**PONTIFICIA UNIVERSIDAD CATÓLICA DE CHILE**
**Facultad de Derecho**
Programa de Doctorado en Derecho

# FUSIÓN INTERNACIONAL DE SOCIEDADES ANÓNIMAS EN EL ORDENAMIENTO JURÍDICO CHILENO

Tesis doctoral que presenta don **Marcelo MARDONES OSORIO**, bajo la dirección del Profesor Dr. don **Mauricio HARTWIG-JACOB,** LL.M., para la obtención del grado académico de Doctor en Derecho.

*Santiago de Chile, Agosto de 2014*

## ABREVIATURAS

| | |
|---|---|
| A.C. | Appeal Cases, Law Reports (UK) |
| AEDIPr | Anuario Español de Derecho Internacional Privado |
| AFDUDC | Anuario da Facultade de Dereito da Universidade da Coruña |
| AktG | Aktiengesetz, de 1965 (Alemania) |
| AA.VV. | Autores Varios |
| A.B.A. | American Bar Association |
| A.G. | Asociación Gremial |
| A.2d. | Atlantic Reporter, second series |
| BGH | Bundesgerichtshof |
| BID | Banco Interamericano de Desarrollo |
| B.V. | Besloten Vennootschap (Holanda) |
| Cal. App. | California Court of Appeals |
| CC | Código Civil (Chile) |
| CCom | Código de Comercio (Chile) |
| CDC | Cuadernos de Derecho y Comercio |
| CDIPr | Código de Derecho Internacional Privado (Código de Bustamante, Chile) |
| CGR | Contraloría General de la República |
| CIDIP II | Convención Interamericana sobre Conflictos de Leyes en materia de Sociedades Mercantiles, de 1979 |
| CIDIP III | Convención Interamericana sobre Personalidad y Capacidad de Personas Jurídicas en el Derecho Internacional Privado, de 1984 |
| Circ. | Circuit of the US Courts of Appeals |
| CJEL | Columbia Journal of European Law |
| CNCiv. | Cámara Nacional de Apelaciones en lo Civil |
| CNCom. | Cámara Nacional de Apelaciones en lo Comercial |
| Comp. Law. | Company Lawyer |
| Co. o Corp. | Corporation |
| Coord. | Coordinador o coordinadores |
| CPR | Constitución Política de la República (Chile) |
| CT | Decreto Ley Nº830, de 1974, que aprueba el texto del Código Tributario (Chile) |
| DB | Der Betrieb |
| Del. | Supreme Court of Delaware |
| Del. Ch. | Delaware Chancery Court |
| Dist. Ct. App. | District Court of Appeal |
| D.F.L. | Decreto con Fuerza de Ley |
| DGCL | Delaware General Corporation Law |
| DGRN | Dirección General de los Registros y del Notariado de España |
| Dir. | Director o directores |
| Direcon | Dirección General de Relaciones Económicas Internacionales |
| D.L. | Decreto Ley |
| DOCE | Diario Oficial de las Comunidades Europeas |
| D. Md. | District of Maryland |

| | |
|---|---|
| D.N.J. | District of New Jersey |
| EBLR | European Business Law Review |
| EBOLR | European Business Organization Law Review |
| ECFLR | European Company and Financial Law Review |
| ECGI | European Corporate Governance Institute |
| Ed. | Edición |
| Edit. | Editor o Editores |
| Fasc. | Fascículo |
| Fte. | Fuente |
| F.Supp. | Federal Supplement |
| F.2d o F.3d | Federal Reporter, second series, o Federal Reporter, third series |
| GATT | General Agreement on Tariffs and Trade |
| Ga. App. | Georgia Court of Appeals |
| GJ | Gaceta Jurídica de la Unión Europea y de la Competencia |
| GLJ | German Law Journal |
| GmbH | Gesellschaften mit beschränkter Haftung |
| GmbHG | Gesetz betreffend die Gesellschaften mit beschränkter Haftung, de 1892 (Alemania) |
| HFR | Humboldt Forum Recht |
| IASB | International Accounting Standards Board |
| IASC | International Accounting Standards Committee |
| ICCLR | International Company and Commercial Law Review |
| I.C.J. | International Court of Justice |
| ICLQ | The International and Comparative Law Quarterly |
| id. | Idem |
| IFRS | International Financial Reporting Standards |
| Ill. App. | Illinois Court of Appeals |
| Inc. | Incorporated |
| IPRG | Internationale Privatrecht Gesetz, de 1987 (Suiza) |
| ITAX | International Tax Revue |
| LGDJ | Librairie Générale de Droit et de Jurisprudence |
| LGSE | D.F.L. N°4 , de 12 de mayo de 2006, que Fija el Texto Refundido, Coordinado y Sistematizado del D.F.L. Nº 1, de Minería, de 1982, Ley General de Servicios Eléctricos |
| LGSS | D.F.L Nº 382, de 30 de diciembre de 1988, del Ministerio de Obras Públicas, Ley General de Servicios Sanitarios |
| LMESM | Ley 3/2009, de 3 de abril, de Modificaciones Estructurales de las Sociedades Mercantiles (España) |
| LMV | Ley Nº18.045, de Mercado de Valores (Chile) |
| LSA | Ley Nº18.046, de Sociedades Anónimas (Chile) |
| MBCA | Model Business Corporation Act |
| Misc. 2d | Miscellaneous Reports, second edition |
| MJJ | Base de datos MicroJuris |
| Neb. | Nebraska Supreme Court |
| N° (n°) | Número |
| NASDAQ | National Association of Securities Dealers Automated Quotation |
| NCG | Norma de Caracter General |

| | |
|---|---|
| N.D. Cal. | Northern District of California |
| N.D. Miss. | Northern District of Mississippi |
| N.D. Ohio | Northern District of Ohio |
| N.E. o N.E.2d | North Eastern Reporter, o North Eastern Reporter, second series |
| NIC | Normas Internacionales de Contabilidad |
| N.J. Eq. | New Jersey Equity (Court of Chancery of New Jersey) |
| N.W. o N.W.2d | North Western Reporter, o North Western Reporter, second series |
| N.Y.S.2d | New York Supplement, second series |
| NYSE | New York Stock Exchange |
| OEA | Organización de los Estados Americanos |
| OECD | Organisation for Economic Co-operation and Development |
| Of. | Oficio |
| OPA | Oferta Pública de Adquisición de acciones |
| Ord. | Ordinario |
| p. | Página |
| pp. | Páginas |
| P.2d. | Pacific Reporter, second series |
| RabelsZ | Rabels Zeitschrift fuer Auslaendisches und Internationales Privatrecht |
| RChD | Revista Chilena de Derecho |
| RDBB | Revista de Derecho Bancario y Bursátil |
| RDCB | Revue de Droit Commercial Belge |
| RDJ | Revista de Derecho y Jurisprudencia y Gaceta de los Tribunales |
| RDM | Revista de Derecho Mercantil |
| RdS | Revista de Derecho de Sociedades |
| RdW | Recht der Wirtschaft |
| REDUR | Revista Electrónica de Derecho de la Universidad de La Rioja |
| REEI | Revista Electrónica de Estudios Internacionales |
| Revesco | Revista de Estudios Cooperativos |
| RFC | Revue française de comptabilité |
| RGD | Revista General de Derecho |
| RGDE | Revista General de Derecho Europeo |
| RJC | Revista Jurídica de Catalunya |
| RNRF/ZBGR | Revue Suisse du notariat et du registre foncier / Schweizerische Zeitschrift für Beurkundungs- und Grundbuchrecht |
| RSA | Reglamento de la Ley Nº18.046, de Sociedades Anónimas (Decreto Supremo N°587, de 1982, del Ministerio de Hacienda, Chile) |
| RSA | Reglamento de la Ley Nº18.046, de Sociedades Anónimas (Decreto Supremo N°702, de 2011, del Ministerio de Hacienda, Chile) |
| RVEH | Revista Valenciana de Economía y Hacienda |
| S.A.U. | Sociedad anónima unipersonal (España) |
| SCD | Sociedad chilena del derecho de autor |
| SCS | Superintendencia de Compañías de Seguro, Sociedades Anónimas y Bolsas de Comercio |

| | |
|---|---|
| S.D.N.Y. | Southern District of New York |
| SE | Sociedad Anónima Europea (*Societas Europaea*) |
| SEC | Securities and Exchange Commission (USA) |
| SII | Servicio de Impuestos Internos |
| S.L. | Sociedad Limitada |
| S.L.U. | Sociedad Limitada Unipersonal (España) |
| SpA | Sociedad por Acciones (Chile) |
| SR | Steuer Revue |
| S.R.L. | Società a responsabilità limitata (Italia) |
| ss. | Siguientes |
| SVS | Superintendencia de Valores y Seguros |
| SZIER | Schweizerische Zeitschrift für internationales und europäisches Recht |
| S.W.2d | South Western Reporter, second series |
| T. | Tomo |
| TCE | Tratado de la Comunidad Europea |
| TFUE | Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea |
| TJCE | Tribunal de Justicia de las Comunidades Europeas |
| Trad. | Traductor o traductores |
| TREX | Der Treuhandexpert |
| TRLSA | Real Decreto Legislativo 1564/1989, de 22 de diciembre, por el que se aprueba el Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas (España) |
| UCC | Uniform Commercial Code (USA) |
| UE | Unión Europea |
| UK | United Kingdom |
| UmwG | Umwandlungsgesetz, de 1995 (Alemania) |
| UNAM | Universidad Nacional Autónoma de México |
| UNCTAD | United Nations Conference on Trade and Development |
| U.S. | United States Supreme Court |
| U.S. App. | United States Court of Appeals |
| v. | Versus |
| Vol. | Volumen |
| Wis. | Supreme Court of Wisconsin |
| Wis.2d | Wisconsin Reports, second series |
| WL | West Law |
| WM | Zeitschrift für Wirtschafts- und Bankrecht |
| ZGR | Zeitschrift für Unternehmens- und Gesellschaftsrecht |
| ZR | Zivilsenat des BGH |

# ÍNDICE GENERAL

**ABREVIATURAS ..... ii**

## INTRODUCCIÓN. ASPECTOS METODOLÓGICOS

**§1. HIPÓTESIS DE TRABAJO ..... 1**
I. La fusión internacional de sociedades: un tipo de fusión societaria de reciente desarrollo y su reconocimiento en el ordenamiento jurídico chileno ..... 1
II. Justificación ..... 2

**§2. METODOLOGÍA DE TRABAJO ..... 5**
I. La regulación norteamericana y europea como "modelos normativos" ..... 5
1) La utilización de "modelos normativos" como sistema de integración ..... 5
2) El modelo norteamericano: la DGCL y la MBCA ..... 5
3) El modelo comunitario europeo: la Directiva 2005/56/CE ..... 6
II. Aplicación de los elementos estructurales de la fusión internacional al ordenamiento jurídico chileno ..... 7
III. Delimitación del estudio ..... 7
IV. Desarrollo del estudio ..... 9

## SECCIÓN PRIMERA

## ANTECEDENTES Y ELEMENTOS DOGMÁTICOS DE LAS OPERACIONES DE FUSIÓN INTERNACIONAL DE SOCIEDADES

## PRIMERA PARTE

## ACTUACIÓN INTERNACIONAL DE LAS SOCIEDADES Y MOVILIDAD SOCIETARIA

**§1. LA INTERNACIONALIDAD DE LA EMPRESA, EN PARTICULAR, DE LAS SOCIEDADES, COMO PRESUPUESTO FÁCTICO DE LA FUSIÓN INTERNACIONAL 13**
Introducción ..... 13
I. Breves consideraciones históricas: evolución de la forma jurídico-societaria como instrumento al servicio de la movilidad empresarial internacional ..... 14
1) Orígenes de la actividad internacional societaria: siglos XV y XVI ..... 14
2) Las primeras sociedades transnacionales: siglo XVII ..... 15
3) El incremento de la actividad internacional societaria: siglo XVIII ..... 16
4) El origen de la era de las empresas multinacionales: siglo XIX ..... 17
II. Factores facilitadores de la movilidad empresarial internacional ..... 17
III. Surgimiento de los conflictos y respuestas desde la doctrina, la jurisprudencia y el Derecho positivo ..... 19
1) Orígenes de los conflictos normativos en el ámbito del Derecho Mercantil ..... 19
2) Orígenes de los conflictos normativos en el ámbito societario ..... 21
3) Posturas doctrinales liberales ..... 22
4) Posturas doctrinales restrictivas ..... 23
5) Jurisprudencia ..... 24
a) Inglaterra y los Estados Unidos ..... 24
b) Europa continental ..... 25
6) Derecho positivo ..... 27
a) Alemania ..... 28
b) Italia ..... 29
c) Bélgica ..... 31
d) Francia ..... 31
e) España ..... 33

7) Situación en Chile ..... 33
a) Evolución positiva ..... 33
b) Doctrina ..... 36
c) Jurisprudencia ..... 37
IV. Conclusiones del presente apartado ..... 38

**§2. ACTUACIÓN SOCIETARIA INTERNACIONAL, MOVILIDAD SOCIETARIA Y FUSIONES INTERNACIONALES DE SOCIEDADES ..... 40**
I. Empresas multinacionales como marco de análisis ..... 40
II. Vicisitudes y formas de la actividad internacional societaria ..... 41
III. Movilidad internacional de sociedades ..... 43
1) Concepto y tipos ..... 43
2) Derecho Societario norteamericano y orígenes de la movilidad societaria ..... 45
a) Aspectos jurídico-materiales ..... 45
b) Aspectos jurídico-conflictuales ..... 47
3) Movilidad societaria como elemento esencial de la integración europea ..... 49
a) Introducción ..... 49
b) La armonización como presupuesto de la movilidad ..... 50
c) Las libertades fundamentales como presupuesto de la movilidad ..... 51
4) Movilidad societaria desde la perspectiva corporativa ..... 53
a) Variedad de motivos determinantes de la movilidad societaria ..... 53
b) Fundamentación corporativa de la movilidad societaria ..... 53
IV. Movilidad societaria y fusiones internacionales de sociedades ..... 54
1) Problemas derivados del carácter internacional de la fusión ..... 55
2) Dificultades jurídicas ..... 55
a) Falta de regulación ..... 55
b) El elemento conflictual ..... 56
c) Multiplicidad de consecuencias ..... 56
3) Dificultades económicas y prácticas ..... 57
a) Existencia de sustitutos económicos ..... 57
b) Diferencias de culturas corporativas ..... 57
V. Soluciones actuales ..... 58
VI. Conclusiones del presente apartado ..... 58

**SEGUNDA PARTE**

**MODELOS NORMATIVOS VIGENTES EN MATERIA DE FUSIÓN INTERNACIONAL DE SOCIEDADES**

**§1. LA FUSIÓN INTERNACIONAL EN EL DERECHO COMUNITARIO EUROPEO .... 60**
I. Antecedentes históricos ..... 61
1) La Convención de la Haya sobre reconocimiento de sociedades de 1956 ..... 61
a) Orígenes y vigencia ..... 61
b) Regulación de la fusión internacional ..... 62
2) El proyecto de Convención sobre fusión internacional de sociedades anónimas ..... 62
3) La propuesta de Décima Directiva de 1985 ..... 63
4) El Reglamento 2157/2001 de la *Societas Europaea* (SE) ..... 65
a) Generalidades ..... 65
b) La fusión en el RESE ..... 66
c) Procedimiento de fusión ..... 67
d) Efectos de la fusión ..... 67
e) Ley aplicable: régimen general y especial de la fusión ..... 68
II. La Directiva sobre fusiones transfronterizas de sociedades de capital. Aspectos jurídico-materiales ..... 69
1) Orígenes e implementación ..... 69
2) Diferencias con la propuesta de Décima Directiva ..... 71

3) Ámbito de aplicación, presupuestos y concepto de fusión transfronteriza ..... 71
a) Sociedades de capital alcanzadas ..... 72
b) Fusionabilidad interna ..... 74
c) Sociedades comunitarias ..... 75
d) Sujeción a ordenamientos diversos: concepto de fusión transfronteriza ..... 75
III. Aspectos procedimentales de la Directiva 2005/56/CE ..... 77
1) La etapa previa: el proyecto común de fusión transfronteriza ..... 77
a) Consideraciones generales ..... 77
b) Su naturaleza jurídica ..... 78
c) Elaboración, contenido y forma ..... 80
d) Publicidad ..... 82
e) Informes ..... 83
(e)(a) Informe de los administradores ..... 83
(e)(b) Informes de los peritos ..... 85
2) Etapa decisoria: la aprobación de la fusión transfronteriza ..... 86
a) Derecho de información ..... 86
b) Competencia general ..... 87
c) Excepción ..... 88
d) Aprobación condicional ..... 89
e) Socios disidentes: el derecho de separación ..... 89
f) Protección de los acreedores sociales ..... 91
3) Ejecución de la fusión transfronteriza ..... 93
a) Doble nivel de controles estatales ..... 93
b) Perfección de la fusión e intangibilidad derivada ..... 94
c) Efectos de la fusión ..... 94
d) Publicidad de la fusión: el Registro ..... 95
4) Fusión transfronteriza simplificada ..... 95
IV. Aspectos conflictuales de la Directiva 2005/56/CE ..... 96
1) Modelo conflictual elegido ..... 96
2) Extensión del modelo conflictual ..... 97
3) Criterio de conexión ..... 98
4) El interés público como norma de excepción ..... 98

**§2. LA FUSIÓN INTERNACIONAL EN EL DERECHO NORTEAMERICANO ..... 99**
I. Antecedentes históricos ..... 99
II. Aspectos jurídico-materiales de la fusión internacional en la DGCL y en la MBCA ..... 100
1) Consideraciones generales ..... 100
2) Ámbito subjetivo ..... 101
III. Aspectos procedimentales de la fusión internacional en la DGCL y en la MBCA ..... 102
1) Acuerdo o plan de fusión internacional ..... 102
a) Acuerdo o plan de fusión internacional y procedimiento de fusión internacional ..... 102
b) Naturaleza jurídica del acuerdo o plan de fusión ..... 103
(b)(a) Aspectos generales. Posiciones existentes ..... 103
(b)(b) Enfoque negocial: el *contract-honoring approach* ..... 105
(b)(b)(a) Fundamentos ..... 105
(b)(b)(b) Jurisprudencia ..... 106
(b)(c) Enfoque institucional: la *shareholder acceptance theory* ..... 107
(b)(c)(a) Fundamentos ..... 107
(b)(c)(b) Jurisprudencia ..... 108
c) Elaboración y aprobación del acuerdo o plan de fusión internacional ..... 108
d) Recomendación del acuerdo o plan de fusión internacional ..... 109
e) Menciones de los acuerdos y planes de fusión internacional ..... 110
f) Modificación y abandono de los acuerdos y planes de fusión internacional ..... 114
(f)(a) Modificación ..... 114
(f)(b) Abandono ..... 115
2) Etapa decisoria ..... 116
a) Derecho de información ..... 116

b) Competencia general ..... 116
(b)(a) Legitimación activa y citación a Juntas ..... 116
(b)(b) Desarrollo de las Juntas ..... 117
(b)(c) Situación de los accionistas de clase ..... 118
(b)(d) Aprobación de la fusión por medio de consentimiento escrito *(written consent)* ..... 119
(b)(e) Supuestos en los cuales los accionistas no votan *(small-scale merger exception)* ..... 121
c) Socios disidentes: el derecho de separación ..... 122
(c)(a) Extensión del derecho ..... 122
(c)(b) Requisitos para su reconocimiento ..... 124
(c)(c) Supuestos en que no se reconoce derecho de separación: *market-out exceptions* ..... 125
(c)(d) Contra-excepciones ..... 127
d) Procedimiento de separación: breve comentario ..... 129
e) Métodos de valoración de las acciones ..... 129
(e)(a) Consideraciones generales ..... 129
(e)(b) Delaware Block ..... 130
(e)(c) Discounted Cash Flow ..... 130
(e)(d) El método de la MBCA ..... 131
f) Protección de acreedores sociales ..... 131
3) Fase de ejecución de la fusión internacional ..... 132
a) Certificación de aprobación de la fusión internacional ..... 132
b) Inscripción de la fusión internacional ..... 133
c) Efectos de la fusión internacional ..... 134
d) Particularidad cuando una de las sociedades es extranjera ..... 135
4) Fusión simplificada (*short-form merger*) ..... 135
IV. Aspectos jurídico-conflictuales de la fusión internacional en la DGCL y en la MBCA ..... 136
1) Reconocimiento expreso necesario ..... 137
2) Modelo conflictual elegido ..... 137
3) Criterio de conexión ..... 138

**§3. CONCLUSIONES PARCIALES: SIMILITUDES Y DIFERENCIAS DE LOS MODELOS NORMATIVOS EUROPEO Y NORTEAMERICANO ..... 139**
I. Existencia de armonización ..... 139
II. Configuración procedimental de la fusión internacional ..... 139
III. Previsión de la fusión interna como prius de la fusión internacional ..... 140
IV. Principio de tipicidad de la fusión internacional ..... 140
V. Principio de asimilación ..... 141
VI. Principio de simplificación ..... 141
VII. Eficacia ope legis de la fusión internacional ..... 141
VIII. Principio de sucesión universal in universum ius y uno actu ..... 142
IX. Modelo distributivo como modelo conflictual ..... 142

**§4. FUSIÓN INTERNACIONAL EN CHILE: VISIÓN GENERAL ..... 143**
Introducción ..... 143
I. Ámbito jurídico-societario ..... 143
II. Ámbito conflictual ..... 143
III. Intentos regulatorios ..... 144
IV. Fusión internacional y doctrina ..... 145
V. Conclusiones ..... 147

## TERCERA PARTE

## BASES PARA LA CONSIDERACIÓN DE LA FUSIÓN INTERNACIONAL DE SOCIEDADES COMO ESPECIE DE MODIFICACIÓN ESTRUCTURAL


**§1. LA CATEGORÍA DE LAS MODIFICACIONES ESTRUCTURALES ..... 148**
Introducción ..... 148
I. Descripción general de la categoría ..... 148
1) Orígenes y extensión ..... 148
2) Aspectos terminológicos ..... 150
3) Imprecisión de la categoría ..... 151
4) Relaciones entre tipicidad y atipicidad ..... 151
5) Amplitud y dinamismo de la categoría ..... 152
6) Finalidad tuitiva ..... 152
7) Fusión como regulación basal ..... 153
8) Carácter extraordinario ..... 154
9) Progresiva consagración legal de la categoría ..... 154

**§2. LAS MODIFICACIONES ESTRUCTURALES EN EL DERECHO COMPARADO .... 156**
I. Alemania - Umwandlungsgesetz ..... 156
1) Antecedentes ..... 156
2) Objeto: las transformaciones en sentido amplio ..... 157
3) Entidades transformables ..... 157
4) Principio de numerus clausus ..... 158
5) Indisponibilidad de normas ..... 158
6) Principio de sucesión universal total o parcial ..... 158
7) La *UmwG* y las fusiones transfronterizas ..... 159
II. Suiza - Loi sur la fusion ..... 160
1) Antecedentes ..... 160
2) Objeto, titulares y principio de *numerus clausus* ..... 161
3) Principio de sucesión universal total y parcial ..... 162
4) La *LFus* y las fusiones transfronterizas ..... 162
III. España - Ley 3/2009, de modificaciones estructurales ..... 164
1) Antecedentes ..... 164
2) Objetivos ..... 164
3) Concepto de modificaciones estructurales ..... 165
4) Ámbito subjetivo ..... 165
5) Principio de numerus clausus ..... 166
6) Principio de sucesión universal total y parcial ..... 167
7) Ley 3/2009 y fusiones transfronterizas ..... 167

**§3. ELEMENTOS COMUNES DE LAS OPERACIONES DE MODIFICACIÓN ESTRUCTURAL ..... 169**
I. Tipicidad ..... 169
1) Su extensión en las operaciones, sus efectos y los procedimientos para su ejecución ..... 170
2) Fundamentos ..... 171
3) Prohibición de la analogía ..... 171
II. Sucesión universal ..... 173
1) Concepto y utilidad en el ámbito del Derecho Privado Especial ..... 173
2) Operatoria ..... 175
3) Extensión ..... 177
III. Consecución procedimental ..... 178
1) Carácter tutelar de la conformación procedimental ..... 178
2) Procedimiento como condición de eficacia ..... 179

3) Etapas del procedimiento ..... 179
IV. Alteración estructural del negocio societario ..... 179
V. Revitalización societaria ..... 181
VI. Cambio en la forma en que se ostenta la titularidad patrimonial como mínimo común denominador de la categoría ..... 181
VII. Catálogo de operaciones de modificación estructural ..... 183

**§4. MODIFICACIONES ESTRUCTURALES COMO TIPO JURÍDICO-ESTRUCTURAL 185**
I. Distinciones entre "conceptos" y "tipos" en la ciencia jurídica ..... 185
II. Comprensión tipológica de las modificaciones estructurales ..... 187

**CUARTA PARTE**

**ASPECTOS JURÍDICO-CONFLICTUALES**

**§1. EL ELEMENTO EXTRANJERO Y SU ROL EN LA DEFINICIÓN DE FUSIÓN INTERNACIONAL ..... 190**
I. El elemento extranjero relevante ..... 190
II. Fusión internacional como supuesto de modificación de leges societatis ..... 191

**§2. CONSIDERACIONES GENERALES SOBRE LA *LEX SOCIETATIS* ..... 193**
I. El "estatuto personal" societario ..... 193
1) Aclaración conceptual ..... 193
2) Concepto y finalidad de la *lex societatis* ..... 194
3) Relaciones con la nacionalidad y el domicilio ..... 195
4) Extensión ..... 197
a) Generalidades ..... 197
(a)(a) Ámbito de extensión general ..... 197
(a)(b) Principio de unidad de la *lex societatis* ..... 198
(a)(c) Excepciones al principio de unidad ..... 199
(a)(c)(a) Consideraciones generales ..... 199
(a)(c)(b) Situación en los Estados Unidos ..... 200
(a)(c)(c) Situación en Europa ..... 202
b) Ámbito de extensión particular ..... 205
(b)(a) Situación de los tratos previos ..... 205
(b)(b) Constitución ..... 206
(b)(c) Relaciones *ad intra*: funcionamiento interno ..... 207
(b)(d) Relaciones *ad extra* ..... 208
(b)(e) Extinción ..... 208
5) Modelos de determinación ..... 209
a) Generalidades ..... 209
(a)(a) Principales modelos e intereses subyacentes ..... 209
(a)(b) Modelo imperante en Europa: Derecho originario y jurisprudencia del TJCE ..... 209
(a)(c) Situación en el Derecho derivado: la Sociedad Anónima Europea ..... 212
b) Modelo de incorporación ..... 213
(b)(a) Características generales ..... 213
(b)(b) Ventajas del modelo ..... 215
(b)(c) Críticas al modelo ..... 216
c) Modelo de Sede Real ..... 217
(c)(a) Características generales ..... 217
(c)(b) Ventajas del modelo ..... 219
(c)(c) Críticas al modelo ..... 219
d) Relaciones entre los modelos ..... 221
II. El reconocimiento de las sociedades extranjeras ..... 222
1) Aspectos generales ..... 222
a) Concepto ..... 222

b) Reconocimiento y teoría de la ficción ..... 223
c) Fundamentos del reconocimiento ..... 226
d) Reconocimiento y lex societatis ..... 227
e) Efectos del reconocimiento ..... 228
2) Modelos de reconocimiento ..... 229
a) Consideraciones generales ..... 229
b) El reconocimiento en los Estados Unidos ..... 230
(b)(a) El reconocimiento como *prius* de la *qualification to do business* ..... 230
(b)(b) El denominado *corporation's status* ..... 231
(b)(c) La *qualification to do business* ..... 231
c) El reconocimiento en Europa ..... 232
(c)(a) Convenio sobre Reconocimiento de la Personalidad Jurídica de Sociedades, Asociaciones y Fundaciones Extranjeras, de 1956 ..... 233
(c)(b) Convención Europea sobre el Establecimiento de Compañías, de 1966 ..... 233
(c)(c) Convenio de Bruselas sobre Reconocimiento Mutuo de Sociedades y Personas Jurídicas, de 1968 ..... 234
(c)(d) Situación actual en la Unión Europea ..... 237
III. Conclusiones ..... 238

**§3. LEY APLICABLE A LA FUSIÓN INTERNACIONAL: *LEX FUSIONIS* ..... 239**
I. Modelos aplicables ..... 239
1) Modelo de aplicación acumulativa de normas ..... 241
2) Modelo de aplicación distributiva de normas ..... 241
a) Condiciones ..... 242
b) Procedimiento ..... 242
c) Efectos ..... 243
d) Vigencia del modelo ..... 244
II. Compatibilidad de fondo y procedimental como exigencias derivadas del modelo de lex fusionis ..... 246
1) Compatibilidad de fondo ..... 247
a) Concepto ..... 247
b) Reconocimiento de la fusión y de sus efectos ..... 247
c) Reconocimiento de la fusión internacional en el Derecho comparado ..... 248
d) Innecesariedad del reconocimiento de la fusión internacional en los Derechos positivos ..... 248
2) Compatibilidad de forma o procedimental ..... 249
3) Principio de adaptación material ..... 250
III. Conclusiones ..... 251

**SECCIÓN SEGUNDA**

**RÉGIMEN JURÍDICO DE LA FUSIÓN INTERNACIONAL DE SOCIEDADES ANÓNIMAS EN EL ORDENAMIENTO JURÍDICO CHILENO**

**§1. FUNDAMENTOS JURÍDICOS QUE JUSTIFICAN LA VIABILIDAD DE LAS OPERACIONES DE FUSIÓN INTERNACIONAL DE SOCIEDADES ANÓNIMAS EN EL ORDENAMIENTO JURÍDICO CHILENO ..... 254**
I. Fundamentos de carácter constitucional ..... 254
1) Personas jurídicas como titulares de garantías constitucionales ..... 254
2) Igualdad ante la ley ..... 255
3) Libertad de asociación ..... 255
4) Libertad de empresa ..... 256
II. Fundamentos de carácter legal y reglamentario ..... 257
1) Principio de autonomía de la voluntad ..... 257
2) Reconocimiento de derechos adquiridos válidamente en el extranjero ..... 258
3) Tenor amplio del artículo 99 de la LSA ..... 258
4) Acuerdo de Asociación Unión Europea-Chile ..... 259

5) Registrabilidad de documentos extranjeros ..... 259

**§2. LAS MODIFICACIONES ESTRUCTURALES EN EL ORDENAMIENTO JURÍDICO CHILENO ..... 261**

I. Modificaciones estructurales y Derecho Tributario ..... 262
1) Menciones individuales de operaciones en la legislación tributaria ..... 262
2) Las reorganizaciones de empresas ..... 263
a) Disposiciones legales aplicables ..... 263
b) Objeto y concepto de la regulación sobre reorganización de empresa ..... 264
(b)(a) Objeto de la regulación ..... 264
(b)(b) Concepto legal de reorganización de empresa ..... 265
c) Sociedades extranjeras y reorganizaciones de empresas ..... 266
d) Conclusiones ..... 267
II. Modificaciones estructurales en el Código Civil ..... 267
1) El artículo 2054 del Código Civil como elemento base del régimen ..... 267
2) Concepto de modificación substancial ..... 268
3) Modificaciones substanciales y jurisprudencia ..... 269
4) Conclusiones ..... 270
III. Modificaciones estructurales y legislación mercantil ..... 271
1) En el ámbito de las sociedades de personas ..... 271
2) En el ámbito de las sociedades anónimas ..... 271
a) Antecedentes históricos ..... 271
b) En la LSA ..... 273
IV. Elementos de las modificaciones estructurales en el ordenamiento chileno ..... 274
1) Tipicidad ..... 274
a) Extensión y efectos ..... 274
(a)(a) Situación previa a la entrada en vigor de la LSA ..... 275
(a)(a)(a) Transformación ..... 275
(a)(a)(b) División ..... 276
(a)(b) Situación tras la entrada en vigor de la LSA ..... 277
b) Tipicidad procedimental ..... 279
c) Conclusión ..... 279
2) Sucesión universal ..... 280
a) Dificultades de aceptación y operatoria ..... 280
(a)(a) Reticencias desde la doctrina civil ..... 280
(a)(b) Operatoria de la técnica sucesoria ..... 281
b) Ámbito de aplicación ..... 283
(b)(a) Previo a la LSA ..... 283
(b)(b) Tras la entrada en vigor de la LSA ..... 283
(b)(c) División de sociedades anónimas y sucesión universal ..... 284
(b)(c)(a) Postura tradicional ..... 285
(b)(c)(b) Visión crítica ..... 286
(b)(c)(c) Replanteamiento. La división como supuesto de sucesión universal parcial ..... 287
(b)(c)(d) La distribución patrimonial como fundamento de la sucesión universal parcial ..... 287
c) División de sociedades no anónimas, sucesión universal y autonomía privada ..... 290
(c)(a) Carácter legal de los modos de adquirir como límite a la autonomía privada ..... 290
(c)(b) La excepcionalidad como límite de la autonomía privada ..... 291
(c)(c) El verdadero ámbito de la autonomía privada ..... 292
3) El aspecto procedimental y el carácter tuitivo ..... 293
a) Etapa preparatoria ..... 293
b) Etapa decisoria ..... 294
c) Etapa de ejecución. Situación general de los acreedores sociales ..... 295
d) Tutela de los socios ..... 296
4) Revitalización societaria ..... 298
5) Afectación en la titularidad patrimonial ..... 299
6) Conclusiones ..... 299

V. Encuadre de las fusiones internacionales en la categoría de las modificaciones estructurales en el ordenamiento jurídico chileno ..... 300
1) La fusión de sociedades como "concepto" ..... 300
a) La definición legal de la fusión como "concepto" ..... 300
b) Dificultades de la consideración conceptual de la fusión ..... 301
2) Definición legal de la fusión de sociedades como "notas distintivas del tipo" ..... 302
a) La consideración tipológica de la fusión como criterio integrador ..... 302
b) La fusión internacional como modificación estructural ..... 303
3) Incidencias de la consideración de la fusión internacional como especie de fusión encuadrable en las modificaciones estructurales ..... 304
a) Relaciones entre el elemento extranjero y el tipo fusión interna e internacional ..... 304
b) Consecuencias de la inclusión del elemento extranjero como nota de la fusión internacional: asimilación entre fusión interna e internacional - tipicidad internacional ..... 305

**§3. RÉGIMEN JURÍDICO SOCIETARIO (I): ANTECEDENTES HISTÓRICOS ..... 307**
I. Tratamiento legal de la fusión en las normas positivas ..... 307
1) La fusión en la LSA de 1854 y en el CCom ..... 307
2) La fusión en otros cuerpos legales ..... 308
3) Situación normativa a nivel reglamentario ..... 310
II. Construcción doctrinal y jurisprudencial de la fusión de sociedades anónimas previo a la entrada en vigor de la LSA ..... 311
1) Consideraciones generales ..... 311
2) Posibilidad de fusionarse ..... 312
3) Órgano competente ..... 314
4) Quórum de aprobación ..... 314
5) Efectos de la fusión ..... 315
6) Situación de los acreedores sociales ..... 315
III. Fusión de sociedades y su reconocimiento en el ámbito tributario ..... 316
1) Reconocimiento positivo ..... 316
2) Reconocimiento jurisprudencial ..... 317
IV. Regulación administrativa de la fusión: Oficio de 24 de enero de 1980 ..... 317
V. Conclusiones ..... 318

**§4. RÉGIMEN JURÍDICO SOCIETARIO (II): ASPECTOS GENERALES ..... 320**
I. Régimen jurídico-positivo vigente de la fusión en la LSA ..... 321
II. Aplicabilidad general del régimen de fusiones de la LSA. Excepcionalidad de los efectos típicos ..... 322
1) Consideración del artículo 99 de la LSA como régimen de aplicación general en materia de fusión de sociedades ..... 322
2) Análisis crítico ..... 323
a) El principio de tipicidad ..... 324
b) Excepcionalidad de los efectos típicos de la fusión ..... 324
(b)(a) Principio de especialidad circulatoria ..... 325
(b)(b) Disolución societaria sin liquidación ..... 326
(b)(c) Novación subjetiva por cambio de deudor ..... 327
(b)(d) Consideraciones desde la Teoría del Derecho ..... 327
3) Verdadero ámbito de aplicación de la regulación de la fusión en la LSA ..... 328
a) El artículo 99 de la LSA como norma de carácter general contenida en una ley especial: argumento histórico, literal y sistemático ..... 328
b) Inaplicabilidad analógica del artículo 99 de la LSA ..... 329
(b)(a) Postura mayoritaria: integración por medio del recurso a la analogía ..... 329
(b)(b) Delimitación de los efectos de las normas tributarias en el ámbito mercantil ..... 330
(b)(c) Las limitadas facultades interpretativas de la Administración tributaria ..... 331
(b)(d) Especialidad del Derecho de Sociedades versus excepcionalidad del régimen jurídico de la fusión ..... 332

c) Principio de economía procedimental: su insuficiencia para la aplicación analógica de la técnica de la sucesión universal ..... 332
III. Conclusiones ..... 333

**§5. RÉGIMEN JURÍDICO SOCIETARIO (III): EL PROCEDIMIENTO DE FUSIÓN .... 334**
I. Fase preliminar o preparatoria ..... 334
1) Concepto y relevancia ..... 334
a) Concepto y delimitación ..... 334
b) Relevancia ..... 335
2) Instrumentos identificables ..... 336
3) Situación en el Derecho chileno ..... 337
a) Constatación de un vacío ..... 337
b) Tratativas preliminares ..... 338
(b)(a) Objeto ..... 338
(b)(b) Acuerdos preliminares ..... 339
(b)(c) Carácter casuístico de los efectos de los acuerdos preliminares de fusión ..... 341
(b)(d) Inaplicabilidad de las normas sobre formación del consentimiento contenidas en el CCom ..... 342
c) Breves consideraciones relativas a la ruptura de las tratativas: responsabilidad precontractual ..... 343
d) Formalización de las negociaciones: el plan o proyecto de fusión ..... 344
(d)(a) Naturaleza jurídica ..... 344
(d)(a)(a) Construcción en el Derecho comparado ..... 344
(d)(a)(b) Situación en el Derecho chileno: la doctrina y el RSA ..... 345
(d)(a)(c) Nuestra postura ..... 346
(d)(b) Carácter necesario ..... 348
e) Legitimados activamente para negociar los términos de la fusión ..... 350
(e)(a) El directorio como órgano de administración y representación de la sociedad anónima ..... 350
(e)(a)(a) Ámbitos competenciales interno y externo ..... 350
(e)(a)(b) Extensión de las competencias ..... 352
(e)(a)(c) Competencias del presidente del directorio y gerentes ..... 353
(e)(b) Los administradores sociales como legitimados activos para negociar la fusión. Situación de los accionistas ..... 354
(e)(b)(a) El directorio, su presidente y los gerentes ..... 354
(e)(b)(b) Situación de los accionistas ..... 355
f) Informes periciales y balances de fusión ..... 356
(f)(a) Objeto ..... 356
(f)(b) Informe pericial de fusión ..... 357
(f)(b)(a) Elementos y contenido ..... 357
(f)(b)(b) Funciones ..... 358
(f)(b)(c) Encargados de su emisión ..... 359
(f)(b)(d) Obligatoriedad de los informes ..... 360
(f)(c) Balance de fusión ..... 362
(f)(c)(a) Concepto e importancia ..... 362
(f)(c)(b) Tipos y contenido ..... 362
(f)(c)(c) Auditoría del balance de fusión ..... 365
II. Etapa decisoria ..... 365
1) Amplitud y normas aplicables ..... 365
2) Convocatoria y citación del órgano competente, derecho de información y adopción del acuerdo de fusión ..... 366
a) Órgano competente ..... 366
b) Convocatoria de la Junta ..... 367
c) Citación de la Junta. Situación de la Junta Unánime ..... 368
(c)(a) Citación ..... 368
(c)(b) Situación de la Junta Unánime ..... 369
d) Derecho de información de los accionistas ..... 370
(d)(a) La información y la protección de intereses ..... 370
(d)(b) Su extensión ..... 372

(d)(c) Crítica ..... 372
e) Celebración de la Junta y adopción del acuerdo de fusión ..... 374
(e)(a) Quórum de constitución ..... 374
(e)(b) Requisito para el ejercicio del derecho a voto: legitimación formal ..... 374
(e)(c) Acuerdo de fusión ..... 375
(e)(c)(a) Naturaleza y quórum ..... 375
(e)(c)(b) Posibilidad de modificar los términos de la fusión ..... 376
(e)(c)(c) Contenido del acuerdo de fusión ..... 379
(e)(c)(d) Derecho de suscripción preferente: inexistencia ..... 380
(e)(c)(e) Formalidades ..... 380
3) Derecho a retiro o separación de los accionistas en la fusión ..... 381
a) Concepto y fundamentos histórico-dogmáticos ..... 381
b) Consideración actual ..... 383
c) Régimen ..... 384
(c)(a) Legitimación activa ..... 384
(c)(b) Extensión ..... 385
(c)(c) Ejercicio ..... 386
(c)(d) Precio ..... 386
(c)(e) Efectos del ejercicio del derecho a retiro ..... 388
(c)(f) Inhibición del derecho a retiro ejercitado ..... 388
4) Protección de los acreedores ..... 389
a) Fundamentos ..... 389
b) Modelos de protección ..... 390
c) La (des)protección de los acreedores sociales en la legislación chilena ..... 390
(c)(a) Justificación ..... 390
(c)(b) Crítica ..... 392
III. Etapa ejecutiva ..... 392
1) Amplitud ..... 392
2) Escritura de fusión ..... 393
a) Relación con el negocio de fusión ..... 393
b) Situación en la LSA ..... 394
(b)(a) Reducción a escritura pública del acuerdo de fusión ..... 394
(b)(b) Las denominadas "declaraciones de materialización de la fusión" ..... 395
(b)(c) La fusión de sociedades como acto colectivo ..... 397
(b)(d) Consecuencias de conceptualizar a la fusión de sociedades como acto colectivo ..... 399
(b)(d)(a) Escritura especial de constitución ..... 399
(b)(d)(b) Revocabilidad del acuerdo de fusión ..... 400
3) Inscripción y publicación ..... 401
a) Inscripción ..... 401
b) Publicación ..... 402
4) Efectos de la fusión ..... 402
a) Momento de surgimiento de los efectos ..... 402
b) Carácter constitutivo de la inscripción de fusión ..... 403
(b)(a) Carácter constitutivo de las inscripciones registrales societarias previstas en el CCom ..... 403
(b)(b) Carácter declarativo de las inscripciones registrales en la LSA ..... 404
(b)(c) Carácter constitutivo de las inscripciones registrales de fusión ..... 404
c) Efectos materiales de la fusión ..... 405
(c)(a) Efectos generales ..... 405
(c)(b) Situación de los derechos personalísimos ..... 406
(c)(b)(a) Derecho comparado ..... 406
(c)(b)(b) Situación en Chile ..... 407
(c)(b)(c) Nuestra postura ..... 408
(c)(c) Situación de los bienes inmuebles ..... 410
(c)(c)(a) Inscripción conservatoria como modo general aplicable a la fusión ..... 410
(c)(c)(b) Inscripción conservatoria como mera inscripción a efectos de mantener el tracto sucesivo del registro ..... 410
5) Canje de acciones y compensación en metálico ..... 411

a) Canje y entrega material de títulos ..... 411
b) Situación en la LSA ..... 412
(b)(a) Órgano encargado del canje ..... 412
(b)(b) Relación entre títulos antiguos y nuevos ..... 412
(b)(c) Oportunidad del canje ..... 412
(b)(d) Situación de los títulos desmaterializados ..... 413
(b)(e) Compensaciones en dinero ..... 413
(b)(f) Autocartera y participaciones recíprocas ..... 414
(b)(f)(a) Autocartera ..... 414
(b)(f)(b) Participaciones recíprocas ..... 415
IV. Conclusiones ..... 415

**§6. ASPECTOS DE DERECHO INTERNACIONAL PRIVADO (I): LA *LEX SOCIETATIS* EN EL ORDENAMIENTO JURÍDICO CHILENO ..... 417**
I. Consideraciones previas ..... 417
II. Derecho Convencional ..... 418
1) Código de Derecho Internacional Privado ..... 418
a) La lex societatis en el CDIPr ..... 418
(a)(a) Determinación: nacionalidad de las sociedades anónimas ..... 418
(a)(b) Compatibilidad con el ordenamiento jurídico interno ..... 420
(a)(c) Extensión de la *lex societatis* ..... 423
b) El reconocimiento de sociedades extranjeras en el CDIPr ..... 423
(b)(a) Extensión del reconocimiento ..... 423
(b)(b) Reconocimiento y *lex societatis* ..... 424
c) Aplicación del Derecho local ..... 424
(c)(a) Reglas sobre modos de adquirir ..... 424
(c)(b) Reglas relativas a las formas y publicidad registral ..... 425
(c)(c) Reglas relativas a la emisión de acciones y obligaciones ..... 426
(c)(d) Reglas especiales por razón de las operaciones de la sociedad ..... 426
2) Otros instrumentos internacionales ..... 426
a) Declaración sobre la Personalidad Jurídica de las Compañías Extranjeras, de 1936 ..... 426
b) Acuerdo de Asociación Chile-Unión Europea, de 2002 ..... 428
III. Ordenamiento interno ..... 429
1) El principio de territorialidad en el Código Civil ..... 429
a) Consideraciones generales ..... 429
b) El criterio de conexión "habitantes" como determinante de la territorialidad ..... 430
(b)(a) Significación general ..... 430
(b)(b) Aplicabilidad a las personas jurídicas ..... 431
2) El reconocimiento de las personas jurídicas extranjeras con fines de lucro en el Derecho chileno ..... 433
a) La capacidad patrimonial y funcional de las personas jurídicas extranjeras ..... 433
(a)(a) Fundamentos positivos en el Derecho de producción interna ..... 434
(a)(a)(a) Reconocimiento de la eficacia de los contratos válidamente otorgados en el extranjero ..... 435
(a)(a)(b) Igualdad entre chilenos y extranjeros en la adquisición y ejercicio de derechos civiles ..... 436
(a)(a)(c) Reconocimiento derivado de la regulación de las agencias en Chile ..... 436
(a)(b) Fundamentación positiva con base en normas de Derecho interno de producción internacional ..... 437
(a)(c) Capacidad procesal de las sociedades extranjeras ..... 438
(a)(d) Reconocimiento y carácter ficticio de las personas jurídicas ..... 438
b) Los actos aislados como ámbito fundamental de la capacidad patrimonial ..... 439
(b)(a) Consideraciones generales ..... 439
(b)(b) Distinción entre actos aislados y habituales ..... 439
(b)(b)(a) Posturas en el Derecho comparado ..... 439
(b)(b)(b) Carácter fluido de la distinción y su consecuente naturaleza casuística ..... 441
(b)(b)(c) Situación en el ordenamiento jurídico chileno ..... 442
(b)(b)(d) Situación en la doctrina chilena ..... 444

(b)(b)(e) Situación en la jurisprudencia administrativa y judicial ..... 444
(b)(c) Conclusiones ..... 446
(b)(d) La fusión internacional como un supuesto de acto aislado ..... 447
3) El "estatuto personal" de las sociedades extranjeras en el Derecho chileno ..... 448
a) Introducción ..... 448
(a)(a) Consideraciones generales sobre el estatuto personal en el ordenamiento chileno ..... 448
(a)(b) Los criterios de conexión del estatuto personal en el ordenamiento chileno ..... 448
(a)(b)(a) Habitación o residencia como criterio de conexión ..... 449
(a)(b)(b) Domicilio como criterio de conexión ..... 450
(a)(b)(c) Nacionalidad como criterio de conexión ..... 451
b) La ley personal de las sociedades en el ordenamiento jurídico chileno ..... 452
(b)(a) *Lex societatis* y principio de territorialidad ..... 452
(b)(b) La nacionalidad de las sociedades como criterio de determinación de la ley personal ..... 452
(b)(c) Lugar de constitución como verdadero criterio de conexión de las sociedades comerciales en el Derecho interno ..... 454
(b)(d) Extensión de la *lex societatis* ..... 456
(b)(d)(a) Capacidad ..... 457
(b)(d)(b) Constitución ..... 457
(b)(d)(c) Mercantilidad ..... 458
(b)(d)(d) Funcionamiento y responsabilidad ..... 458
(b)(d)(e) Extinción ..... 458
IV. Conclusiones ..... 459

**§7. ASPECTOS DE DERECHO INTERNACIONAL PRIVADO (II): LA *LEX FUSIONIS* EN EL ORDENAMIENTO JURÍDICO CHILENO ..... 460**
I. Modelo de ley aplicable ..... 460
1) La aplicación distributiva como modelo de *lex fusionis* en el ordenamiento jurídico chileno ..... 460
2) Fusión internacional y cambio de nacionalidad ..... 461
II. Aplicación del modelo distributivo ..... 462
1) Fusión internacional: definición y supuestos ..... 462
a) Definición ..... 462
b) Supuestos ..... 462
2) Elementos concurrentes en el procedimiento de fusión internacional ..... 463
3) Ley aplicable a los diversos aspectos de la fusión internacional ..... 463
a) Etapa preliminar ..... 463
b) Condiciones o presupuestos ..... 464
(b)(a) Reconocimiento de la fusión internacional ..... 465
(b)(b) Capacidad para fusionarse internacionalmente ..... 465
c) Procedimiento ..... 466
(c)(a) Legitimación activa para negociar ..... 466
(c)(b) Documento previo de fusión (planes o proyectos de fusión) ..... 467
(c)(b)(a) Situación de la fusión negociada por los accionistas ..... 468
(c)(b)(b) Especial mención a la relación de canje ..... 469
(c)(c) Información a los accionistas ..... 469
(c)(d) Adopción del acuerdo de fusión internacional ..... 470
(c)(e) Medidas de protección de los accionistas y de acreedores sociales ..... 471
(c)(f) Ejecución de la fusión internacional ..... 471
(c)(f)(a) Consideraciones generales ..... 471
(c)(f)(b) Situación de la escritura de fusión ..... 472
d) Efectos ..... 472
(d)(a) Ley aplicable a la extinción ..... 473
(d)(b) Ley aplicable a los traspasos patrimoniales ..... 473
(d)(b)(a) Extensión de las *leges societatis* ..... 473
(d)(b)(b) Ley aplicable a las formalidades para la perfección de la operación ..... 475
(d)(c) Ley aplicable a la integración de las masas sociales ..... 476
(d)(d) Ley aplicable a la constitución de la nueva sociedad ..... 476
e) Recapitulación ..... 476

III. Conclusiones ..... 477
**CONCLUSIONES FINALES ..... 480**
**Bibliografía general ..... 483**
**Índice normativo y jurisprudencial ..... 551**
**Índice temático ..... 566**

# INTRODUCCIÓN. ASPECTOS METODOLÓGICOS

## §1. HIPÓTESIS DE TRABAJO

### *I. La fusión internacional de sociedades: un tipo de fusión societaria de reciente desarrollo y su reconocimiento en el ordenamiento jurídico chileno*

Las operaciones internacionales de adquisición societaria han dominado las actividades transfronterizas desde el último decenio del siglo XX, experimentando un cíclico pero sucesivo incremento ya desde fines del siglo XIX. Dicho incremento no sólo se ha visto reflejado en el número de operaciones efectuadas, sino también en las cuantiosas cifras de los capitales involucrados en ellas, alcanzándose volúmenes de inversión sin precedentes. Así, las operaciones de adquisición de empresas, entendidas éstas como un *tertium genus* comprensivo de diversas especies de operaciones internacionales de adquisición societaria poseen en la actualidad una importancia económica superlativa[1].

En el contexto de las adquisiciones transfronterizas de empresas, las operaciones internacionales de fusión de sociedades paulatinamente han comenzado a ocupar un espacio cada vez más destacado. En el ámbito europeo, desde la fundación de la Comunidad Económica en el año 1957, se ha puesto énfasis en la necesidad de facilitar y potenciar las operaciones internacionales de fusión, tanto como medida de posicionamiento de las sociedades comunitarias en el concierto económico internacional, como de fortalecimiento del mercado único europeo[2]. En virtud de dichos objetivos, desde la década de 1960 las autoridades comunitarias han trabajado en variados proyectos normativos tendientes a facilitar las fusiones entre sociedades de diversos Estados europeos. Como resultado de ello, existen en la actualidad en Europa múltiples normas comunitarias que en uno u otro ámbito (tributario, de la competencia, societario e internacional privado) abordan la fusión internacional de sociedades de capital. Por su parte, en los Estados Unidos, ya desde principios del siglo XIX las operaciones societarias de fusión transfronteriza han sido objeto de reconocimiento y regulación. Por medio de éstas operaciones se permitió que las sociedades constituidas en un Estado federal pudieran ejercitar su giro en otro Estado federal diverso. Ello facilitó la integración comercial entre los Estados federales, jugando así la fusión entre sociedades sometidas a diversas leyes de constitución y funcionamiento, un importantísimo rol en la conformación del mercado interno norteamericano[3].

El mercado chileno no ha sido ajeno a la evolución y transformaciones descritas. Así, cabe destacar que, por ejemplo, en el año 2012, la inversión en el extranjero de las empresas chilenas alcanzó los US$21.090 millones, lo que representó un récord en comparación con períodos anteriores en materia de inversión chilena en el extranjero[4]. En este sentido, la economía chilena ha sido una de las más activas durante el año 2012 en materia de fusiones y ad-

[1] Para una revisión de la relevancia de las operaciones de fusiones y adquisiciones a finales del siglo XX, vid. UNCTAD (2000) *passim*.

[2] De hecho, en las recomendaciones del Grupo de Expertos sobre Derecho de Sociedades, encabezado por el profesor holandés Jaap WINTER, plasmadas en el denominado "Informe Winter", de noviembre de 2002 (p.101), se señala que la necesidad de normas comunitarias de índole societaria que faciliten las reestructuraciones transfronterizas constituye una alta prioridad.

[3] Así lo destaca en los Estados Unidos, CONARD (1965) p.596.

[4] CEPAL (2013) pp.12, 32, 45.

quisiciones[5]. Sin embargo, el instrumento utilizado para la materialización de dichas inversiones ha sido la adquisición internacional de empresas[6], al no existir disposiciones que regulen la posibilidad de fusión internacional entre sociedades chilenas y extranjeras.

Teniendo en cuenta las consideraciones precedentes, estimamos relevante estudiar la situación de las operaciones internacionales de fusión de sociedades desde la perspectiva del ordenamiento jurídico chileno. En efecto, cabe plantearse si, atendido el régimen normativo vigente en Chile, tales operaciones son posibles y eventualmente bajo qué modalidades. Desde luego, sostenemos que la respuesta a tal interrogante ha de ser afirmativa.

La tesis doctoral cuyo desarrollo aquí se ofrece se estructura sobre la hipótesis siguiente: "Desde una perspectiva jurídico-societaria y conflictual, en Chile son posibles las fusiones internacionales de sociedades anónimas". A fin de comprobar tal hipótesis, la presente tesis tiene como objetivo principal determinar cuál es el régimen jurídico aplicable en Chile a las operaciones de fusión internacional de sociedades anónimas. Para ello, por medio del método de inferencia deductiva, se extraerán del ordenamiento positivo chileno y relacionarán entre sí los siguientes elementos, sustanciales para la elaboración de dicho régimen: (i) aspectos sistemáticos, particularmente, la regulación de las denominadas "modificaciones estructurales" en el ordenamiento jurídico chileno; (ii) aspectos jurídico-societarios, específicamente, la regulación positiva de la fusión interna de sociedades anónimas en el ordenamiento jurídico chileno, y; (iii) aspectos jurídico-conflictuales, particularmente, la regulación del denominado "estatuto personal" de las sociedades extranjeras en Chile y de las normas de conflicto aplicables a la fusión internacional de sociedades. El análisis detallado de los tres elementos referidos nos permitirá explicitar en forma coherente y sistemática el régimen societario-conflictual de la fusión internacional de sociedades anónimas en el ordenamiento jurídico chileno.

### *II. Justificación*

Junto a la creciente importancia económica de las operaciones internacionales de fusión de sociedades, existen otros motivos que justifican el estudio realizado. Éstos se relacionan principalmente con las ventajas comparativas que las fusiones internacionales de sociedades poseen respecto de otras operaciones internacionales de adquisición societaria. Como ha destacado la doctrina comparada[7], a nivel internacional, las decisiones vinculadas con la movilidad

[5] Las que alcanzaron un incremento general en la región de América Latina y el Caribe de un 50,9% por sobre las operaciones realizadas en el año 2011. CEPAL (2013) p.20.

[6] CEPAL (2013) pp.12, 32, 45. En dicho Informe se destaca la "fusión" de la aerolínea LAN con la brasileña TAM, valorada en US$6.502 millones, ejecutada como un canje de acciones entre ambas empresas, así como las diversas adquisiciones efectuadas por Cencosud en Argentina (US$484 millones), Brasil (US$495 millones) y Colombia (US$2.614 millones), por Corpbanca en Colombia (Banco Santander Colombia, US$1.225 millones) y la adquisición de la empresa farmacéutica Laboratorio Franco Colombiano (Lafrancol) por parte del laboratorio chileno Corporación Farmacéutica Recalcine (CFR) (US$562 millones). Asimismo, se destaca la existencia de algunas operaciones de adquisición de empresas en los Estados Unidos (Molycorp Inc., US$390 millones) y Europa, si bien la expansión de las empresas chilenas en dichas regiones se califica como incipiente.

[7] En Italia, VENTORUZZO (2007) pp.49-50, 57. El autor destaca que en Europa las decisiones sobre movilidad societaria se adoptan sobre un criterio de costos, y por tanto, la creación de una sociedad en uno u otro Estado vendría determinada por la existencia de menores exigencias en cuanto al capital mínimo y a su conformación. Se trataría por tanto de una *cost-based regulatory competition*. A la inversa, en los Estados Unidos, las decisiones de movilidad societaria atenderían a criterios "normativos" relacionados con las regulaciones existentes en materia de

societaria se adoptan tanto en base a criterios de costos económicos como regulatorios. Hoy en día se ejecutan operaciones que si bien pueden poseer efectos económicos similares a los de una fusión internacional de sociedades, en términos de control societario, institucionalmente difieren de éstas, tales como adquisiciones y canjes de acciones, cesiones globales de activos y pasivos, sociedades conjuntas o fusiones triangulares. Todas estas operaciones conllevan elevados costos económicos para las partes involucradas pero cuentan con reglamentaciones legislativas claras. Esta circunstancia facilita la decisión de recurrir a ellas.

La determinación de las normas que regulan la fusión internacional de sociedades en Chile contribuirá y facilitará en el futuro la realización de dichas operaciones en el país. La reducción de la incertidumbre que actualmente existe en dicha materia conllevará tanto una disminución en los costos de transacción, como un incremento en la certeza regulatoria, lo que en definitiva se traducirá en una mayor seguridad jurídica. Al preverse o cuando menos explicitarse las reglas societarias y de Derecho Internacional Privado que rigen una fusión internacional en el ordenamiento chileno, esta operación[8] podrá ser preferida por sobre las vías alternativas de adquisición internacional, o, cuando menos, de mayor utilización que en la actualidad[9]. Así ha ocurrido en la Unión Europea, donde recientemente[10] sus Estados miembros han concluido la transposición de la Directiva 2005/56/CE, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 26 de octubre de 2005, relativa a las fusiones transfronterizas de las sociedades de capital (Directiva 2005/56/CE). En dicho ámbito geográfico es posible comprobar cómo la existencia de una regulación explícita en la materia ha generado un incremento en las operaciones transfronterizas de fusión de sociedades[11].

Por otra parte, el esclarecimiento de la normativa aplicable a la fusión internacional de sociedades en Chile, permitirá apreciar con mayor nitidez las ventajas que dicha operación posee respecto a otras operaciones de adquisición de empresas. En efecto, la fusión de sociedades permite alcanzar el control societario íntegro por medio de un sólo acto jurídico, en virtud de un traspaso patrimonial universal que conlleva asimismo la unificación de masas sociales, sin necesidad de recabar el consentimiento de cada uno de los accionistas, bastando el acuerdo mayoritario de la Junta de socios[12]. Asimismo, la fusión conlleva especiales ventajas desde la perspectiva de la asunción de riesgos, por cuanto la estructuración de la operación implica una suerte de dilución de ellos, ya que éstos son asumidos por las partes involucradas en la fusión, a diferencia de lo que sucede por ejemplo en las adquisiciones de acciones, en las que el riesgo lo asume sólo el comprador[13].

Finalmente, no podemos dejar de destacar lo ya anticipado en relación al reciente interés que esta materia ha incitado particularmente a nivel europeo, como consecuencia de la legisla-

gobiernos corporativos, responsabilidad de los directores, medidas defensivas en adquisiciones, etc. Por ello, se trataría de una *rule-based regulatory competition*.

[8] Calificación usual pero poco técnica, a decir de la autora española, MARTÍ MOYA (2010) p.3.

[9] Así lo sostiene en España, PÉREZ MILLA (1996) pp.24-27.

[10] Si bien la Directiva debía incorporarse a los Derechos nacionales a más tardar el 15 de diciembre de 2007, según dispone el artículo 19 de la Directiva 2005/56/CE.

[11] En el año 2008, el total de fusiones intracomunitarias registradas fue de 132 operaciones. En el año 2012, las operaciones registradas fueron 361. Ello representa un incremento de un 173% de las operaciones de fusión transfronteriza, atribuido precisamente a la entrada en vigencia de la Directiva 2005/56/CE. Una reciente evaluación de los efectos de la Directiva 2005/56/CE en las fusiones intracomunitarias puede verse en BECH-BRUUN y LEXIDALE (2013) *passim*.

[12] En Francia, BLANQUET (2000) p.116; en España, SÁNCHEZ RUS (2001) p.146, si bien con esceptisismo, sosteniendo que no es previsible que las fusiones transfronterizas lleguen a constituir un fenómeno habitual, p.147.

[13] Así lo destaca en Alemania, BEHRENS (2007) p.8.

ción comunitaria aprobada sobre la materia. Ello no hace sino ratificar la importancia con que el legislador comunitario europeo ve este tipo de operaciones, como instrumento para facilitar la movilidad internacional de las sociedades europeas. Movilidad la cual ha sido reforzada por la jurisprudencia del Tribunal de Justicia de las Comunidades Europeas (TJCE), que ha reconocido expresamente la importancia de las fusiones internacionales para la construcción europea, por constituir modalidades particulares del ejercicio de la libertad de establecimiento, relevantes para el buen funcionamiento del mercado interior[14]. Tales avances han conllevado un incremento de los estudios doctrinales y es lo que ha motivado, asimismo, la elaboración de la tesis que se presenta.

[14] Considerando 19 del fallo recaído en el Asunto *SEVIC Systems AG* (C-411/03, de 13 de diciembre de 2005).

# §2. METODOLOGÍA DE TRABAJO

## *I. La regulación norteamericana y europea como "modelos normativos"*

### 1) La utilización de "modelos normativos" como sistema de integración

La investigación efectuada identifica la existencia de dos "sistemas" de fusiones internacionales a nivel comparado, ambos actualmente vigentes y utilizados en la práctica, a los cuales se acudirá para integrar los vacíos constatados en el ordenamiento jurídico chileno. Los mencionados sistemas, por su ámbito de influencia, pueden considerarse como verdaderos "modelos normativos", cuyo estudio es necesario a fin de comprender el *status quaestionis* de la fusión internacional en el Derecho comparado[1]. Si bien en un principio dichos sistemas difieren en su naturaleza, es posible extraer de ellos notas comunes con el objeto de intentar una construcción dogmática amplia de la institución de la fusión internacional en Chile.

Los sistemas a analizar son el norteamericano[2] y el comunitario europeo. En el caso de los Estados Unidos, el estudio se centrará en la *Delaware General Corporation Law* (DGCL) y en la *Model Business Corporation Act* (MBCA), y en relación con Europa, se analizará la Directiva 2005/56/CE, sobre fusiones transfronterizas. Diversas consideraciones fundamentan la elección de los modelos mencionados.

### 2) El modelo norteamericano: la DGCL y la MBCA

La elección de la DGCL y la MBCA no ha sido antojadiza. En el caso de la DGCL, tal decisión responde a la gran trascendencia que el Estado de Delaware posee en materia societaria, debido al elevado número de sociedades que se han sometido y se someten a las disposiciones de la DGCL. Más de medio millón de sociedades se encuentran incorporadas en Delaware, incluyendo a más del 50% de las sociedades cotizadas en la *New York Stock Exchange* (NYSE) y en la *National Association of Securities Dealers Automated Quotation* (NASDAQ), y a más del 60% de las sociedades listadas en el *Fortune 500*. Estas cifras avalan la supremacía de Delaware por sobre el resto de Estados como lugar predilecto por las grandes sociedades para la ubicación de su sede estatutaria[3]. Asimismo, un importante número de corporaciones *(corporations)* que deciden reincorporarse, es decir, constituirse nuevamente en un Estado federal diverso, optan por Delaware como su Estado de reincorporación, en especial con ocasión de la realización de ciertas operaciones entre las que destacan las fusiones[4].

---

[1] Sobre la relevancia del Derecho comparado en materia Mercantil, vid. en la doctrina española, VALENZUELA GARACH (2009) pp.6-7.

[2] Sobre la importancia del modelo societario norteamericano en Chile, vid. LAGOS VILLARREAL (2010) p.51, nota al pie nº 11; NÚÑEZ y PARDOW (2010) p.237, nota al pie nº 15.

[3] DELAWARE DEPARTMENT OF STATE, DIVISION OF CORPORATIONS (2007).

[4] Vid. en la doctrina norteamericana, DODD y LEFTWICH (1980) p.263; ROMANO (1985) pp.226-227; *id.* (1987) p.713; KAOURIS (1995) pp.966, 1014; CARNEY (1998) p.733; DOOLEY y GOLDMAN (2001) pp.737-738.

Los motivos de esta preferencia son diversos. Entre los más citados[5] se suele aludir a la flexibilidad, predictibilidad y estabilidad de las disposiciones de la DGCL, la rapidez con que son actualizadas, y la estrecha relación entre dichas actualizaciones y las asociaciones gremiales de juristas (principales aplicadores de sus disposiciones), quienes participan en el proceso nomogenético, dotando así a la DGCL de un contenido eminentemente práctico. Particular relevancia posee el rol que en la aplicación y creación del Derecho Societario de Delaware juega la *Court of Chancery*, tribunal de equidad especializado en materias societarias. Debido a los aspectos mencionados, el Derecho de Sociedades en el Estado de Delaware ha experimentado un gran desarrollo doctrinal, llegando a convertirse en un verdadero referente para el Derecho Societario del resto de Estados federales.

En cuanto a la MBCA, si bien se trata de una norma "modelo" cuya aplicación en los Estados federales es voluntaria, ella ha sido objeto de una destacada difusión por medio de su incorporación en diversas legislaciones estatales. De acuerdo con la última versión comentada de la MBCA, del año 2010, realizada por la AMERICAN BAR ASSOCIATION[6], a dicha fecha 31 Estados federales (sobre un total de 50 Estados) han adoptado íntegra o parcialmente la MBCA. Dicha extensión ha permitido que ésta constituya un importante difusor y homogeneizador de las legislaciones societarias vigentes en los Estados federales[7].

Ambas normas poseen una gran relevancia en materia de fusiones internacionales, ya que las regulan expresamente, constituyendo un reflejo del desarrollo histórico que dicha institución ha tenido en los Estados Unidos.

### 3) El modelo comunitario europeo: la Directiva 2005/56/CE

El año 2005 el Parlamento Europeo y el Consejo de la Unión Europea aprobaron un instrumento normativo que reguló las operaciones de fusión intracomunitarias entre sociedades de capital. Se trata de la Directiva 2005/56/CE, relativa a las fusiones transfronterizas de las sociedades de capital[8]. Dicha norma viene a llenar una de las lagunas más importantes existentes en el Derecho Societario europeo[9] y a satisfacer uno de los anhelos más deseados de la construcción europea[10].

Esta Directiva culminó el proceso iniciado por la Propuesta de Décima Directiva, de 14 de enero de 1985, relativa a las fusiones transfronterizas de sociedades anónimas[11], y su importancia radica en la relevancia que posee para la movilidad societaria, aspecto sustancial de la construcción europea. Desde los orígenes de la Comunidad Europea, la referida movilidad ha sido considerada esencial para la adecuada operatoria del mercado europeo, por medio del incremento de la competencia empresarial[12]. Así, la construcción de la Comunidad Europea se

[5] Un resumen de estos motivos puede verse en BLACK, Jr. (2007) *passim*. Y más recientemente, vid. <http://corplaw.delaware.gov/esp/why_delaware.shtml> (fecha de visita: 07/07/2014).
[6] AMERICAN BAR ASSOCIATION (2011) p.ix.
[7] ROMANO (1987) pp.237, 245.
[8] Publicada en el DOCE L 310, de fecha 25 de noviembre de 2005. Sobre los antecedentes de dicha Directiva, vid. *Infra,* §1, II, 1) de la Segunda Parte de esta Sección Primera.
[9] Dicho vacío se ha calificado en España como una "penuria histórica de instrumentos jurídicamente eficientes para concentrar sociedades de capital en general". TAPIA HERMIDA (2007) p.23.
[10] La entrada en vigor de la Directiva fue el 15 de diciembre de 2005 y su transposición en los ordenamientos de los Estados miembros debía ocurrir a más tardar el 15 de diciembre de 2007.
[11] COM (84) 727 final.
[12] A este respecto, vid. TAPIA HERMIDA (2007) pp.48-50.

basa decididamente en la necesidad de garantizar dicha movilidad y sus más variadas formas de plasmación, siendo la fusión de sociedades una de las vías más eficaces[13], pero a la vez una de las más dificultosas.

### *II. Aplicación de los elementos estructurales de la fusión internacional al ordenamiento jurídico chileno*

Del análisis de los modelos normativos identificados hemos procedido a extraer los elementos tipificadores de las fusiones internacionales de sociedades. De acuerdo a nuestro estudio, éstos son: (i) la consideración de la fusión internacional como un tipo de modificación estructural; (ii) la consecuente aplicación del régimen de fusión interna en virtud del principio de asimilación; (iii) la determinación del estatuto personal de las sociedades extranjeras en virtud del modelo de incorporación; y (iv) la aplicación distributiva de las leyes personales a la fusión internacional.

Posteriormente, los elementos mencionados fueron aplicados a la realidad jurídica chilena con el objeto de llenar los vacíos existentes en su ordenamiento y así sentar las bases sobre las cuales se construye el régimen jurídico de las fusiones internacionales de sociedades anónimas en el ordenamiento chileno.

### *III. Delimitación del estudio*

En primer lugar, la investigación se centró exclusivamente en el tipo sociedad anónima. Ello, por cuanto tanto en Chile como en el extranjero dicho tipo constituye el principal instrumento jurídico para la materialización de grandes inversiones[14]. Las sociedades anónimas a las cuales apunta el desarrollo de esta tesis, son sólo las abiertas y cerradas, excluyendo las sociedades anónimas especiales[15]. Ello coincide con la situación que se aprecia en el ámbito de la Unión Europea, en donde las sociedades que han participado en fusiones transfronterizas en los últimos 5 años han sido mayoritariamente sociedades de capital, tanto abiertas (es decir, con cotización en bolsa) como cerradas[16]. Finalmente, razones de coherencia dogmática nos

[13] En el fallo dictado en el Asunto *SEVIC Systems AG*, el TJCE sostuvo que "(…) una fusión [transfronteriza] constituye un medio eficaz de transformación de las sociedades, pues permite, mediante una sola operación, comenzar a ejercer una actividad dada sin solución de continuidad, reduciendo, por consiguiente, las complicaciones, demoras y costes resultantes de otras formas de agrupación de las sociedades, tales como los que entrañan, por ejemplo, la disolución de una sociedad con liquidación de su patrimonio y la constitución de una nueva sociedad con transmisión de los elementos del patrimonio a ésta…" (Considerando 21).

[14] En efecto, actualmente en los Estados Unidos los negocios y el comercio se canalizan principalmente a través de las denominadas corporaciones *(corporations)*, equivalente tipológico de las sociedades anónimas del *Civil Law*. CLARK (1986) pp.1-2.

[15] El inciso 2º del artículo 2 de la LSA señala que "Son sociedades anónimas abiertas aquellas que inscriban voluntariamente o por obligación legal sus acciones en el Registro de Valores". El inciso 3º del artículo 2 de la LSA señala que "Son sociedades anónimas especiales las indicadas en el Título XIII de esta ley". El referido Título trata de las compañías aseguradoras y reaseguradoras, las sociedades anónimas administradoras de fondos mutuos, las bolsas de valores y otras sociedades que la ley expresamente someta a los trámites que dicho Título contempla, como es el caso de las sociedades de garantía recíproca. A su vez, el inciso 4º del mismo artículo señala que "Son sociedades anónimas cerradas las que no califican como abiertas o especiales".

[16] Vid. BECH-BRUUN y LEXIDALE (2013) pp.976-978, en donde se señala que el mayor porcentaje de operaciones de fusión transfronteriza se realizó por sociedades de capital cerradas. Previo a la aprobación de la Directiva

movieron a centrar nuestro estudio sólo en el tipo sociedad anónima. En efecto, según se desarrolla posteriormente[17], en el ordenamiento jurídico chileno no caben *de lege data* las operaciones de fusión entre otros tipos societarios que no sean sociedades anónimas, o cuya regulación no contenga una remisión expresa al régimen jurídico de éstas, como es el caso de las Sociedades por Acciones (SpA) (aunque en la práctica sí se ejecutan y así lo avale el actual Reglamento de la Ley de Sociedades Anónimas -RSA-)[18]. En el caso de las sociedades anónimas abiertas, sólo hemos aludido a las especialidades contempladas en la Ley Nº 18.046, sobre Sociedades Anónimas (LSA)[19], sin abordar los aspectos propios de la normativa de mercado de valores -sin perjuicio de algunas menciones puntuales que hemos estimado relevantes-. Éstos implican obstáculos jurídicos adicionales que desbordan el objeto del presente trabajo y que, por lo demás, en los modelos comparados normalmente son objeto de tratamiento separado[20]. La exclusión de las sociedades anónimas especiales se justifica por contar éstas con particularidades en sus regímenes jurídicos que demandan un análisis casuístico separado[21].

En segundo lugar y en cuanto al tipo de fusión, el estudio se centra principalmente en la fusión por absorción, por ser éste es el tipo de fusión predominante en la práctica internacional para la concreción de operaciones de fusión transfronteriza de sociedades[22].

En tercer lugar, en lo referente a los ámbitos del Derecho involucrados en una operación de fusión internacional, nuestra investigación se ha concentrado en dos de sus aristas más importantes: (i) la societaria*,* más precisamente, la societaria interna, es decir, la relativa a la adopción, formalización y efectos del acuerdo de fusión internacional*,* y; (ii) la relativa a los aspectos de Derecho Internacional Privado de Sociedades relacionados con la operación (área específica desarrollada por la doctrina alemana, denominada *Internationales Gesellschaftsrecht*, prácticamente

2005/56/CE, la doctrina española señalaba que las operaciones de fusión internacional se materializaban principalmente entre sociedades anónimas cotizadas en bolsa (es decir, sociedades anónimas abiertas), o de manera escalonada, precedidas de una oferta pública de adquisición de acciones (OPA), cuyo régimen es privativo de las sociedades anónimas abiertas. Al respecto, vid. TAPIA HERMIDA (1998) *passim*; *id.* (2007) p.23; SÁNCHEZ RUS (2001) p.148; SEQUEIRA MARTÍN (2006) p.1513.

17 Vid. *Infra*, Sección Segunda, §4, II, 3).

18 D.S. Nº 702, de 27 de mayo de 2011, del Ministerio de Hacienda, publicado el 6 de julio de 2012, en vigor desde el día 4 de octubre de 2012.

19 Publicada el 22 de octubre de 1981.

20 TAPIA HERMIDA (2007) pp.23-24.

21 Tales como exigencias de capital u otros requisitos particulares de constitución. Dentro de dichas particularidades cabe destacar que diversas disposiciones exigen que las respectivas sociedades anónimas especiales sean sociedades "nacionales", es decir, que se constituyan de acuerdo con las prescripciones correspondientes según el tipo social. Al respecto, vid. el artículo 27º del D.F.L Nº 3, de 1997, del Ministerio de Hacienda, que Fija Texto Refundido, Sistematizado y Concordado de la Ley General de Bancos y de otros cuerpos legales que se indican, publicado el 19 de diciembre de 1997; el artículo 4º del D.F.L. Nº 251, de 1931, del Ministerio de Hacienda, que Fija el Texto Definitivo del D.F.L. Nº 135 que Creó y Fijó las Atribuciones de la Superintendencia de Compañías de Seguros, Sociedades Anónimas y Bolsas de Comercio, publicado el 22 de mayo de 1931, actual Ley de Seguros; el artículo 6º del D.L. Nº 1.328, que Fija Normas para la Administracion de Fondos Mutuos, publicado el 16 de enero de 1976; el artículo 3º de la Ley Nº 18.815, que Regula los Fondos de Inversión, publicada el 29 de julio de 1989; el artículo 40 de la Ley Nº 18.045, sobre Mercado de Valores, publicada el 22 de octubre de 1981; y los artículos 1º, 3º y 28º de la Ley Nº 20.179, que Establece un Marco Legal para la Constitución y Operación de Sociedades de Garantía Recíproca, publicada el 20 de junio de 2007.

22 Así lo destaca respecto de las fusiones en América Latina, BUSTAMANTE (1977) p.77; en Italia, PETTARIN (1992) p.74; en España, SÁNCHEZ RUS (2001) p.148; DÍAZ GRIDILLA (2007) p.235. En Chile, para las fusiones internas, MONTT DUBORNAIS (1997) p.18.

olvidada en Chile)[23]. La doctrina[24] ha destacado la necesidad de que en el análisis de las controversias societarias internacionales se preste especial atención a los elementos materiales (Derecho de Sociedades), excediéndose por tanto el mero análisis de las cuestiones conflictuales, a fin de que las soluciones dadas en el ámbito internacional sean efectivamente realizables y compatibles con los Derechos Societarios concurrentes. Precisamente este enfoque es el que puede apreciarse en la legislación societaria del Estado federal de Delaware y en la Directiva 2005/56/CE, las que al regular el elemento material de la fusión internacional de sociedades, abordan asimismo las cuestiones relativas a la ley aplicable.Finalmente, debemos destacar que la investigación ha sido efectuada con una visión integradora, en tanto que, siguiendo principios fundamentales del Derecho Privado, los vacíos normativos existentes en el ordenamiento jurídico chileno no se han considerado como una prohibición normativa, sino que más bien como una oportunidad para el desarrollo hermenéutico del sistema jurídico chileno de fusiones[25]. Lo anterior, atendida la importancia de permitir y fomentar los negocios internacionales en Chile, de los cuales la fusión podría constituir un importante exponente[26].

### *IV. Desarrollo del estudio*

Desde una perspectiva general, la construcción del régimen chileno de fusiones internacionales la hemos desarrollado en dos Secciones. En la Primera Sección hemos procedido a analizar los antecedentes y elementos dogmáticos de la operación de fusión internacional de sociedades, y en la Segunda Sección los aspectos jurídico-societarios y conflictuales del régimen de fusión internacional en el Derecho chileno. La construcción de dicho régimen ha sido efectuada no sólo sobre la base del ordenamiento jurídico chileno, sino que de manera complementaria también hemos atendido a las soluciones existentes en los modelos normativos comparados, con el objeto de llenar los vacíos que se aprecien en el ordenamiento chileno.

En cuanto al desarrollo particular de la tesis, ésta se inicia con un breve análisis de los antecedentes históricos de la actuación internacional de la empresa, en tanto que fenómeno vinculado con los orígenes de las sociedades modernas y de los mercados más desarrollados, relacionado con el concepto de "movilidad societaria", como aspectos fundamentales con los cuales se ligan las operaciones de fusión internacional.

La elaboración dogmática se inicia con un análisis de los regímenes de fusión internacional contemplados en la Directiva 2005/56/CE y en los Estados Unidos (DGCL y MBCA). De éstos se dedujeron los principios que posteriormente serán de utilización en la construcción del régimen jurídico de la fusión internacional en Chile. Seguidamente, se analiza la categoría de las modificaciones estructurales de sociedades, los elementos que según la doctrina comparada la caracterizan y su relación con la figura de la fusión. De dicho análisis se desprende la consideración de la fusión como un tipo jurídico-estructural, integrado en el tipo más amplio de las

[23] Otros aspectos involucrados en una fusión internacional que son objeto de regulación por otras ramas del Derecho, como por ejemplo, el Tributario, de Derecho de la Competencia, Laboral, de Inversión Extranjera, etc., no forman parte de nuestra investigación, pues su análisis amerita estudios específicos en cada uno de los sectores normativos involucrados.

[24] En Argentina, vid. BOGGIANO (1985) pp.3-4; en España, ARENAS GARCÍA (1996) p.11; FERNÁNDEZ ROZAS y SÁNCHEZ LORENZO (2000) p.38.

[25] Así lo propone en España, GARCIMARTÍN ALFÉREZ (2003) p.3.

[26] PUELMA ACCORSI (1999) p.248.

modificaciones estructurales. Ello permite incluir a las fusiones internacionales tanto en el tipo fusión como en el tipo modificaciones estructurales.

Continuando con la configuración dogmática de las fusiones internacionales, se analizan sus aspectos jurídico-conflictuales. Dicho estudio se inicia con el análisis del denominado "elemento extranjero", concluyendo que el sometimiento de las sociedades que participan en la fusión internacional a leyes personales diversas es lo que determina el carácter internacional de la operación. Como consecuencia de lo anterior, se abordan los aspectos relacionados con el "estatuto personal" de las sociedades extranjeras en el Derecho comparado, es decir, la ley que rige la constitución y el funcionamiento de las sociedades extranjeras. En dicho estudio se tratan los dos principales modelos de determinación de la ley personal de las sociedades: el del lugar de constitución *(Gründungstheorie, théorie du Siège Statutaire* o *Incorporation theorie)* y el de la sede real de la sociedad *(Sitztheorie, théorie du Siège Rel* o *Real Seat)*. Tras ello se analiza lo relativo al reconocimiento de las sociedades extranjeras, para concluir con el estudio de la ley aplicable a la fusión, denominada *lex fusionis*, y las diversas posturas existentes al respecto.

La Sección Segunda aborda la construcción del régimen jurídico de las fusiones internacionales en Chile, distinguiendo esencialmente entre aspectos jurídico-societarios y conflictuales.

En cuanto a los aspectos jurídico-societarios, en primer lugar se analizan los fundamentos que tanto a nivel constitucional como legal y reglamentario permiten justificar y defender la viabilidad de las operaciones de fusión internacional en el ordenamiento jurídico chileno. Tras ello, se aborda el régimen de las modificaciones estructurales en el ordenamiento chileno, analizando su existencia dogmática en una serie de disposiciones de orden tributario, civil y mercantil. En virtud de la referida construcción, las fusiones internacionales quedan insertas de manera general en la categoría de las modificaciones estructurales y, en particular, en el régimen general de las fusiones internas. Como consecuencia de ello, el presente trabajo analiza en primer lugar el régimen jurídico de la fusión interna, destacando sus características y efectos, con el objeto de dilucidar el verdadero ámbito subjetivo de la regulación contenida en el artículo 99 de la LSA, recientemente mejorado por el actual Reglamento de la Ley de Sociedades Anónimas (RSA). Posteriormente hemos procedido al estudio del procedimiento de fusión de sociedades en Chile, desarrollando los distintos elementos que integran cada una de las etapas de dicho procedimiento (etapas preparatoria, decisoria y ejecutiva). Así, hemos examinado los documentos preparatorios comúnmente utilizados en este tipo de operaciones (tales como los protocolos de fusión, *Memorandums of Understanding*, etc.), cuya existencia ha sido recientemente reconocida en el RSA, sus efectos jurídicos y quiénes se encuentran legitimados para llevar adelante la negociación de la fusión. Asimismo, hemos estudiado la eventual existencia de un proyecto de fusión, y, en caso de existir, el contenido del mismo, partiendo de la base de que, si bien dicho proyecto no es un documento obligatorio en el procedimiento de fusión, es extremadamente útil. En la fase decisoria de la fusión, se analizan las normas competenciales aplicables, con especial atención en el derecho de retiro de los accionistas y en la protección de los acreedores sociales. En lo atingente a la ejecución de la fusión, se abordan las formalidades que el ordenamiento chileno contempla para la perfección de la operación, destacándose la inexistencia de una instancia en la que se efectúe la reunión de las diferentes voluntades concurrentes.

Finalmente, hemos desarrollado los aspectos propios del Derecho conflictual, abordando en primer lugar el régimen jurídico del "estatuto personal" de las sociedades extranjeras cuando ejecutan "actos aislados" en Chile. Dicho análisis comprende tanto el modelo de determinación de ley aplicable a las sociedades extranjeras (postulándose la aplicación del modelo de

constitución), como la extensión del referido estatuto personal. Junto a ello hemos analizado lo relativo al reconocimiento y a la capacidad funcional y patrimonial de las sociedades extranjeras. El estudio del régimen conflictual culmina con el desarrollo del régimen de ley aplicable a la fusión en Chile, sosteniéndose la aplicación del modelo distributivo de leyes aplicables, que se muestra concordante con el principio de territorialidad que informa en general el ordenamiento jurídico chileno. En dicho desarrollo se aborda el asunto de la ley aplicable a la fusión internacional siguiendo la distinción que al efecto efectúa la doctrina alemana, entre condiciones, procedimiento y efectos de la operación.

Como culminación de la tesis se ofrecen las conclusiones finales, en las que se exponen en forma resumida los resultados de la investigación desarrollada.

# SECCIÓN PRIMERA
# ANTECEDENTES Y ELEMENTOS DOGMÁTICOS DE LAS OPERACIONES DE FUSIÓN INTERNACIONAL DE SOCIEDADES

# PRIMERA PARTE
# ACTUACIÓN INTERNACIONAL DE LAS SOCIEDADES Y MOVILIDAD SOCIETARIA

## §1. LA INTERNACIONALIDAD DE LA EMPRESA, EN PARTICULAR, DE LAS SOCIEDADES, COMO PRESUPUESTO FÁCTICO DE LA FUSIÓN INTERNACIONAL

### *Introducción*

La actuación internacional de la empresa se vincula estrechamente con el crecimiento de los mercados de bienes y servicios, los que a nivel internacional se encuentran cada vez más integrados[1]. Esta integración ha conllevado un aumento en la demanda de bienes y servicios, con la consiguiente aparición de mayores oportunidades de negocios para las empresas, las que, a fin de satisfacer dicha demanda, han procedido a superar las fronteras estatales de actuación[2].

Dicha superación fronteriza ha llevado aparejada importantes consecuencias en diversos planos, tales como el económico, el político y especialmente el jurídico. En este último, uno de los principales problemas que plantea la internacionalización empresarial guarda relación con su vinculación con el principio de territorialidad de la ley. Si bien éste se ha visto paulatinamente doblegado por las necesidades del tráfico moderno, subsiste aún una tensión entre internacionalización y territorialidad, la que genera particulares consecuencias en el campo del Derecho de Sociedades (reconocimiento versus desconocimiento de sociedades extranjeras; y aplicación del Derecho local versus el "estatuto personal" de la sociedad extranjera). Tales consecuencias son transversales, ya que tanto los ordenamientos de la órbita del *Common Law* como del *Civil Law* han construido sus instituciones basadas firmemente en tal principio.

En el desarrollo que a continuación se ofrece se tratan los orígenes y aspectos generales de la actuación internacional empresarial por medio de sociedades. Dicho análisis se efectúa considerando que de los diversos medios de actuación internacional de la empresa, la societaria ocupa el sitial más destacado, en tanto que principal vehículo a través del cual la empresa organiza jurídicamente sus actividades. Desde dicha consideración, la internacionalización empresarial de actividades por medio de sociedades se relaciona directamente con las operaciones de fusión internacional, las cuales constituyen un instrumento de gran importancia para la concreción de la referida internacionalización.

---

[1] En este sentido, vid. en México, RUIZ MASSIEU (1980) pp.134-139; en el Reino Unido, MOOSA (2002) p.12; en Uruguay, RIPPE (2002) p.430.

[2] A ello responde la creación de grupos de sociedades, en cuya organización las operaciones de modificación estructural han jugado un importante papel. Vid. en España, EMBID IRUJO (1991) p.16; *id.* (1991a) p.295; PAZ-ARES (2008) p.547. Expresamente, sobre la relación entre fusiones internacionales y grupos de sociedades, vid. en Francia, BLANQUET (2000) p.116; y en España, SÁNCHEZ RUS (2001) p.147; AMIN FERRAZ (2004) pp.156-161.

### *I. Breves consideraciones históricas: evolución de la forma jurídico-societaria como instrumento al servicio de la movilidad empresarial internacional*

Para el correcto desarrollo de los tópicos del presente trabajo es necesario dar cuenta, aunque sea de forma sucinta, del desarrollo de las formas jurídico-societarias. Dicha exposición deja en evidencia la vinculación que desde sus orígenes éstas tuvieron con el comercio internacional. Pero adicionalmente, dicho análisis se impone habida cuenta del prácticamente nulo desarrollo de estas materias por parte de la doctrina chilena[3]. Por ello, abordar tales aspectos es absolutamente necesario para la posterior comprensión y desarrollo del régimen jurídico de las sociedades extranjeras y la ulterior determinación del régimen jurídico de la fusión internacional de sociedades anónimas en Chile.

#### 1) Orígenes de la actividad internacional societaria: siglos XV y XVI

La actividad internacional de las sociedades puede rastrearse cuando menos hasta la época de surgimiento del capitalismo mercantil, entre los siglos XV y XVI[4], en la que el comercio internacional era básicamente de exportación e importación de bienes suntuarios (principalmente especies, sedas y metales preciosos)[5].

Como ha destacado la doctrina[6], inicialmente, el comercio internacional se desarrolló principalmente en el mediterráneo y fue encabezado por mercantes y banqueros de las ciudades-Estado italianas. Los tipos societarios utilizados fueron en primer lugar la italiana *commenda*[7] y luego sus sucesoras, la *compagnia* y la *accomandita*, que posteriormente darían lugar a la sociedad colectiva, a la comanditaria y a las cuentas en participación. A través de dichos vehículos societarios se materializó el comercio marítimo y la actuación internacional de las empresas bancarias medievales italianas. Éstas constituyeron sucursales en distintos Estados de Europa, llegando a contarse más de 150 firmas bancarias italianas operando internacionalmente en el siglo XIV.

El comercio internacional se extendió hacia el atlántico del norte, como resultado del descubrimiento del continente americano en el siglo XV. Así fueron incrementándose las travesías internacionales, desplazándose el centro de gravedad del comercio internacional hacia dicha zona[8]. Ello trajo como consecuencia el movimiento progresivo de las fortunas, primero

[3] Constatación también realizada en Chile por ANDRADES RIVAS (2011) p.403.

[4] Vid. en los Estados Unidos, MUCHLINSKI (1999) pp.19-20, quien señala que, sin embargo, para la mayoría de los economistas e historiadores, el origen de las empresas multinacionales se sitúa en la segunda mitad del siglo XIX. Asimismo, vid. en el Reino Unido WILKINS (1993) p.24; y JONES (1993) p.1.

[5] Así lo destacan en los Estados Unidos, FINDLAY y O'ROURKE (2003) p.17.

[6] En la doctrina inglesa, vid. YOUNG (1912) pp.2-3; CAMERON (1991) pp.3-5; JONES (1993) p.1; HUNT (1994) *passim*; WILKINS (2005) pp.46-51; DUNNING y LUNDAN (2008) p147. En los Estados Unidos, HANSMANN *et al* (2006) p.1372. En Italia, vid. FERRARINI (2002) pp.2-4.

[7] En ésta se reunía un socio capitalista y un socio mercader, siendo sólo este último el encargado de realizar las travesías y los negocios inherentes al objeto social, repartiéndose los beneficios usualmente a razón de 3/4 y 1/4 , respectivamente. En la doctrina inglesa, vid. YOUNG (1912) p.8; en la doctrina italiana, CESSI (1917) pp.58-59; y en la doctrina alemana, REHME (1941) pp.81-82.

[8] En Alemania, vid. GOLDSCHMIDT (1891) p.290; REHME (1941) p.153; y en Italia, VIVANTE (1932) p.12. Asimismo, GOLDSCHMIDT (1891) p.290; REHME (1941) p.83; y en Italia, BOLAFFIO (1935) pp.83-84, dan cuenta del surgimiento en el siglo XIV de las sociedades por acciones en Italia por medio de las denominadas *Societas Comperarum*, que fueron adoptadas para el desarrollo de las actividades bancarias.

hacia los Países Bajos, los cuales pasaron a encabezar el comercio internacional durante la primera mitad del siglo XVII, y luego hacia Inglaterra, operando ambos Estados bajo el modelo de *joint-stock company*. Hacia finales del siglo XVII, el Reino Unido se posicionó como el nuevo centro del comercio internacional[9].

**2) Las primeras sociedades transnacionales: siglo XVII**

En el contexto expuesto surgieron importantes compañías destinadas al comercio internacional. Ejemplos emblemáticos de ellas fueron las compañías holandesas e inglesas de las indias orientales (*Dutch Verenigde Oostindische Compagnie*, creada en el año 1602[10] y la *English East India Company*, fundada en el año 1600 y reorganizada en el año 1612, como *joint-stock company*), o la compañía canadiense de la Bahía de Hudson (*Hudson's Bay Company*, creada en el año 1670)[11], entre otras. Dichas compañías, si bien estructuralmente fueron el antecedente de la moderna sociedad anónima[12], operaban sobre la base de importantes privilegios reconocidos por los Estados que las creaban por medio de las denominadas *charters*. Entre dichos privilegios se encontraba la posibilidad de ejercer el comercio en forma exclusiva y excluyente (monopolio) en las zonas que dichas cartas de creación indicaban. Las funciones entregadas a tales compañías excedían con creces las meramente comerciales, llegando incluso a ejercer funciones políticas y diplomáticas en representación del Estado que las creaba, o en materia impositiva y penal[13]. Así, dichas compañías constituían verdaderos vehículos de colonización y como tales representaban una extensión de la soberanía del Estado al cual debían su existencia. Por su ámbito de actuación, dichas compañías "mercantiles" han sido consideradas como las primeras sociedades transnacionales[14], considerándose asimismo[15] que la evolución de la moderna sociedad por acciones fue paralela a la del régimen de actuación internacional de las mismas

[9] En la doctrina norteamericana, vid. YNTEMA (1966) p.17; HANSMANN *et al* (2006) pp.1374-1375.

[10] En el Reino Unido, vid. YOUNG (1912) p.6; en Holanda, vid. LIU (2007) p.2; GAASTRA (2007) p.14, quien destaca que por dicha vía se introdujo el modelo de *joint-stock company* en los países del norte, que sería seguido prontamente por Inglaterra. En la doctrina chilena, vid. ANDRADE RIVAS (2011) p.413.

[11] En la doctrina inglesa, vid. CAWSTON y KEANE (1896) *passim*, con una completa enumeración de las compañías creadas en Inglaterra entre los siglos XIII y XIX. En la doctrina norteamericana, vid. HENDERSON (1999) [1918] pp.10-18, destacando la importancia de las sociedades extranjeras *(foreign corporations)* en el surgimiento de las colonias norteamericanas. Para una visión general de las relaciones entre colonias y compañías comerciales, vid. en Canadá, MARTEL (1898) *passim*; y en la doctrina inglesa, vid. GLAMMAN (1979) pp.333-409; JONES (1998) p.4; BRACCO (2006) pp.38-39; ROBINS (2006) *passim*; FULCHER (2009) pp.9-15, 42-43, 53-55.

[12] Por cuanto gozaban de limitación de responsabilidad y su capital social se encontraba divido en títulos representativos del mismo, los cuales eran transferibles. Vid. en los Estados Unidos, HENDERSON (1999) [1918] p.12; HANSMANN *et al* (2006) p.1378; en el Reino Unido, ROBINS (2006) pp.5, 23-27; y en Chile, vid. ANDRADE RIVAS (2011) pp.411-417.

[13] Para el Derecho inglés, vid. KYD (1793) I, pp.39-68; WILLISTON (1888) *passim*; MCLEAN (2004) pp.364-367; ROBINS (2006) p.27. Para el Derecho norteamericano, vid. SELIGMAN (1976) p.254; MAIER (1993) pp.51-58; MAHONEY (2000) p.874; TUNG (2006) pp.46-56; HANSMANN *et al* (2006) p.1377.

[14] Así, expresamente, en la doctrina norteamericana, vid. MCLEAN (2004) p.365. Sin embargo, en la doctrina inglesa, DUNNING y LUNDAN (2008) p.145, sostienen que es posible encontrar ejemplos embrionarios de empresas multinacionales en la actividad colonizadora de fenicios y romanos, o en las civilizaciones más antiguas del cercano y medio oriente, China, o incluso en Sudamérica. En este sentido, vid. también en el Reino Unido, WILKINS (2001) pp.17-18; y en Francia, BONNASSIEUX (1892) p.6.

[15] En la doctrina suiza, vid. MAMELOK (1900) p.239; y en Alemania, GROßFELD (1974) p.345.

Hacia fines del siglo XVII la actividad comercial internacional continuaba siendo esencialmente de intermediación y era liderada por Inglaterra[16], a través del modelo de *joint-stock company*[17]. Dicho tipo societario fue el utilizado por las compañías inglesas y holandesas de las indias orientales para llevar a cabo sus travesías internacionales. También otros reinos, como España y Portugal, constituyeron sociedades estatales a fin de ejercer el comercio internacional[18], pero en general, tales compañías, así como las constituidas por otras naciones europeas, fueron escasas en número e importancia[19].

### 3) El incremento de la actividad internacional societaria: siglo XVIII

En este período la proyección internacional de las sociedades aumentó ostensiblemente, como consecuencia del desarrollo económico causado por la primera revolución industrial y el ingreso de nuevos Estados al sistema comercial internacional[20].

Aun cuando la creación de sociedades de capital por medio de un acto legislativo especial seguía siendo la regla general (vid. por ejemplo, la inglesa *Bubble Act*, de 1720)[21], un sector doctrinal[22] criticaba la utilización de leyes especiales para la creación de sociedades, debido a las vulneraciones que ello significaba para principios de creciente relevancia en dicha época: el de igualdad (las sociedades de capital no estaban al alcance de todos) y el de libre competencia (las sociedades de capital gozaban de monopolios). Sin embargo, sólo en el siglo XIX las legislaciones comenzaron a prohibir la creación de sociedades por medio de actos legislativos especiales (así, la Constitución de California de 1849, la Constitución de Alabama de 1875, o la Constitución de Delaware de 1897) o regularon su creación por medio de normas generales (tal es el caso del *Code de Commerce* francés de 1807).

---

16 En ello jugó un importante papel la gran extensión geográfica alcanzada por las colonias inglesas en Asia y África, dado que tal circunstancia implicó una considerable reducción del riesgo regulatorio que debían enfrentar los empresarios británicos al abrir oficinas en dichos continentes. En el Reino Unido, vid. JONES (1998) p.5.

17 Vid. en la doctrina norteamericana, ANGELL y AMES (1843) p.35; HENDERSON (1999) [1918] p.12; y en la doctrina inglesa, ROBINS (2006) pp.23-24, quien destaca que los antecedentes de dicho tipo social se encuentran en las *regulated companies*, forma asociativa predominante en los países del norte de Europa, derivada de las *gilds*, y en menor medida, de la italiana *commenda,* y de una de sus diversas variaciones: la *societas maris* (también denominada *societas* a secas, *compagnia*, o *collegantia*, tipos que poseían influjos de las figuras asociativas romanas). Vid. en la doctrina alemana, GOLDSCHMIDT (1891) pp.254-261; y en el Reino Unido, YOUNG (1912) p.2.

18 En los Estados Unidos, vid. HANSMANN *et al* (2006) p.1376; en la doctrina chilena, vid. ANDRADE RIVAS (2011) pp.428, 430. Sobre los importantes antecedentes que para la historia de la sociedad anónima importa la institución de la *avería* (no marítima) y de su sucesora, denominada *asiento de avería*, vid. en la doctrina española, HIERRO ANIBARRO (2005) pp.192 y ss.; y en la doctrina chilena, ANDRADE RIVAS (2011) pp.417-438.

19 En la doctrina francesa, vid. BONNASSIEUX (1892) p.425, quien se refiere a las sociedades comerciales austriacas, danesas, italianas, prusianas, rusas y suecas. Asimismo, en Chile, vid. ANDRADE RIVAS (2011) p.417.

20 En el Reino Unido, vid. JONES (1998) pp.4-5.

21 Dicha ley prohibía la creación de compañías por cualquier medio que no fuera un acto legislativo o una carta regia.

22 En la doctrina suiza, vid. VATTEL (1916) [1758] p.91, §97, para quien los monopolios concedidos a las compañías comerciales atentaban contra los derechos de los ciudadanos, al ser el comercio un bien común de la nación. Sin embargo, dicho autor reconocía que en ciertas ocasiones, de forma excepcional y precisamente por el bien de la nación, era necesario otorgar monopolios para la realización de determinadas actividades comerciales. Asimismo, vid. en el Reino Unido, MAITLAND (1911) p.311; y en los Estados Unidos, HENDERSON (1999) [1918] pp.19-21.

### 4) El origen de la era de las empresas multinacionales: siglo XIX

A mediados del siglo XIX la actividad internacional de las sociedades aumentó considerablemente como consecuencia de los grandes avances derivados, esta vez, de la segunda revolución industrial. Tales avances facilitaron sustancialmente la coordinación empresarial y el control por sobre las fronteras de los Estados[23]. Durante el período comprendido entre los años 1870 y 1914, las sociedades con presencia internacional comenzaron a destacar como importantes canalizadores de inversión extranjera[24], considerándose dicha etapa como el comienzo de la era de las empresas multinacionales[25].

En dicho contexto, resulta de especial interés la situación de Inglaterra, que hacia 1875 se había convertido en el principal inversor directo en el extranjero[26] como consecuencia de la constitución de un elevado número de compañías creadas y domiciliadas en Inglaterra, pero destinadas a operar exclusivamente en el extranjero, generalmente en un único país, contando en Inglaterra sólo con una oficina central abocada a controlar la operatoria de la compañía en el exterior. Tales compañías fueron denominadas como *free-standing companies*, dado que no implicaban una prolongación en el extranjero de una actividad previamente ejercida en el país[27].

Chile fue precisamente uno de los objetivos de este tipo de compañías. En el período 1890-1913, Inglaterra fue el principal inversor extranjero en Chile esencialmente en los sectores minero y comercial, seguida por los Estados Unidos[28]. Debido a que la operación en el extranjero de las *free-standing companies* podía iniciarse en virtud de la adquisición de una empresa local, ello pudo haber conllevado la realización de operaciones internacionales de fusión ya en esa época. En efecto, en el año 1899 se creó en Inglaterra la *Borax Consolidated, Ltd.* por la fusión de diversas compañías en el extranjero, tres de las cuales fueron compañías mineras de bórax en Chile[29].

## *II. Factores facilitadores de la movilidad empresarial internacional*

Durante la Baja Edad Media, la movilidad internacional de las empresas tuvo como primer factor facilitador la existencia de un *Ius Mercatorum* o *Lex Mercatoria*, conformado por usos y costumbres comerciales uniformes de aplicación generalizada30, lo que implicó que las acti-

---

23 En la doctrina inglesa, vid. WILKINS (1993) p.24.

24 En el Reino Unido, vid. JONES (1998) pp.6, 9; en los Estados Unidos, vid. NEARY (2008) p.14.

25 En el Reino Unido, vid. WILKINS (1993) p.24.

26 Seguido por los Estados Unidos y Alemania. Vid. WILKINS (1993) p.29; en los Estados Unidos, vid. MUCHLINSKI (1999) pp.20-21; *contra*, FRANKO (1976) p.10, quien sitúa a los Estados Unidos como el primer inversor extranjero en dicha época. La crítica a éste en WILKINS (1993) p.54, nota n°22 y JONES (1993) p.3.

27 La denominación corresponde a WILKINS (1988) pp.261-264.

28 En la doctrina norteamericana, vid. KEEN y HAYNES (2008) p.260. Tal forma de abordar la realización de actividades comerciales en el extranjero se diferenciaba de la norteamericana, que seguía el modelo "clásico" de sociedad multinacional, consistente en el desarrollo inicial en el mercado interno para una posterior expansión hacia mercados extranjeros. En el Reino Unido, vid. WILKINS (1988) pp.261-264; *id.* (1993) pp.29-35; *id.* (1998) pp.4-7; JONES (1993) p.8; *id.* (1998) p.6; en los Estados Unidos, vid. MUCHLINSKI (1999) p.20; y en México, vid. LIEHR y TORRES (1998) pp.606-608.

29 Así lo sostiene WILKINS (1988) p.262; *id.* (1998) p.8; *id.* (1989) p.281.

30 En Chile, vid. PUGA VIAL (2005) pp.69-72. En este sentido, vid. el fallo de 1473 del *Chancellor* de la *Star Chamber* de Inglaterra, reconociendo el carácter universal de la *lex mercatoria*, al señalar: "(…) This suit is brought by an alien merchant, who has come by safe conduct here, and he is not bound to sue by the law of the land, to abide the trial by twelve men, and other forms of the law of the land; but he ought to sue him in the star chamber, and

vidades comerciales internacionales se encontraran sometidas a un único régimen normativo[31]. Su aplicación se efectuaba por medio de asociaciones de comerciantes (*mercadencias, gildas, hansas,* etc.). Si bien éstas carecían de un instrumento técnico que unificara las diversas relaciones jurídicas que mantenían sus integrantes, *v.gr.*, personalidad jurídica[32], como ha destacado la doctrina[33], un principio elemental de tales asociaciones era su sometimiento exclusivo a las regulaciones que regían a la respectiva asociación, sumisión que alcanzaba incluso a quienes no pertenecían a ella. Así, las relaciones que se entablaban con dichas agrupaciones se regían por los propios estatutos de éstas, y por tanto, por el *ius mercatorum*[34].

Adicionalmente, pese a la ausencia de personalidad jurídica, la existencia del referido esquema organizativo igualmente constituyó un elemento facilitador del comercio internacional, toda vez que las asociaciones incursas en esta actividad obtenían de las organizaciones políticas que gobernaban el territorio extranjero, el otorgamiento de privilegios especiales que les facilitaban el desarrollo de dicha actividad[35]. Tal fue el caso paradigmático de la Liga Hanseática (asociación de ciudades comerciales del norte de Europa central –Alemania, Países Bajos y Rusia, esencialmente), que obtuvo muy tempranamente de la Corona inglesa (siglo XIII) el otorgamiento de *charters* para las oficinas comerciales que había instalado en Inglaterra[36].

Asimismo, la doctrina[37] destaca que en ocasiones el comercio internacional efectuado por las *regulated companies* se realizaba con naciones otrora denominadas "incivilizadas", en las que no existía un ordenamiento jurídico establecido, lo cual eliminaba la posibilidad de conflictos normativos. Y debido a que era usual que dichas compañías ejercieran el comercio en representación de un Estado, ejerciendo así soberanía, las posibilidades de cuestionamiento de su actuación se reducían ostensiblemente.

Ya en la Edad Moderna (siglo XV), el desarrollo de la actividad empresarial internacional se vió favorecido por la paulatina evolución desde la utilización de formas asociativas esen-

---

it shall be determined by the law of nature in chancery; […] that a merchant was not bound by the statutes where the statutes were introductiva novae legis; but if they are declarativa antiqui juris, (that is to say of nature,) and since they have come into the kingdom the king shall have jurisdiction over them, to administer justice; *but that shall be secundem legem naturae, which is called by some the law merchant, which is the law universal of the world*…" [las cursivas son nuestras]. Yearbook, 13 Edw. IV, p.9.

[31] A lo cual debe añadirse la concepción personalista de la ley. Al respecto, vid. *Infra*, III.

[32] El primer texto íntegramente abocado al Derecho societario inglés (de autor desconocido) señala que la "Carta Mercatoria" (otorgada en el año 1303 por el Rey Eduardo III de Inglaterra, por medio de la cual se concedían una serie de facultades a favor de los comerciantes extranjeros), desde la perspectiva societaria, conllevaba la consideración de los mercaderes extranjeros como una "corporación ante" el Rey. (1702) pp.12-13. Un texto previo trataba parcialmente sobre las corporaciones y las abordaba conjuntamente con las *gildas*. Vid. en la doctrina inglesa, SHEPHEARD (1659).

[33] Vid. en la doctrina norteamericana, WILLISTON (1888) p.108; en la doctrina inglesa, CAWSTON y KEANE (1896) p.10; YOUNG (1912) pp.7-8; en la doctrina alemana, REHME (1941) pp.67-68; y en la doctrina italiana, SANTA MARIA (2009) p.14. En Chile, vid. PUGA VIAL (2005) p.60.

[34] La falta de personalidad jurídica no fue privativa de dichas formas asociativas, sino que se daba asimismo en las tempranas *commendas*, atendido su carácter de sociedad esencialmente interna, o incluso tratándose de formas organizativas más desarrolladas, como las *regulated companies* (que constituyeron la regla general previamente a la aparición de las *joint-stock companies*), en las que los derechos y obligaciones eran atribuidos directamente a cada uno de los integrantes de la compañía respectiva, como consecuencia de que la personalidad de ésta permanecía rezagada tras la de sus integrantes.

[35] En la doctrina norteamericana, vid. MURFREE (1893) p.316.

[36] En la doctrina alemana, vid. HEFFTER (1875) pp.44-45; y en el Reino Unido, vid. CAWSTON y KEANE (1896) pp.3-4; YOUNG (1912) pp.7-8.

[37] En la doctrina inglesa, vid. YOUNG (1912) p.8; ANGHIE (2004) pp.67-68. Respecto de las compañías inglesas de las indias, vid. WHEATON (1854) I, pp.31-32.

cialmente personales (asociaciones de comerciantes, *commendas*, etc.) hacia tipos organizativos más elaborados, dotados de elementos tendientes a disminuir los riesgos de la operatoria en el tráfico mercantil internacional (personalidad jurídica y, seguidamente, limitación de la responsabilidad)[38].

Finalmente, la doctrina[39] ha sostenido que la existencia y extensión alcanzada por las colonias europeas en distintos lugares del mundo entre los siglos XVI y XIX, facilitó la movilidad de las sociedades y por ende las inversiones extranjeras durante dichos períodos. Debido a que en las colonias era de aplicación el Derecho propio del Estado de origen, los conflictos normativos prácticamente no existían. A su vez, en aquellos sitios no colonizados, la extraterritorialidad de la ley extranjera solía ser impuesta por medio de tratados suscritos bajo el uso de la fuerza. Tales circunstancias conllevaron el frecuente sometimiento de los comerciantes individuales o sociales europeos a su legislación nacional, incluso cuando éstos actuaban fuera de los límites de su Estado[40]. Un ejemplo cercano de ello lo encontramos en las Ordenanzas de Bilbao de 1737, las cuales estuvieron vigentes en Chile desde el 26 de febrero de 1795, en virtud de la cédula que estableció el Consulado de Santiago, hasta la entrada en vigor del Código de Comercio (CCom), el 1° de enero de 1867[41].

### *III. Surgimiento de los conflictos y respuestas desde la doctrina, la jurisprudencia y el Derecho positivo*

#### 1) Orígenes de los conflictos normativos en el ámbito del Derecho Mercantil

La concepción "personalista" de las leyes, estrechamente vinculada a los pueblos germanos, predominó aproximadamente hasta el siglo XII[42]. En éste comenzó un viraje progresivo hacia la "territorialización" normativa, como consecuencia de la generalización del sistema feudal. Ello trajo consigo una incipiente actividad legislativa, consistente básicamente en la escrituración de las costumbres. Dicho proceso de territorialización y positivización normativa tuvo como consecuencia general el particularismo y pluralismo jurídicos, al determinar la co-

[38] Por ello la doctrina sostiene que la evolución de la moderna sociedad por acciones fue paralela a la del régimen de actuación internacional de las mismas. En Suiza, vid. MAMELOK (1900) p.239; y en Alemania, GROßFELD (1974) p.345.

[39] En la doctrina inglesa, vid. SORNARAJAH (2004) pp.19-20; y en Portugal, vid. FRADA DE SOUSA (2009) p.4.

[40] En ocasiones la propia autoridad dispuso que las controversias de los mercaderes extranjeros entre sí fueren resueltas de acuerdo a las normas y por los jueces de sus lugares de procedencia. Expresamente en tal sentido, vid. el Fuero Juzgo, de 1241, Libro XI, Ley II, Título III, denominado "*De los Mercaderes que vienen de ultra portos*". En la doctrina española, vid. ARRAZOLA (1858) p.235.

[41] Si bien dicho cuerpo normativo rigió en España sólo hasta el año 1829, fecha en la cual se dictó el primer Código de Comercio.

[42] En la doctrina española, vid. FERNÁNDEZ ROZAS y SÁNCHEZ LORENZO (2000) pp.24-25; en Australia, vid. TAMANAHA (2008) pp.377-379; en la doctrina venezolana, vid. PARRA-ARANGUREN (1994) pp.133-134; en la doctrina chilena, vid. DUNCKER BIGGS (1967) pp.53-54; GUZMÁN LATORRE (2003) pp.216-217. La problemática que generaba la personalidad de las leyes fue gráficamente descrita por San AGOBARDO DE LYON por medio de la célebre frase: "tanta diversitas legum quanta non solum in singulis regionibus aut civitatibus sed etiam in multis domibus habetur. Nam plerumque contingit ut simul eant aut sedeant quinque homines et nullus eorum communem legem cum altero habeat", en MONUMENTA GERMANIAE HISTORICA (1863) p.504. Vid. asimismo, en Holanda, vid. LIPSTEIN (1981) p.3.

existencia, ya positiva, de variadas compilaciones y órdenes normativos[43], cuyos conflictos dieron pie al origen de las diversas escuelas estatutarias de Derecho Internacional Privado, de las cuales la italiana fue la primera (siglo XIII)[44].

Ante tal particularismo y pluralismo, la *Lex Mercatoria* surgida durante la Baja Edad Media constituyó una notable excepción. Debido a su fundamentación en los usos comerciales, ésta conllevó la existencia de un Derecho Mercantil de carácter internacional y uniforme, transversal a las diversas organizaciones políticas de la época, sin problemas de conflictualidad normativa. Sin embargo, como consecuencia del progresivo proceso de nacionalización y subsiguiente codificación de la normativa mercantil (siglos XVII-XVIII)[45], los problemas conflictuales, antes inexistentes en materia comercial, pasaron a afectar también a esta rama del Derecho Privado[46].

En tal escenario, los conflictos entre leyes mercantiles fueron particularmente abordados por la escuela estatutaria holandesa, con el objetivo de otorgar mayor seguridad al importante tráfico comercial internacional existente en los Países Bajos durante el siglo XVII[47]. El principal aporte de dicha escuela fue el principio de *Cortesía de Naciones* o de *utilidad recíproca (Comitas Gentium ob reciprocam utilitatem)*. Con un férreo basamento en el principio de territorialidad asentado como consecuencia de la autonomía ganada por los Países Bajos respecto de España (Paz de Westfalia, 1648), el principio de cortesía propugnaba la posibilidad de reconocer excepciones a la territorialidad, no en virtud de una suerte de obligación internacional, sino que en atención a la mera gracia o benevolencia del Estado en el cual se efectuaba el reconocimiento (*v.gr.* cortesía)[48]. De esta manera, meras consideraciones prácticas y no otras eran las que permitían reconocer la aplicación de una ley extranjera en otro Estado.

Esta construcción doctrinal tuvo importantes repercusiones en el Derecho inglés y posteriormente en el norteamericano a través de la asimilación y aplicación que de dicho principio efectuó el principal autor de Derecho Internacional Privado del siglo XIX en los Estados Unidos y contrapunto americano de SAVIGNY, Joseph STORY. Dicha influencia también llegó hasta el Derecho chileno por medio de Andrés BELLO. Como ha destacado la doctrina comparada[49], en materia de conflicto de leyes, BELLO se inspiró en las premisas sentadas por la escuela estatutaria holandesa, en particular en lo referente al principio de territorialidad de la ley y a las excepciones al mismo, sustentadas en la cortesía internacional *(Comitas Gentium)*, así como en el principio de los derechos adquiridos *(Vested Rights)*, de raigambre anglo-americana[50].

---

43 En dicha época concurrían diversas costumbres locales normalmente no escritas, con el Derecho Municipal, con las normas feudales, con el Derecho Canónico, el *Ius Commune* y la *Lex Mercatoria*. Vid. TAMANAHA (2008) pp.377-378.

44 En general, sobre las diversas escuelas estatutarias, en la doctrina chilena, vid. DUNCKER BIGGS (1967) pp.55-63; GUZMÁN TORRES (2003) pp.216-229; RAMIREZ NECOCHEA (2007) pp.50-54.

45 Tal es el caso de las francesas Ordenanzas de Comercio de 1673, y las de COLBERT, de 1681, o la inclusión del *Law Merchant* en el *Common Law* inglés, en el año 1760. En la doctrina española, vid. FERNÁNDEZ DE LA GÁNDARA y CALVO CARAVACA (1993) pp.36-37.

46 FERNÁNDEZ DE LA GÁNDARA y CALVO CARAVACA (1993) pp.27-37; FERNÁNDEZ ROZAS (2002) pp.87-91.

47 En los Estados Unidos, YNTEMA (1966) p.19, ha destacado que en el desarrollo de la escuela estatutaria holandesa también jugó un importante papel la favorable recepción que dicho pueblo tuvo con los comerciantes extranjeros, los cuales, por disposición constitucional, eran tratados en términos de igualdad con los ciudadanos de las provincias de los Países Bajos.

48 En la doctrina argentina, vid. BALESTRA (1993) pp.41-43; en Chile, vid. GUZMÁN LATORRE (2003) pp.226-228.

49 En Alemania, SAMTLEBEN (1982) pp.169-171.

50 En efecto, en su obra sobre Principios de Derecho Internacional, dicho autor sostiene que "(…) [l]as Leyes de un Estado no tienen más fuerza en otro que la que el segundo *haya querido voluntariamente concederles*; por consiguien-

### 2) Orígenes de los conflictos normativos en el ámbito societario

En dicho contexto político-jurídico, ya durante los siglos XVII y XVIII, pero mayormente en el XIX[51], surgieron en Europa los primeros cuestionamientos relativos a la actuación internacional de las empresas a través de sociedades. Esencialmente, los motivos fueron, por una parte, el importante incremento del comercio internacional experimentado en dichos períodos, de forma que el aumento de sociedades extranjeras dio pie a temores relacionados con la pérdida de oportunidades de negocios para las sociedades locales. Y por la otra, el giro vivido en la caracterización de las sociedades. Paulatinamente, éstas fueron desvinculándose de sus Estados de constitución, perdiendo primero los privilegios concedidos otrora graciosamente, dejando así de ejercer soberanía, para después dejar de depender su existencia de un acto de autoridad, pasando a constituirse por un mero acto de voluntad de las partes refrendado por los ordenamientos jurídicos, los cuales dotaban a tal acuerdo de una autonomía de imputación de relaciones jurídicas por medio del otorgamiento de personalidad jurídica. Así, la naturaleza de las sociedades comenzó a deslizarse paulatinamente desde un carácter marcadamente público a uno más bien privado, lo que en el plano conflictual trajo importantes consecuencias. En efecto, ello implicó someterlas a las reglas propias de dicho Derecho, separándose su tratamiento del relativo al reconocimiento de las personas jurídicas extranjeras de Derecho Público (los Estados y sus órganos y establecimientos dependientes), el cual no planteaba mayores cuestionamientos[52].

El citado cambio de naturaleza jurídica generó objeciones vinculadas con la utilización de la técnica de la personalidad jurídica en el tráfico internacional de las sociedades. Los cuestionamientos se fundaban en el carácter soberano de la concesión de personalidad, la cual, por dicho motivo, no podía surtir efectos extraterritoriales. Así, las primeras objeciones se referían esencialmente a la posibilidad de que las sociedades extranjeras pudieran comparecer en juicio como demandantes o demandadas en un Estado extranjero (capacidad procesal). Posteriormente se efectuaron cuestionamientos relacionados con su capacidad patrimonial *(Rechtsfähigkeit)*, es decir, su capacidad para ser titulares de derechos y obligaciones en el extranjero, planteándose seguidamente dudas relacionadas con su capacidad funcional *(Zwecktätigkeit)*, esto es, su capacidad para ejercer en el extranjero su giro en forma habitual[53].

---

te no producen por sí mismas obligación alguna en los súbditos de los otros Estados…" [la cursiva es nuestra]. BELLO (1847) p.57.

[51] Así lo destacan en la doctrina norteamericana, BEALE (1904) pp.3-4; en el Reino Unido, YOUNG (1912) p.9; en la doctrina suiza, KLEY-STRULLER (1991) pp.171-172; y en la doctrina italiana, SANTA MARIA (2009) p.13.

[52] Así por ejemplo, en Bélgica, vid. LAURENT (1900) pp.255-256; en la doctrina francesa, WEISS (1905) p.307; PILLET (1914) pp.301-330; en la doctrina italiana, vid. FIORE (1895) pp.30-39; y en Chile, vid. CLARO SOLAR (1927) pp.484-491; ALESSANDRI RODRÍGUEZ (1920) pp.59-64; HAMILTON *et al* (1966) pp.69-70, y el fallo de 10 de diciembre de 1912 de la Corte Suprema, reproducido en ALESSANDRI RODRÍGUEZ (1920) p.63. Más recientemente, vid. RAMÍREZ NECOCHEA (1990) pp.77-78; ALESSANDRI RODRÍGUEZ *et al* (1998) T. I, p.579; LYON PUELMA (2003) p.53. Vid. asimismo el Informe Nº 153, de fecha 26 de marzo de 1958, del Consejo de Defensa del Estado, relativo al reconocimiento de un empresa estatal extranjera, en CONSEJO DE DEFENSA DEL ESTADO (1973) pp.199-201.

[53] En los Estados Unidos, vid. HENDERSON (1999) [1918] p.42. La alusión a esta distinción en materia de sociedades extranjeras puede verse además en Suiza, en MAMELOK (1900) p.59; en el Reino Unido, en YOUNG (1912) pp.46-47; y en Francia, en PILLET (1914) pp.87-88.

Sin embargo, la doctrina[54] ha destacado que las referidas dificultades derivadas de la técnica jurídica de la personalidad jurídica constituyeron sólo una excusa para permitir a los Estados receptores una mayor injerencia o control sobre las sociedades extranjeras y sus sucursales o filiales, las cuales en ocasiones se encontraban en una mejor posición económica que las propias sociedades nacionales, o realizaban actividades esporádicas que podían eventualmente conllevar riesgos para quienes contrataban con ellas. Se consideraba por ello que tales sociedades podían afectar el orden público interno. Así, la principal dificultad existente en materia de reconocimiento no fue la relativa a la técnica jurídica, sino que más bien una serie de consideraciones políticas y económicas.

### 3) Posturas doctrinales liberales

En el siglo XIX la primera alusión al reconocimiento de entidades extranjeras suele atribuirse al comentarista del Código Civil francés, Philippe-Antoine MERLIN[55], quien al tratar de las instituciones que poseían bienes en calidad de "manos muertas"[56], señalaba que las leyes relativas al establecimiento de tales instituciones eran de carácter "personal", por cuanto se referían a su estado, es decir, a su autorización o extinción. Por tal motivo, el referido autor sostenía que dichas instituciones podían adquirir bienes en territorios en los cuales su existencia no hubiere sido previamente reconocida, sin necesidad de que tal reconocimiento se efectuare[57].

En 1856, el autor italiano Jean Jacques Gaspard FOELIX, en su Tratado de Derecho Internacional Privado[58] sostenía al tratar del estatuto personal, que los establecimientos públicos y las personas morales gozaban en los países extranjeros de los mismos derechos de que eran titulares en el país en que se encontraba su asiento o domicilio.

En esta línea *pro aliena societas* se situaba asimismo el jurista alemán Karl Ludwig Von BAR[59], quien en su obra Derecho Internacional Privado y Criminal, de 1862, sostenía que el reconocimiento de las personas jurídicas extranjeras de toda naturaleza constituía una regla de carácter consuetudinario[60], que respondía al principio de igualdad entre nacionales y extranjeros. A juicio del autor, dicha regla debía mantenerse, atendidas las necesidades propias del tráfico moderno, evitándose exigir para todos los supuestos una autorización gubernativa expresa a fin de que dichas personas pudieran ejercer sus derechos y comparecer en juicio en otros

[54] En Alemania, vid. GROßFELD (1974) p.371; y en España, vid. CALVO CARAVACA (1989) pp.138-139; ARENAS GARCÍA (1996) p.11; *id.* (2000) p.138.

[55] En la doctrina inglesa, vid. YOUNG (1912) p.10. También alude a MERLIN como autor a favor del reconocimiento de las personas jurídicas extranjeras, en Italia, FIORE (1895) p.22; BATTAGLIA (1903) pp.13-14; y en Chile, CLARO SOLAR (1927) p.472.

[56] Aunque como se señaló anteriormente (*supra*, nota al pie nº32), ya en el año 1702, en el que parece ser el primer texto de Derecho Societario inglés (pp.12-13), se aludía a los comerciantes extranjeros y su consideración como "corporación" por el Rey, atendido lo dispuesto en la "Carta Mercatoria" de 1303.

[57] MERLIN (1813) p.632.

[58] FOELIX (1856) I, p.64. Si bien en la primera edición de su tratado, del año 1843, no se alude a la situación del estatuto personal de las personas morales, no nos ha sido posible comprobar si en la segunda edición de su trabajo, de 1847, la alusión había sido ya incorporada.

[59] BAR (1883) [1862] pp.154-156. Su autoridad habría influido en la concepción liberal del sistema alemán, a decir de GROßFELD (1974) p.358.

[60] Postura la cual, según sostenía el autor belga LAURENT, era una quimera. LAURENT (1880) p.285.

Estados. Dicho ejercicio estaría sujeto, en cuanto a la existencia y capacidad de la respectiva sociedad, a la ley del Estado en el cual tuviera su sede social.

En los Estados Unidos, Joseph STORY se mostraba a favor del reconocimiento. En la segunda edición de su Tratado de Derecho Internacional Privado, de 1841[61], dicho autor afirmaba que como regla general y salvo excepción expresa contemplada en la *lex fori*, las sociedades extranjeras poseían capacidad para defender sus derechos en juicio. Sin embargo, no se pronunciaba en relación al régimen jurídico de las mismas[62]. Una posición similar sostenía GARDNER en sus Instituciones de Derecho Internacional, de 1860[63], al afirmar que en virtud del principio de Cortesía de Naciones, aplicable tanto internacional como interestatalmente, las sociedades extranjeras se encontraban facultadas para comparecer judicialmente en relación a sus operaciones "benignas" y actuar y contratar por medio de agentes en Estados extranjeros. Y WHARTON, en su Tratado de Conflictos de Leyes, de 1881[64], sostenía que el reconocimiento de las sociedades extranjeras era una cuestión de policía interna, excluidos los supuestos en los cuales las sociedades extranjeras ejercían los actos propios de su giro ordinario, en los mismos términos que podían hacerlo las sociedades nacionales, de forma que el reconocimiento podía operar sólo respecto de actividades especiales no reconocidas para las sociedades nacionales.

En relación a la fusión internacional, la doctrina norteamericana[65], a diferencia de su par europea, que no se pronunció al respecto, consideraba que dicha forma de fusión era posible en la medida que se encontrara permitida por la legislación correspondiente.

**4) Posturas doctrinales restrictivas**

Las posiciones favorables al reconocimiento de las personas jurídicas extranjeras fueron objeto de profundas críticas por el jurista belga François LAURENT, quien fue el mayor exponente de esta posición, denominada "de la territorialidad absoluta"[66]. Para dicho autor, las personas jurídicas, al derivar su existencia de la ley y ser por tanto meras creaciones de ella -es decir, entes artificiales ("personas civiles" a decir de LAURENT)-, sólo podían ser reconocidas por la ley en los límites del territorio sobre el cual ella tenía imperio[67]. Lo anterior traía como consecuencia directa e ineludible que las personas jurídicas no podían tener existencia más allá del ámbito territorial del Estado que las creó. En tal sentido, a juicio de LAURENT, las personas jurídicas no poseían verdaderamente un "estatuto personal" asimilable al de las personas naturales, por cuanto en rigor carecían de un estado o una capacidad jurídica -aspectos que con-

61 En la primera edición el autor no se refiere a las sociedades extranjeras.
62 STORY (1841) p.473.
63 GARDNER (1860) pp.173-174; 214.
64 WHARTON (1881) pp.157-163.
65 MURFREE (1893) p.316.
66 Aunque los argumentos de esta postura fueron originalmente esbozados por el Procurador General belga Mathieu LECLERCQ en el procedimiento judicial seguido en la causa denominada *Société La France v. Tongre Hambursin* (1847). Para un mayor desarrollo, vid. *Infra*, nota al pie nº80. Seguía esta postura el autor francés WEISS (1905) p.309.
67 A este respecto cabe destacar que hasta mediados del siglo XIX las sociedades mercantiles se constituían primero mediante un acto legislativo especial de creación (sistema del *Octroi*), y luego mediando una autorización gubernativa. Así, la intervención estatal en el proceso fundacional y operativo de las sociedades era intensa. De ahí las constantes apelaciones a consideraciones de soberanía a la hora de abordar esta cuestión. La aludida conclusión se apoyaba asimismo en que la creación de una sociedad conllevaba normalmente el otorgamiento de un determinado monopolio, el cual, obviamente, no podía extenderse sobre una soberanía diversa.

forman el estatuto personal-, sino que sólo eran titulares de ciertos derechos destinados a facilitar el cumplimiento del fin para el cual fueron creadas. Los postulados de esta doctrina tuvieron importantes consecuencias en el régimen legal de las sociedades extranjeras en Bélgica, por cuanto implicaron la negación judicial del reconocimiento de las sociedades anónimas extranjeras en dicho país.

Por su parte, el jurista italiano Pasquale FIORE[68] negó que la soberanía de cada Estado creara la personalidad jurídica de las personas morales extranjeras, rechazando por ello que pudiera llegar a exigirse la (re)constitución de éstas de acuerdo a las leyes del Estado extranjero. Sin embargo, sostenía que para que una entidad jurídica pudiera existir en el extranjero con su personalidad y ejercer sus derechos con arreglo a su capacidad jurídica, era necesario que el Estado extranjero se manifestare de alguna manera, ya fuere por medio de una autorización expresa o tácita.

### 5) Jurisprudencia

Según se verá a continuación, en el ámbito jurisprudencial, las controversias planteadas inicialmente se relacionaban con el reconocimiento o desconocimiento de capacidad procesal a las sociedades extranjeras *(ius standi in iudicio)*, constituyendo dichas objeciones una proyección procesal de la discusión de fondo existente sobre el reconocimiento de las sociedades extranjeras que ejercían su giro en un Estado distinto al de su origen. Así, paulatinamente, la jurisprudencia comenzó a pronunciarse sobre la capacidad de dichas sociedades para ser titulares de derechos en el extranjero, y sobre la posibilidad de que aquéllas fueran objeto de protección diplomática, entendida ésta como un privilegio o derecho de los ciudadanos de un Estado, frente a otro en el cual se encuentran[69].

#### *a) Inglaterra y los Estados Unidos*

Ya en el año 1724 es posible encontrar un fallo de los tribunales inferiores de justicia ingleses[70], confirmado por la Corte *(King's Bench)* en 1728 y reiterado posteriormente en el año 1730 por la *House of Lords*[71], en el que se reconoce que las sociedades extranjeras podían de-

[68] FIORE (1869) p.351; *id.* (1895) pp.25-26.

[69] En los Estados Unidos, vid. ANGELL y AMES (1843) pp.314-316; en la doctrina francesa, vid. LYON-CAEN (1870) p.7 ; en la doctrina belga, vid. POULLET (1904) p.823.

[70] *Dutch West-India Company v. Henriques Van Moses* (1 Strange, 612). Vid. además en la doctrina inglesa, FOOTE (1882) p.473.

[71] *Henriques v. The General Privileged Dutch Company Trading to the West Indies*, reportado en Irlanda por RAYMOND (1792) pp.1532-1535. Sin embargo, en la doctrina norteamericana, MURFREE (1893) p.138, cita un fallo de 1614 en el que un alto tribunal inglés de la época *(King's Bench)* rechazó una demanda seguida ante la Corte del Almirantazgo por el embajador de España en representación del Rey de dicho reino, en contra de dos comerciantes ingleses, debido a que, por la naturaleza de las materias en disputa, dicha Corte carecía de atribuciones para conocer. Relevante es el fallo en cuanto el rechazo de la demanda no se fundó en una supuesta incapacidad procesal del Rey de España, que a tales efectos obraba como persona jurídica extranjera (si bien de Derecho Público). Según ha sostenido en Alemania, KEGEL (1989) p.39, la temprana existencia de estos casos jurisprudenciales viene a destacar la calidad de la jurisprudencia de los tribunales ingleses y norteamericanos, ya abundante a dicha fecha, frente a la jurisprudencia continental europea, de escasa relevancia y calidad en dicha época.

mandar y ser demandas ante tal jurisdicción[72]. Sin embargo, dicho fallo parece constituir una particularísima excepción a una regla general de la época, constituida por la ausencia de normas, análisis doctrinales o resoluciones judiciales sobre la materia. Este vacío se extendió hasta el siglo XIX, y contrastaba notoriamente con la importante participación que las sociedades ya tenían en el tráfico comercial internacional de la época[73].

En los Estados Unidos, en el fallo dictado en el año 1839 en la causa *Bank of Augusta v. Earle*[74], la Corte Suprema reconoció el derecho de una sociedad constituida en un Estado federal, para hacer negocios en otros Estados federales, en la medida que contara con facultades estatutarias suficientes para ello y que dichos negocios no contravinieren las normas estatales de policía[75]. La Corte Suprema fundó su sentencia en el principio de la *Comitas Gentium*, el cual, formulado originalmente con carácter internacional, fue aplicado en el ámbito de las relaciones interestatales de dicho país[76]. Posteriormente, las aprehensiones económicas al reconocimiento de sociedades extranjeras fueron claramente expuestas en el fallo dictado por la Corte Suprema en 1869, en la causa *Paul v. Commonwealth of Virginia*[77], en el que se evaluaron los riesgos de un sistema de libre reconocimiento de sociedades extranjeras, por cuanto ello podía conllevar que las principales actividades económicas de un Estado estuvieran en manos de sociedades pertenecientes a un Estado diverso.

La aceptación del principio de la *Comitas Gentium* tuvo importantes consecuencias en materia de fusiones de sociedades pertenecientes a diversos Estados federales, las cuales comenzaron a ser reconocidas por la judicatura norteamericana[78].

*b) Europa continental*

En este análisis constituye un hito el fallo dictado por la Corte de Casación Belga con fecha 8 de febrero de 1849[79], en la causa *La Compagnie d'Assurances Générales de Paris v. Ruelens*. En

[72] En la doctrina inglesa, vid. KYD (1793) I, p.292. Asimismo, en los Estados Unidos, vid. STORY (1841) p.473, nota al pie nº3 en p.474; HENDERSON (1999) [1918] p.38, para quien el reconocimiento de capacidad procesal a las sociedades extranjeras fue la primera ruptura clara de la teoría que negaba la existencia de las sociedades en el extranjero.

[73] En la doctrina inglesa, vid. YOUNG (1912) p.1.

[74] 38 U.S. 519 (1839). Sin embargo, previamente, el fallo dictado en 1819 por la Corte Suprema federal en *Trustees of Dartmouth College v. Woodward* (17 U.S. 518, 1819) destacó la importancia de las corporaciones como entes separados de las personas que las componen, con plena capacidad y relevancia económica.

[75] Sosteniendo que "(...) [a] corporation is an artificial being, invisible, intangible, and existing only in contemplation of law. Being a mere creature of the law, it possesses only those properties which the charter of its creation confers upon it, either expressly, or as incidental to its very existence…", siguiendo lo fallado en su momento en *Trustees of Dartmouth College v. Woodward*, y a su vez lo resuelto previamente en *Bank of United States v. Deveaux*, 9 U.S. (1809).

[76] En ese mismo sentido, el fallo dictado por la Corte de Apelaciones del Estado de New York, en junio de 1855, en la causa *Bard v. Poole*, 12 N.Y. 495 (1855).

[77] 75 U.S. 168 (1869). Así lo destaca en la doctrina alemana, GROßFELD (1974) p.348.

[78] Así en *Bishop v. Brainerd*, 28 Conn. 289 (1859), el Tribunal Supremo de Connecticut sostuvo que no existía dificultad legal para la creación de una corporación por medio de la acción concurrente de dos o más Estados, o para la creación de una nueva corporación resultante de dos o más preexistentes, o para la creación de una nueva corporación cuando una de las constituyentes era una corporación extranjera. Asimismo, en *Clark v. Barnard*, 108 U. S. 436 (1883) y *Graham v. Boston, Hartford & Erie Railroad Company*, 118 U.S. 161 (1886) la Corte Suprema de los Estados Unidos reconoció la validez de la fusión de sociedades constituidas en Estados diversos, operación la cual había sido autorizada por medio de una ley especial.

[79] Quizás el más importante, para algunos. Así, GROßFELD (1974) pp.345, 371.

éste, la Corte, con terminología muy similar a la utilizada en el fallo *Bank of Augusta*, negó a una sociedad extranjera francesa no reconocida previamente por la autoridad gubernativa belga, la posibilidad de comparecer en juicio. Dicha denegación se fundó en que la exigencia de autorización Regia para la existencia de una sociedad, era de carácter absoluto y por tanto extensible a las sociedades extranjeras, no siendo procedente la aplicación de normas internacionales al respecto, las cuales desconocían a los entes ficticios, como eran las sociedades anónimas. El fallo dictado por la Corte de Casación fue la causa principal de la dictación en el año 1855 de una ley que autorizó a las sociedades francesas a ejercer sus derechos en dicho país[80].

En los Países Bajos, tras una serie de fallos contradictorios[81], con fecha 23 de marzo de 1866 la Corte de Casación zanjó en sentido favorable la cuestión relativa a la capacidad para comparecer en juicio de las sociedades extranjeras no autorizadas por el Rey. El fallo se basó esencialmente en que la ley holandesa no podía obligar a las sociedades extranjeras a constituirse de acuerdo a sus disposiciones, ya que ella sólo regía en el ámbito de sus fronteras y no más allá. Asimismo, la Corte argumentó que la actuación de sociedades extranjeras en Holanda no era un aspecto de constitución de sociedades, sino que sólo de reconocimiento de una sociedad ya constituida. De ello se derivaba la imposibilidad de aplicar las reglas previstas para la creación de sociedades. Y, además, el máximo tribunal resolvió que atendido que las sociedades extranjeras se encontraban también sujetas a un estatuto personal, la facultad de gozar de derechos civiles debía vincularse con el Estado que le otorgó capacidad jurídica a la sociedad[82].

---

[80] En general, aproximadamente hasta el año 1845, la jurisprudencia belga se decantaba a favor del reconocimiento de las personas jurídicas extranjeras, criterio que comenzó a modificarse paulatinamente. Así, mientras un fallo del Tribunal de Gand, de 20 de julio de 1846, reconoció la existencia de las sociedades francesas en Bélgica, los fallos del Juez de Paz de Mons, de 25 de noviembre de 1845, y del Tribunal Civil de Namur, de 10 de junio de 1846, negaron dicho reconocimiento. Tal antagonismo llegó incluso a la Corte de Casación. Con fecha 22 de julio de 1847, en la causa *Société La France v. Tongre Hambursin*, la Corte reconoció a las sociedades anónimas francesas su personalidad jurídica en Bélgica y, por ende, la posibilidad de comparecer en juicio. Para ello se basó en una interpretación bilateral de lo dispuesto en el artículo 3 del Código Civil francés, en cuanto a que el estado y la capacidad de las personas residentes en Bélgica (naturales o jurídicas) se rigen por la ley belga. Así, y en virtud del principio de reciprocidad, la Corte sostuvo que las sociedades francesas en Bélgica debían considerarse regidas por la ley francesa, ya que una interpretación inversa sería perjudicial para el comercio internacional. En este fallo cabe destacar la postura contraria al reconocimiento, mantenida por el entonces Procurador General del Ministerio Público belga, Mathieu LECLERCQ, ya que fue posteriormente adoptada por la Corte en sus fallos de fecha 8 de febrero de 1849, 30 de enero de 1851 y 20 de marzo de 1902. En éstos, se sostuvo además que, tratándose de Estados extranjeros, sus subdivisiones y los establecimientos públicos de ellos dependientes (categoría en la que no cabía incluir a las sociedades), el reconocimiento operaba tácitamente en virtud del Derecho de Gentes. Vid. en la doctrina francesa, LYON-CAEN (1870) p.28, nota al pie n°1; NAMUR (1877) p.381; POULLET (1904) pp.822-826; PILLET (1914) pp.75-76; en los Estados Unidos, vid. HENDERSON (1999) [1918] p.4, nota al pie n°1. Más recientemente, en la doctrina italiana, vid. DAGNINO (2008) pp.16-17; SANTA MARIA (2009) pp.15-17. En Chile, vid. el preciso desarrollo de CLARO SOLAR (1927) pp.495-498; CRUCHAGA (1929) pp.237-243.

[81] Vid. los fallos dictados por el tribunal de Roermond, de 27 de junio de 1851; de Maestricht, de 13 de enero de 1853; de La Haya, de 19 de marzo de 1861; y de la Corte de Apelaciones de Utrecht, de 12 de junio de 1865, entre otros, que negaron capacidad procesal en los Países Bajos a las sociedades anónimas extranjeras que no contaban con una autorización del Rey de los Países Bajos. Frente a ellos, vid. los fallos pronunciados por la Corte de Apelaciones de Holanda Septentrional, de 23 de diciembre de 1852; del tribunal de Breda, de 26 de marzo de 1861;de la Corte de Apelaciones de Holanda Meridional, de 9 de diciembre de 1861; del tribunal de Almeloo, de 21 de diciembre de 1864; y del tribunal de Goes, de 3 de noviembre de 1865, que resolvieron que las referidas sociedades podían ejercer sus derechos en los Países Bajos, sin ninguna formalidad adicional. Al respecto, vid. en la doctrina holandesa MOLENGRAAFF (1888) pp.619-620.

[82] Al respecto, vid. MOLENGRAAFF (1888) pp.619-623.

Los tribunales alemanes, por su parte, sostuvieron una postura liberal en relación a las sociedades extranjeras. Según ha destacado la doctrina alemana[83], un fallo del año 1867 del Tribunal de Apelaciones de Köln estableció que una sociedad por acciones que poseía personalidad jurídica de acuerdo a las leyes del Estado en que la misma tenía su sede social, era titular del derecho a ser parte en juicios, sin necesidad de un reconocimiento soberano del Estado. En 1877, el Tribunal Superior en lo Mercantil del Reich *(Reichsoberhandelsgericht)* resolvió que en la medida que no existieran normas que establecieran la incapacidad de las sociedades extranjeras, era posible considerar que tales sociedades debidamente constituidas en el extranjero podían comparecer en juicio como demandantes. Tales deliberaciones fueron posteriormente refrendadas por la Corte Suprema alemana[84].

### 6) Derecho positivo

Los avances doctrinales y jurisprudenciales expuestos tuvieron reflejo en el Derecho positivo de mediados del siglo XIX, el cual, a través de diversos sistemas, pasó a regular el reconocimiento y la actuación en el extranjero de las sociedades.

A mediados del siglo XIX en Europa se comenzó a utilizar un modelo de reconocimiento legal/administrativo de sociedades extranjeras, basado en la ley belga de 1855, que fue seguido de manera casi idéntica en Francia, Italia y España. Asimismo, en la época jugó un importante papel el reconocimiento de sociedades por la vía de tratados internacionales bilaterales[85]. Así, las convenciones internacionales, la ley y las potestades administrativas fueron las principales fuentes de reconocimiento de sociedades extranjeras. Atendidas dichas fuentes, a fines del siglo XIX los sistemas que surgieron en materia de reconocimiento de sociedades extranjeras fueron tres, a saber: (i) sistema de reconocimiento especial, por medio de un acto particular, administrativo o judicial, caso a caso (Austria); (ii) sistema de reconocimiento genérico, por medio de un acto administrativo que afectaba a todas las sociedades de un determinado Estado (Francia), y; (iii) sistema de reconocimiento automático (legal o consuetudinario), sin perjuicio de la imposición de exigencias posteriores para el establecimiento de agencias o sucursales en el Estado respectivo (Alemania, Bélgica e Italia)[86], sistema éste que finalmente se impuso, no sin pasar por un proceso evolutivo calificado como "dramático"[87].

En dicho esquema, los reconocimientos guardaban relación esencialmente con las sociedades anónimas, por considerarse que las sociedades de personas y no requerían especial reconocimiento, atendido que para su existencia no necesitaban de autorización gubernativa alguna, como sí ocurría, al menos en los inicios, con aquellas sociedades[88]. A continuación se ofrece un análisis de los sistemas más representativos surgidos en diversas naciones europeas.

---

[83] Al respecto, vid. GROßFELD (1974) pp.358-359.

[84] GROßFELD (1974) pp.358-359.

[85] En particular, vid. WOLFF (1886) p.139 y HEINSHEIMER (1933) p.142, nota al pie n°3, respecto de Alemania. Respecto de Francia e Inglaterra, vid. el Tratado de 30 de abril de 1862. Dicho año Bélgica también suscribió un Tratado del mismo tenor con Inglaterra. Vid. CLARK (1866) p.556. Para Italia, vid. SANTA MARIA (2009) p.21, nota al pie nº61, y DANIELI (1888) p.21. Vid. al respecto en Chile, CRUCHAGA (1929) p.244. Y en la actualidad sigue siendo así. En este sentido, en la doctrina alemana, vid. GROßFELD (1974) pp.344-345.

[86] Vid. en la doctrina suiza, MAMELOK (1900) p.240.

[87] GROßFELD (1974) p.345.

[88] En la doctrina francesa, vid. LYON-CAEN (1870) pp.16-17; PILLET (1914) pp.57-59, 161-162; LOUSSOUARN y BOUREL (1980) p.813; BATIFFOL y LAGARDE (1983) pp.242-243; LEVY (1984) p.58. En la doctrina italiana, vid. SANTA MARIA (2009) p.14.

*a) Alemania*

La legislación pionera en lo referente a la regulación de las sociedades extranjeras fue la correspondiente a los diversos Estados alemanes de mediados del siglo XIX[89]. *Prusia*, con fecha 4 de mayo de 1846 dictó la *Gesetz über die Erwerbung des Grundeigenthums für Korporationen und andere juristische Personen des Ausländes*, por medio de la cual se reconocía a las corporaciones y demás personas jurídicas extranjeras la facultad de adquirir bienes inmuebles en el Estado, previa autorización del Rey. Posteriormente, por ley de fecha 7 de mayo de 1853, se abordó en forma específica la situación de las sociedades extranjeras de transporte, estableciéndose que la instalación de agencias en dicho reino requería autorización ministerial. En términos similares, por medio de ley de fecha 17 de mayo de 1853, se trató la situación de las sociedades extranjeras de seguros, disponiendo que para que ellas pudieran establecer agencias en el reino, requerían, salvo convención diplomática en contrario, una autorización ministerial discrecional, revocable en cualquier momento sin expresión de causa. Posteriormente, por ley de 22 de junio de 1861 se modificó la Ordenanza General Industrial Prusiana de 1845 *(Preußischen Allgemeinen Gewerbeordnung)*, disponiéndose de forma general que las personas jurídicas extranjeras no podían, salvo convención diplomática en contra, ejercer en dicho reino una industria o comercio sin autorización ministerial[90].

En el reino de *Württemberg*, el artículo 478 del proyecto de Código de Comercio de 1840, disponía que las compañías extranjeras de seguros debían contar con autorización del Gobierno para establecer agencias en dicho reino. La ausencia de tal autorización así como la actuación contraria a los estatutos sociales, hacía a los agentes personalmente responsables, pudiendo éstos ser multados[91]. Posteriormente, el artículo 38 de la ley de 13 de agosto de 1865, introductoria del Código de Comercio, dispuso que las sociedades anónimas, las comanditarias por acciones y las demás personas jurídicas pertenecientes a un Estado extranjero, debían obtener una autorización gubernativa para poder ejercer en dicho reino operaciones bancarias o de crédito y de seguros contra incendios o de vida, si así se exigiere a las sociedades de Württemberg para actividades de la misma naturaleza[92].

En el reino de *Baviera*, por ley de 30 de enero de 1868, se dispuso que las sociedades anónimas extranjeras por acciones, comanditarias por acciones y otras sociedades industriales, requerían de autorización del Gobierno para llevar a cabo sus actividades, salvo convención diplomática en contra. En *Sajonia-Altenburgo*, por Ordenanza de 17 de septiembre de 1869, se exigió una autorización ministerial a las personas jurídicas extranjeras, para poder operar en el Ducado. En fin, en el Ducado de *Bade*, la ley de 21 de diciembre de 1871 estableció una regla general de reconocimiento de las personas jurídicas extranjeras, y la posibilidad de que llevaran

[89] Aunque ya en 1835, en el Reglamento de Sociedades de la Villa Libre de Hamburgo, de 28 de diciembre, podía verse una alusión a las sociedades extranjeras de seguros, sometiendo a sus agentes a las mismas exigencias de publicidad previstas con carácter general para las sociedades de dicho Estado. Vid. el texto de dicha norma en SAINT JOSEPH (1851) p.259. Más antiguamente, la Ordenanza de fecha 19 de octubre de 1741, de la Villa Libre de Frankfurt, recogía el mismo principio de asimilación. HOECHSTER y SACRÉ (1855) p.178.

[90] Así lo destacaba en la doctrina alemana, WOLFF (1886) p.140.

[91] Vid. su texto en SAINT JOSEPH (1851) p.34. La necesidad de dicha disposición radicaba en el interés público en regular de forma general la situación de los agentes extranjeros que operaban bajo las reglas de la comisión mercantil, ante las dificultades que las sociedades extranjeras tenían para poder instalar un establecimiento en el país, por cuanto debía cumplirse con todas las formalidades previstas tanto para los establecimientos de comercio como para los factores. Así lo destacaba en Alemania, HOFACKER (1840) p.407.

[92] WOLFF (1886) p.141.

a cabo su giro en el territorio del Ducado, sin perjuicio de que el Gobierno podía, por vía reglamentaria, establecer excepciones a tal regla sobre la base de diversas consideraciones, entre ellas, la reciprocidad[93].

Por su parte, el Código de Comercio General Alemán de 1861 *(Allgemeine Deutsche Handelsgesetzbuch - ADHGB)* no contaba con una disposición que de manera expresa se refiriera a las sociedades extranjeras. Sin embargo, tal omisión fue premeditada. Según ha destacado la doctrina alemana[94], durante las discusiones efectuadas con ocasión del estudio del proyecto de Código de Comercio, la Comisión abordó la cuestión relativa a la actitud de los diversos Estados alemanes en relación a las sociedades por acciones constituidas en otros Estados alemanes o extranjeros, distinguiendo entre la capacidad civil de Derecho Privado de tales sociedades *(privatrechtlichen Rechtsfähigkeit)*, y su capacidad para realizar los negocios propios de su giro *(Zulassung zum Geschäftsverkehr)*. En relación a la primera, existía consenso en cuanto a su reconocimiento sin más y en lo referente a la segunda, se consideró que no era necesaria una norma expresa, toda vez que tal cuestión quedaba sometida a las leyes que regían la constitución de la sociedad. Sobre dicha base, la doctrina de la época[95] discutió sobre la aplicabilidad a las sociedades extranjeras del artículo 21 del *ADHGB*, que establecía la obligación de las sucursales de las sociedades de inscribirse en el Registro Mercantil correspondiente. En particular, el inciso tercero de dicho artículo estableció que la inscripción de una sucursal no podía realizarse si no se acreditaba la previa inscripción de la sociedad en el Registro Mercantil respectivo. Tratándose de sociedades extranjeras, se consideraba que, atendido que la eficacia jurídica del Registro Mercantil era exclusivamente territorial, la inscripción previa exigida por el inciso tercero del citado artículo debía referirse a un Registro Mercantil extranjero y no a uno alemán, considerándose en todo caso como reconocidas las sociedades extranjeras debidamente constituidas de acuerdo a la ley del Estado en el que las mismas tenían su sede social.

Ya el Código de Comercio de 1897 *(Handelsgesetzbuch - HGB)* abordó en forma expresa esta materia en su artículo 13, cuyo inciso final dispuso que tratándose de sociedades cuyo establecimiento principal se encontrara fuera de Alemania, la apertura de otras sedes en dicho país debía efectuarse mediando la correspondiente inscripción registral.

*b) Italia*

Prontamente también la legislación italiana abordó la situación de las sociedades extranjeras, por medio de la ley de 30 de junio de 1853[96], sobre asociaciones mutuas y sociedades anónimas. Según ha señalado la doctrina[97], el objeto esencial de la ley era tutelar los intereses de los terceros, los cuales podían verse afectados por una total libertad y apertura para que las sociedades extranjeras ejercieran su giro. Esta ley exigía a las sociedades extranjeras obtener una autorización gubernativa para establecer una sede o sucursal en Italia, ejercer directamente el comercio de seguros, o comparecer en juicio en dicho país. Junto a ello, la referida ley gravó a dichas sociedades con una serie de tributos, en los mismos términos que para las sociedades italianas, con el objeto de impedir su concurrencia ilimitada en la economía de dicho país. Para poder operar en Italia, el artículo 2 de dicha ley exigía a las sociedades mutuas constituidas en

[93] WOLFF (1886) pp.140-141.
[94] LUTZ (1858) pp.370-371; GROßFELD (1974) p.358.
[95] ANSCHÜTZ y WÖLDENDORFF (1868) pp.180-181.
[96] Reglamentada por Real Decreto N°1578, de 7 de julio de 1853.
[97] BELLONO (1853) p.515; DANIELI (1888) pp.17-18; DIENA (1900) p.239; DAGNINO (2008) p.21.

el extranjero y a cualquier otra asociación extranjera anónima o comanditaria por acciones, la obtención de una autorización del gobierno y la aprobación de sus estatutos, de acuerdo con las prescripciones generales que al efecto contenían los artículos 46 y 47 del Código de Comercio para las sociedades anónimas y comanditarias por acciones. Sin perjuicio de tales exigencias, un sector de la doctrina[98] consideraba que éstas no impedían que dichas sociedades pudieran ejecutar actos aislados sin necesidad de contar con la señalada autorización.

Con fecha 8 de septiembre de 1860, el gobierno francés dictó un Decreto por medio del cual reconoció a las sociedades anónimas italianas, así como a las demás asociaciones comerciales, industriales y financieras debidamente constituidas en dicho país, la facultad de ejercer en Francia todos sus derechos, así como de comparecer ante sus tribunales de justicia, de acuerdo a lo dispuesto en el artículo 2° de la ley francesa de 1857, que seguidamente analizaremos. En respuesta a tal acto, y en términos casi idénticos a los de las leyes de 1855 y 1857 dictadas en Bélgica y Francia, respectivamente, en Italia se dictó la ley de fecha 27 de octubre de 1860, por medio de la cual se autorizó a las sociedades anónimas francesas, así como a las demás asociaciones comerciales, industriales y financieras debidamente autorizadas en Francia, a operar en Italia, y a comparecer en juicio (artículo 1°)[99]. Asimismo, se dispuso la posibilidad de que el gobierno italiano hiciera extensible tal reconocimiento a otros Estados (artículo 2°)[100].

El régimen establecido por la ley de 1860 se mantuvo[101] tras la entrada en vigencia del Código de Comercio de 1865, derogándose con la dictación del Código de Comercio de 1882, cuyos artículos 230 a 232 abordaron de manera más liberal el régimen de las sociedades extranjeras. En tal regulación, el legislador decimonónico italiano se centró en la situación de las sociedades que, constituidas en el extranjero, poseían en Italia un centro permanente secundario de negocios, o una representación, dejando de lado a las sociedades comerciales extranjeras que ejercían en Italia su comercio por "correspondencia o por medio de viajantes"[102]. Dicha regulación reconocía de pleno Derecho a todas las sociedades extranjeras constituidas de acuerdo a la ley del Estado de su sede social, exigiendo el cumplimiento de la legislación italiana en materia de constitución si dicha sociedad fuera a situar su establecimiento principal en dicho país, o en materia de publicidad, si fuera a situar en Italia sólo un establecimiento secundario[103].

---

98 DANIELI (1888) p.19.

99 Con la misma fecha se dictó el Decreto Real N°4388, que dispuso cuáles eran los documentos que las sociedades extranjeras debían presentar al gobierno italiano, para acreditar la legalidad de su constitución. Acreditada la misma, el gobierno italiano emitía un "decreto de habilitación", que constataba que la sociedad extranjera había acreditado su constitución legal en su país de origen. Dicho decreto no era una "autorización" de existencia propiamente tal, por cuanto ésta ya venía reconocida por la ley de 1860. Vid. DANIELI (1888) pp.19-20. Así, con la ley de 1860 se pasó desde un sistema de "no reconocimiento" de las sociedades extranjeras a uno de "acreditación" de tal existencia. Vid. SANTA MARIA (2009) pp.22-23.

100 En uso de tal facultad, el gobierno italiano extendió los beneficios del artículo 1° de la ley, a las sociedades de los siguientes Estados: Rusia (1866), Inglaterra (1867), Holanda (1868), Austria (1869), Sajonia (1869), Grecia (1871), Austria-Hungría (1877). Vid. FEDOZZI (1897) p.191, nota al pie nº1; DIENA (1900) p.245, nota al pie nº3.

101 Sin embargo, el hecho de que en algunos Estados se dejara de exigir la autorización gubernativa de existencia para las sociedades por acciones (como fue el caso de Francia en el año 1867) generó confusiones que llevaron a la jurisprudencia a resolver que la ley de 1860 había devenido inaplicable, mientras que la ley de 1853 habría recobrado su vigencia, lo que fue abiertamente criticado por la doctrina. DIENA (1900) pp.240-241.

102 VIVANTE (1932) p.583.

103 CABERLOTTO (1899) pp.364-377.

*c) Bélgica*

Aun cuando fue posterior en el tiempo, la ley belga de 14 de mayo de 1855 fue de mucho mayor importancia que la italiana de 1853. Aquélla surgió como consecuencia del fallo de la Corte de Casación Belga de 8 de febrero de 1849 en la causa *La Compagnie d'Assurances Générales de Paris v. Ruelens*, y las reclamaciones que éste generó por parte del sector asegurador francés, el cual en la época ejecutaba un elevado número de operaciones en Bélgica por medio de sociedades anónimas[104]. Como consecuencia de tales reclamos, los gobiernos francés y belga acordaron un anexo al Tratado de Comercio suscrito el 27 de febrero de 1854. En aquél, el gobierno belga se comprometió a presentar a las cámaras legislativas un proyecto de ley que permitiera a las sociedades francesas el ejercicio de sus derechos en Bélgica, sobre la base de la reciprocidad. En cumplimiento de dicha obligación, en el año 1855 se dictó en Bélgica la *Loi relative a la réciprocité internationale en matiere de sociétés anonymes*, de sólo 3 artículos, que autorizó a las sociedades francesas a ejercer sus derechos en aquel país.

Dicha ley fue derogada por la ley de 18 de mayo de 1873, cuyos artículos 128 a 130 regularon de manera más clara y favorable el reconocimiento y la ley aplicable a las sociedades anónimas extranjeras[105]. Esta ley dispuso el reconocimiento legal de todas las sociedades extranjeras válidamente constituidas de acuerdo al ordenamiento del Estado en el que se situaba su sede social (permitiéndoseles por tanto ejercer sus operaciones y comparecer en juicio), exigiéndose el cumplimiento de la ley belga en materia de constitución si dicha sociedad situara su establecimiento principal en Bélgica[106], o en materia de publicidad, si fuera a situar en dicho país sólo un establecimiento secundario. Así, el reconocimiento de las sociedades extranjeras operaba sobre la base de dos exigencias copulativas: (i) la sociedad debía haberse constituido de acuerdo a la ley del lugar en el que se situaba su sede social, y; (ii) tal sede social debía situarse fuera de Bélgica; de lo contrario, la sociedad quedaba sometida al Derecho belga en materia de constitución de sociedades.

*d) Francia*

El *Code de Commerce* de 1807 no abordó la situación de las sociedades extranjeras, por lo que en un principio ésta quedó sometida sólo a la jurisprudencia de los tribunales y a los usos administrativos.

Tratándose de sociedades colectivas o comanditarias extranjeras, se estimaba[107] que éstas podían ejercer el comercio en igualdad de condiciones que las personas naturales, reconociéndoseles tanto capacidad procesal de acuerdo a los artículos 14 y 15 del *Code Civil* (actualmente vigentes), como personalidad jurídica en atención a la regla general contenida en el artículo 3

[104] NAMUR (1877) p.381.

[105] Vid. esta valoración en NAMUR (1875) p.388. Sobre la regulación contenida en la ley de 1873, vid. asimismo NAMUR (1875); GUILLERI (1883).

[106] Tal exigencia buscaba evitar el fraude de ley, a través de la constitución en el extranjero, de acuerdo a disposiciones eventualmente menos rigurosas que las belgas, de sociedades que sólo tendrían por objeto operar en dicho país. NAMUR (1875) p.384. Este precepto ha sido considerado como la primera disposición normativa que recogió el modelo de sede real, sin perjuicio de que éste ya había surgido a mediados del siglo XIX en Francia y Alemania. Así, lo sostiene en Francia, LEVY (1984) p.184; en España, BLANCO-MORALES (1997) p.65; en Alemania, EBKE (2002) p.1021; y en Portugal, FRADA DE SOUSA (2009) p.6, nota al pie nº15.

[107] LYON-CAEN (1870) pp.16-17; DROUIN (1898) p.84; DESPAGNET (1909) p.186; PILLET (1914) pp.57-59.

del *Code Civil*, según el cual las leyes relativas al estado y a la capacidad de las personas se rigen por la ley de la nacionalidad del extranjero, siendo la ley que reconoce la existencia de la personalidad jurídica de las sociedades, una ley personal por excelencia. Por su parte, la ausencia de decisiones judiciales que reconocieran expresamente la existencia legal de dichas sociedades en Francia, venía a corroborar que la misma nunca fue objeto de cuestionamiento. Lo anterior se ratificaba administrativamente, por cuanto en el año 1820 el Ministro del Interior francés declaró que si bien una sociedad inglesa no podía operar en Francia bajo un nombre derivado de su objeto (nombre de fantasía, propio de las sociedades anónimas), sí podía hacerlo bajo una razón social que incluyera los nombres de los socios (propio de las sociedades colectivas y comanditarias).

En lo referente a las sociedades anónimas extranjeras, la situación era más compleja. Tras la promulgación del Código de Comercio de 1807 se cuestionó la posibilidad de que ellas ejercieran el comercio en Francia si no contaban con la preceptiva autorización gubernamental exigida para las sociedades francesas. Doctrinalmente[108], un sector estimaba que por aplicación de los principios del Derecho Internacional, debía reconocerse a las sociedades anónimas extranjeras legalmente constituidas en su país de origen, capacidad para operar en Francia y comparecer judicialmente, sin necesidad de autorización gubernativa. Lo contrario -se afirmaba- implicaba contravenir los referidos principios, así como el espíritu de la legislación francesa sobre extranjería, la cual reconocía a los extranjeros en Francia casi todos los derechos de los cuales éstos eran titulares según las leyes de sus países de origen. En sentido similar, se sostenía[109] que la jurisprudencia de los tribunales estimaba que tales sociedades conservaban en Francia su existencia y personalidad, permitiéndoles comparecer judicialmente a través de sus administradores sociales. Sin embargo, la doctrina[110] destacaba que en todas las ocasiones en que la Administración se pronunció al respecto, negó el reconocimiento de la existencia de las sociedades anónimas extranjeras en Francia, exigiéndoles contar con la autorización gubernativa prevista de manera general en el artículo 37 del Código de Comercio para poder operar en Francia como persona jurídica.

La situación descrita fue modificada por medio de la ley de 30 de mayo de 1857[111], dictada a fin de cumplir con la condición de reciprocidad prevista en la ley belga de 1855. En la referida ley, sobre la base de los principios de reciprocidad y *Comitas Gentium*, se autorizó en términos prácticamente idénticos a los de la ley belga de 1855, a las sociedades belgas debidamente autorizadas por el gobierno de dicho país, a ejercer en Francia todos sus derechos (artículo 1). Dicho beneficio se hizo extensible asimismo a las sociedades de una serie de países por medio de decreto imperial, de acuerdo a lo que autorizaba el artículo 2 de dicha norma[112].

---

[108] LYON-CAEN (1870) pp.16-17; PILLET (1914) pp.57-59; LEVY (1984) pp.58-60.

[109] LYON-CAEN (1870) pp.15-16.

[110] LYON-CAEN (1870) pp.15-16; PILLET (1914) pp.57-59; LEVY (1984) pp.58-60.

[111] Loi N°1857-05-30, du 30 mai 1857, *qui autorise les sociétés belges légalement constituées à exercer leurs droits en France*.

[112] Las sociedades de los siguientes países fueron autorizadas para operar en Francia: Turquía (1859); Egipto (1859); Cerdeña (1860); Luxemburgo y Portugal (1861); Suiza (1861); España (1861); Grecia (1861); Estados Rumanos (1862); Países Bajos (1863); Rusia (1865); Sajonia (1868); Austria (1868); Suiza (1868); Noruega (1868); Estados Unidos (1882); Rumania (1906); Dinamarca (1914); y Argentina (1924). Vid. LYON-CAEN (1870) p.33, nota al pie n°1; ASSER y RIVIER (1893) p.217, nota al pie n°3; NIEMEYER (1924) p.28. Sin perjuicio de dicha autorización administrativa, la doctrina consideraba que el emperador se encontraba facultado constitucionalmente para reconocer por la vía diplomática (tratados internacionales), a ciertas sociedades extranjeras, el ejercicio pleno de sus derechos en Francia, de acuerdo a lo establecido en el artículo 6 de la Constitución Francesa de 1852. Ello era especialmente relevante en los supuestos en los que las sociedades extranjeras no estaban sujetas a autorización gubernativa de existencia, como ocurría en la época con las *joint-stock companies* inglesas, ya que la autorización

*e) España*

Lo relativo a las sociedades extranjeras fue abordado en el año 1862, por ley de fecha 20 de julio. Dicha ley fue dictada en respuesta al Decreto de 5 de agosto de 1861 del gobierno francés, por medio del cual se reconocieron en Francia las sociedades españolas. El referido Decreto dispuso que las sociedades anónimas y demás asociaciones comerciales, industriales o de crédito, banca y giro de Francia que se encontraren sometidas a la autorización del Gobierno y hubieren obtenido la misma, podían ejercer sus derechos y comparecer en juicio ante los tribunales españoles con arreglo a las leyes del reino (artículo 1°). Por su parte, el artículo 2° permitía extender dicho beneficio a otros Estados por medio de Real Decreto expedido a consulta del Consejo de Estado, y de acuerdo con el Consejo de Ministros. Tratándose de sociedades de personas, se consideraba que quedaban sujetas a las prescripciones que sobre comerciantes extranjeros establecía el Código de Comercio de 1829, artículos 19 y 20, y por lo tanto, los derechos de dichas sociedades en España dependían de la existencia de un trato recíproco respecto de las compañías españolas[113].

Posteriormente, el Código de Comercio de 1885, actualmente en vigor, dispuso en su artículo 15 que las compañías constituidas en el extranjero podrían ejercer el comercio en España con sujeción a las leyes de su país, en lo que se refiera a su capacidad para contratar, y a las disposiciones de dicho Código, en todo lo concerniente a la creación de sus establecimientos dentro del territorio español, a sus operaciones mercantiles y a la jurisdicción de los tribunales españoles, sin perjuicio de lo que pudiera establecerse por medio de tratados internacionales. Por su parte, el artículo 21 del mismo cuerpo normativo exigía a las sociedades extranjeras la inscripción en el Registro Mercantil, tanto de sus estatutos, como de un certificado emitido por el respectivo cónsul español, en el que constara que la sociedad se encontraba debidamente constituida y autorizada de acuerdo a la legislación del Estado en cuestión[114].

**7) Situación en Chile**

*a) Evolución positiva*

En Chile, tales cuestiones se plantearon en un sentido bastante similar al apreciado en Europa y Estados Unidos, debido a que durante el siglo XIX la influencia extranjera (predominantemente inglesa) en la economía chilena, esencialmente en las áreas de la minería, agricultura y comercio, fue considerable[115].

Chile no fue una excepción al movimiento favorable al reconocimiento de las sociedades extranjeras. En efecto, aunque de manera precaria y muy acotada, el artículo 468 del CCom

prevista en la ley de 1857 respecto de dichas sociedades devenía inoperante. Por ello con fecha 30 de abril de 1862, Francia e Inglaterra suscribieron un Tratado en el que se abordó la situación del reconocimiento de las sociedades de dichos países, en vigor en Francia desde el 17 de mayo del mismo año. Vid. LYON-CAEN (1870) pp.34-37; VAVASSEUR (1875) pp.5-7.

113 GÓMEZ DE LA SERNA (1866) pp.227-228.

114 LASTRES (1906) pp.274-275.

115 PÉREZ (1909) pp.27-29; CARIOLA SUTTER y SUNKEL (1982) p.25; CAVIERES (1984) pp.66-67, 77-86; COUYOUMDJIAN (2000) p.70. En relación al sector bancario, SUBERCASEAUX (1921) p.228; ARÁNGUIZ DONOSO (1993) pp.22-28. En la doctrina norteamericana, vid. BAYARD RIVES (1931-1932) p.564.

reguló la actuación en Chile de sociedades anónimas extranjeras por medio de agentes[116]. Dicha disposición, actualmente derogada, establecía que:

> "Las compañías anónimas extranjeras no podrán establecer agentes en Chile sin autorización del Presidente de la República. Los agentes que obraren por esas compañías sin haber obtenido la autorización gubernativa quedarán personalmente obligados al cumplimiento de los contratos que celebraren y sometidos a todas responsabilidades precedentemente establecidas, sin perjuicio de la acción a que hubiere lugar contra dichas compañías"[117].

Esta norma hacía extensible a las representaciones permanentes de sociedades extranjeras en Chile, el régimen de autorización gubernativa previsto para las sociedades chilenas y sancionaba las actuaciones efectuadas en Chile por dichas sociedades sin contar con tal autorización.

Posteriormente, por medio de Ley de fecha 28 de agosto de 1886, y en términos muy similares a los del artículo 230 del Código de Comercio italiano y de la ley belga de 1873[118], se dispuso que siempre que se otorgaren permisos o concesiones para la construcción de una obra o trabajo público, o para el goce de algún derecho a una persona o empresa particular, ellas o quienes sus derechos representaren, aun cuando fueran extranjeras *y no residieran* en Chile, se considerarían domiciliadas en la República, y quedarían sujetas a las leyes del país, como si fueran chilenas, para la resolución de todas las cuestiones que se suscitaren con motivo de la obra para la cual se otorgaba el permiso o la concesión. Con dicha disposición, representativa

---

116 Esta cláusula no existía en la Ley de Sociedades Anónimas de 1854 y sólo se incorporó en el tercer borrador del proyecto de CCom, con un tenor acotado a las sociedades de seguros. Así, el artículo 606 del proyecto de CCom señalaba que "Las compañías extranjeras de seguros terrestres o marítimos no podrán establecer agentes en la República sin la autorización del Gobierno. Los agentes que obrasen por esas compañías sin haber obtenido esa autorización quedarán personalmente obligados al cumplimiento de los contratos que celebrasen y sometidos a todas las responsabilidades precedentemente establecidas". Dicho precepto parecía basarse en lo dispuesto en el artículo 478 del entonces proyecto de Código de Comercio del Estado de Württemberg. Vid. SAINT JOSEPH (1851) p.34; BRAHM GARCÍA (2000) pp.536-537.

117 La utilización de la técnica autorizatoria implicaba reconocer la existencia de un derecho (preexistente) cuyo ejercicio requería el levantamiento de una prohibición previa. La referencia a la preexistencia de un derecho llevaba implícito el reconocimiento de la existencia de un titular del mismo, que en este caso era la sociedad extranjera. La construcción clásica de la técnica autorizatoria es atribuida a los trabajos de los juristas Oreste RANELLETTI (1893), de Italia, y Otto MAYER (1895), de Alemania, según los cuales la autorización es un acto administrativo que tiene como finalidad la remoción de una prohibición previamente impuesta sobre derechos que el administrado posee con anterioridad, una vez determinada la compatibilidad de dichos derechos con los intereses públicos protegidos. De esta forma y en su construcción clásica, eran elementos característicos de la técnica autorizatoria los siguientes: i) la existencia previa de un derecho; ii) la existencia de una prohibición general previa sobre actividades que el ordenamiento jurídico consideraba como propias de los particulares, y iii) el levantamiento de la prohibición, previo análisis de que el derecho que se pretendía ejercer era compatible con el interés público que la prohibición tutela. Así, la autorización cumplía una función de remoción, consistente en el levantamiento de las prohibiciones de ejercicio que pesaban sobre determinados derechos preexistentes en el patrimonio de los particulares, tras el análisis de que la actividad que se autorizaba era compatible con los fines que justificaron la prohibición general previa. Sobre la técnica autorizacional en el Derecho Administrativo, vid. en la doctrina española, MARTÍN MATEO (1965) p.215; MEILÁN GIL (1973) pp.80-88; SANTAMARÍA PASTOR (2004) pp.263-264; LAGUNA DE PAZ (2006) pp.83-91. En Chile, VERGARA BLANCO (2004) pp.46-47.

118 Así lo entendió asimismo el árbitro chileno, don Luis ALDUNATE, en su voto especial emitido en el Reclamo N°4, visto ante el tribunal arbitral anglo-chileno. RECLAMACIONES (1896) I, p.181

de la denominada "Doctrina Calvo"[119], se buscaba evitar que las personas naturales o jurídicas extranjeras acudieran a la protección diplomática como vía para rehuir el cumplimiento de sus obligaciones en el país.

La importante presencia de sociedades extranjeras operando en Chile no pasó desapercibida, sino que por el contrario, generó inquietud en ciertos sectores políticos, atendida su gran participación en la economía del país, esencialmente en los ámbitos de la minería, agricultura y comercio. Así, con fecha 25 de junio de 1889[120], se presentó una moción parlamentaria en la Cámara de Diputados, sobre "Constitución de las agencias de sociedades anónimas extranjeras", a efectos de establecer por ley el régimen jurídico de las sociedades anónimas extranjeras[121], equiparando las exigencias previstas para su constitución en Chile a las dispuestas para las sociedades anónimas chilenas. Sin embargo, finalmente dicho proyecto no prosperó.

Posteriormente, por medio de la Ley Nº1.712, de 1904, que reglamentó el funcionamiento de las compañías de seguros[122], se dictaron normas especiales sobre el funcionamiento directo y por medio de agencias de las compañías extranjeras de seguros en Chile, exigiendo al igual que el CCom, autorización del Presidente de la República.

Sin embargo, la reglamentación general de las agencias de las sociedades anónimas extranjeras sólo se hizo efectiva en 1918, en el primer Reglamento sobre Sociedades Anónimas Civiles y Comerciales (Decreto Nº1.322, de 12 de junio de 1918), cuyo artículo 60 reconoció la existencia de las sociedades anónimas extranjeras válidamente organizadas en país extranjero, en conformidad a las leyes del Estado en que dichas sociedades se hubieren constituido. Así, reconocida tal existencia, se permitía a dichas sociedades solicitar al Presidente de la República una autorización para instalar en Chile una agencia.

En el ámbito de los tratados internacionales, el Tratado de Amistad, Comercio y Navegación entre Chile y el Perú, suscrito con fecha 22 de diciembre de 1876 y publicado el 1 de marzo de 1877, reconocía a las sociedades extranjeras y les otorgaba capacidad procesal. El artículo II establecía que:

> "Los ciudadanos de cada uno de los dos Estados gozarán en ambos países de los mismos derechos civiles que los naturales, así como de la más amplia protección en sus personas y bienes; y las sociedades anónimas y demás instituciones de otro género, constituidas con arreglo a las leyes particulares de cada uno de los dos Estados, podrán hacer valer sus derechos en calidad de demandante o demandados, como si lo hiciere ante las autoridades del país a que pertenezcan, pero sujetándose a las leyes del otro…"[123].

---

119 Al respecto vid. MONTT OYARZÚN (2009) pp.46-47.

120 Previamente, en el año 1882, don Miguel CRUCHAGA habría redactado un proyecto de Reglamento relativo a las compañías anónimas extranjeras, el cual no vio la luz. PÉREZ (1909) p.30.

121 Los fundamentos de la moción y el texto articulado del proyecto pueden verse en CÁMARA DE DIPUTADOS (1889): *Boletín de las Sesiones Ordinarias*, pp.80-82.

122 Publicada el 19 de noviembre de 1904.

123 Si bien el Tratado fue aprobado por los Congresos de ambos países (en Perú fue aprobado el día 3 de febrero de 1877), nunca entró en vigor, por no haberse efectuado el canje de ratificaciones exigido por su artículo XXIII. VILLALOBOS (2004) p.127. Pese a ello, en la Guía Diplomática y Consular del Perú, de 1888, se señalaba que, atendido el artículo 11 del Tratado de Paz y Amistad, de 21 de mayo de 1884, suscrito entre las Repúblicas de Chile y Perú tras la Guerra del Pacífico (Tratado de Ancón), el Tratado de 1877 debía entenderse como vigente. En particular, se señalaba que "Por la cláusula 11ª del Tratado de Ancón, se estipuló en términos generales, que las relaciones de comercio se establecían como estaban antes de la guerra. Según este artículo, deben considerarse vigentes, en todo lo relativo á esa materia, el Tratado de Amistad y la Convención Consular, celebrado el primero

En términos similares, el artículo III del Tratado de Comercio suscrito con Bolivia con fecha 18 de marzo de 1895, y publicado el 2 de mayo de 1896, disponía que

> "Las Altas Partes Contratantes *declaran reconocer mutuamente* a todas las compañías y demás asociaciones comerciales, industriales o financieras *constituidas o autorizadas* en conformidad a las leyes particulares de cada uno de los dos países, *la facultad de ejercer todos sus derechos y de comparecer en juicio ante los tribunales*, sin más condición que la de conformarse a las disposiciones legales de los respectivos Estados…" [las cursivas son nuestras][124].

Sin embargo, la disposición más importante en esta materia es la contenida en el artículo 252 del Código de Derecho Internacional Privado (CDIPr), publicado en Chile con fecha 25 de abril de 1934, actualmente en vigor, que dispuso que las sociedades mercantiles debidamente constituidas en un Estado contratante disfrutarán de la misma personalidad jurídica en los demás Estados, salvo las limitaciones impuestas por el derecho territorial[125].

*b) Doctrina*

Un importante sector doctrinal[126]sostenía que aun cuando el artículo 468 del CCom trataba de las agencias de las sociedades anónimas extranjeras y no de la actuación directa de éstas en Chile, no se cuestionaba la existencia misma de la sociedad extranjera, sino que muy por el contrario, implicaba su reconocimiento tácito, sin necesidad de autorización gubernativa alguna, facultándola para ejecutar contratos en el país. Ello, por cuanto reconocer a un representante implicaba reconocer cuando menos la existencia de su representado. En base a lo anterior, la doctrina[127] elaboró los conceptos de "capacidad patrimonial", equivalente a aquella que poseían en Chile todas las sociedades anónimas extranjeras, sin necesidad de requisito o formalidad adicional y que permitía a dichas sociedades realizar en Chile tanto actos aislados, ya sean de carácter civil o comercial, como comparecer en juicio; y "capacidad funcional", que era

en Febrero de 1877, y la segunda en 1875, desde que en ambos pactos se regularizan las relaciones comerciales entre los dos Estados…". MINISTERIO DE RELACIONES EXTERIORES DEL PERÚ (1888) p.10.

124 Si bien dicho Tratado fue aprobado por el Congreso de Chile, finalmente los Tratados de Paz y Amistad, de Transferencia de Territorio y de Comercio no entraron en vigor, debido a que sus protocolos complementarios no fueron aprobados.

125 Aún cuando no constituye Derecho positivo, debe considerarse como un antecedente relevante la reserva con que el Estado de Chile aprobó la Declaración de Washington sobre personalidad jurídica de las compañías extranjeras, suscrita en la Unión Panamericana el 25 de junio de 1936. El tenor de dicha reserva era el siguiente: "Las sociedades mercantiles constituidas según las leyes de uno de los Estados signatarios con sede en su territorio, que no tengan asiento, sucursal o representación social en otro de los Estados signatarios, podrán, sin embargo, comparecer en juicio en el territorio de éstos como demandantes o como demandadas, con sujeción a las leyes del país, y ejecutar actos civiles y de comercio que no sean contrarios a sus leyes, salvo que para la realización continuada de dichos actos, de tal manera que ellos representen un ejercicio del objeto social, se requeriría de la sociedad mercantil una autorización especial de autoridad competente según las leyes del país donde tales actos hubieran de realizarse". Para un mayor análisis de esta Declaración, vid. *Infra*, Sección Segunda, §6, II, 2), a).

126 En este sentido, CLARO SOLAR (1927) pp.499-500; HERRERA REYES (1936) pp.1386-1387; ILLANES ADARO (1941) p.37; HAMILTON *et al* (1966) pp.71-73; DUNCKER BIGGS (1967) p.323 y la jurisprudencia administrativa de la SCS, contenida en Oficio N°325, de 7 de junio de 1935.

127 CLARO SOLAR (1927) pp.499-500.

aquella que permitía a dichas sociedades extranjeras desarrollar su objeto social en Chile, para lo cual sí necesitaban cumplir con los requisitos establecidos para las sociedades anónimas chilenas[128].

Sin embargo, fundados en el mismo artículo 468 del CCom, otro sector de la doctrina[129] estimaba que las personas jurídicas de Derecho Privado extranjeras sin fines de lucro (corporaciones y fundaciones) y las sociedades anónimas extranjeras no eran susceptibles de ser reconocidas en Chile si no mediaba autorización del Presidente de la República. Dicha postura se basaba en que de acuerdo con la legislación chilena de la época, dichas personas jurídicas sólo existían en virtud del reconocimiento que de ellas hacía la autoridad pública por medio de su autorización. Por tal motivo, dicho reconocimiento era también necesario tratándose de personas jurídicas extranjeras. De lo contrario, tales personas extranjeras se situarían en una mejor posición que las sociedades chilenas[130]. Sólo eventualmente se aceptaba el reconocimiento automático de personalidad jurídica para hacer efectiva la responsabilidad de la sociedad extranjera, en caso que el agente hubiese obrado sin la respectiva autorización gubernativa[131].

*c) Jurisprudencia*

La postura favorable al reconocimiento de las personas jurídicas extranjeras se reflejó en la jurisprudencia de la época. En el año 1887, un fallo de la Corte de Apelaciones de Santiago reconoció capacidad procesal pasiva a una sociedad extranjera, al margen de su reconocimiento como sociedades. El fallo sostuvo que las compañías anónimas extranjeras no autorizadas por el Presidente de la República, aun cuando carecían de la condición de ser personas fictas o morales, gozaban de legitimación procesal pasiva a fin de responder en Chile las acciones que se dedujeran en su contra por terceros contratantes[132].

En la época tal consideración fue bien valorada por la doctrina[133], dado que el otorgamiento de la autorización contemplada en el artículo 468 del CCom no era usual (al año 1921 se habrían otorgado sólo 2 autorizaciones[134]). Ello habría forzado a muchas compañías extranjeras a comerciar en Chile por medio de agentes no autorizados con responsabilidad personal en los negocios[135].

---

128 CLARO SOLAR parece haber adoptado tal distinción de la división alemana entre *Rechtsfähigkeit* y *Zweckthätigkeit*, reseñada en PILLET (1914) pp.87-88, obra la cual tuvo a la vista al tratar estas materias. Dicha distinción fue rápidamente adoptada por la autoridad regulatoria de la época (vid. el Of. N°325, de 7 de junio de 1935, de la SCS). El desarrollo de estos aspectos *Infra*, Sección Segunda, §6, III, 2), a).

129 CORREA BRAVO (1894) pp.44-45; VERA (1902) p.356; ALESSANDRI RODRÍGUEZ (1920) pp.57-58; VARGAS SALINAS (1923) pp.375-377; HURTADO CRUCHAGA (1940) pp.104-105.

130 De hecho, don Valentín LETELIER, en su calidad de fiscal del Tribunal de Cuentas, con fecha 20 de septiembre de 1909 emitió un dictamen en el que sostuvo que era conforme a Derecho la autorización del establecimiento de una agencia en Chile otorgada a una sociedad inglesa, condicionada al cumplimiento por parte de dicha sociedad de los requisitos generales de publicación e inscripción prescritos por el artículo 440 del CCom para las sociedades chilenas. LARRAÍN DUEÑAS y DIAZ LEON (1923) pp.389-390.

131 VARGAS SALINAS (1923) p.377.

132 Fallo de 23 de febrero de 1887. CORREA BRAVO (1894) p.46; PEÑA (1918) p.43; ESQUIVEL OBREGÓN (1921) pp.258-259. Algunas referencias a fallos de los tribunales chilenos relativos a corporaciones de Derecho Privado, en BAYARD RIVES (1931-1932) pp.562-563; DUNCKER BIGGS (1967) pp.317-318.

133 ESQUIVEL OBREGÓN (1921) pp.258-259; CRUCHAGA (1929) pp.234-235.

134 CRUCHAGA (1929) pp.234-235.

135 Pese a ello, bajo el imperio del CCom no se contemplaban otros medios para impedir que las sociedades extranjeras operaran de hecho en Chile. Precisamente por ello, tal circunstancia fue bastante recurrente. Sin embar-

Junto a lo anterior, son muy interesantes de destacar los fallos arbitrales dictados por el Tribunal anglo-chileno formado en virtud de la Convención de Arbitraje celebrado entre S.E. el Presidente de la República de Chile y su Majestad la Reina del Reino Unido de la Gran Bretaña e Irlanda, con fecha 26 de septiembre de 1893, y aprobada por Ley Nº181[136], cuyo objetivo fue fijar las indemnizaciones correspondientes a los súbditos ingleses afectados por la Guerra Civil chilena de 1891. En ellos, cabe mencionar los votos especiales del árbitro chileno, don Luis ALDUNATE, en los cuales abordó la situación del reconocimiento y capacidad de las sociedades extranjeras en Chile. En la reclamación Nº4 interpuesta por don Roberto STIRLING en representación de la *Anglo Chilean Nitrate and Railway Cº. Limited*, sociedad anónima constituida en Londres que contaba con autorización para operar en Chile, otorgada por D.S. de 30 de noviembre de 1888, el tribunal acogió la teoría de la inexistencia de las sociedades extranjeras fuera del Estado que las creó, sin perjuicio de la posibilidad de que los Estados extranjeros pudieran fijar condiciones para que tales sociedades operaran en el país. Dichas sociedades, a juicio del tribunal, sí tenían derecho a la protección diplomática brindada por la Convención suscrita entre Chile e Inglaterra, por cuanto ellas tendrían nacionalidad inglesa, al tener su residencia o domicilio en Inglaterra, siendo dicho factor el determinante a tales efectos, y no el centro de explotación (que se radicaba en Chile). Asimismo, el tribunal abordó la extensión de la Ley de 28 de agosto de 1886, que consideraba como domiciliadas en Chile a las personas o empresas extranjeras residentes en el extranjero que hubieren obtenido del Estado chileno un permiso o concesión de obra pública o de goce de algún derecho, y por tanto sujetas a las leyes del país, como si fueran chilenas, para la resolución de todas las cuestiones que se suscitaren con motivo de la obra para la cual se habían otorgado el permiso o las concesiones. Al efecto, el tribunal sostuvo que tal norma poseía naturaleza especial y que por ello no era aplicable a otros supuestos que no guardaran relación directa con permisos o concesiones para la ejecución de obras públicas[137]. A la inversa, el voto especial del árbitro chileno consideraba que la autorización gubernativa de operación, si bien le otorgaba a la sociedad extranjera el *status* (personería) para ocurrir al tribunal arbitral en cuestión (o de manera general, a cualesquiera otros tribunales ordinarios), no le daba derecho a solicitar amparo diplomático, por cuanto dicha autorización conllevaba la naturalización chilena de la sociedad, privándola del derecho a protección diplomática, propio de las compañías extranjeras[138].

### *IV. Conclusiones del presente apartado*

De los desarrollos efectuados es posible desprender las siguientes conclusiones parciales:

(a) Los orígenes de las sociedades de capital modernas se relacionan con las actuaciones empresariales transfronterizas, por lo que en principio la técnica societaria aparece estrechamente vinculada con la operatoria internacional de la empresa.

go, en 1931 se dictó el D.F.L. Nº251, por medio del que se creó la SCS, continuadora legal de la Superintendencia de Compañías de Seguros y de la Inspección General de Sociedades Anónimas y Operaciones Bursátiles. En dicha norma se introdujo una disposición (artículo 127) que facultaba a la SCS a solicitar el auxilio de la fuerza pública para clausurar las oficinas de las sociedades anónimas extranjeras que no hubieren obtenido la autorización respectiva del Presidente de la República. PALMA ROGERS (1936) II, p.166.

[136] Publicada el 11 de mayo de 1894.

[137] RECLAMACIONES (1896) I, pp.158-161.

[138] RECLAMACIONES (1896) I, pp.167-169.

(b) Si bien en los orígenes dicha actuación transfronteriza no conllevó mayores dificultades jurídicas, el surgimiento durante el siglo XIX de pensamientos políticos nacionalistas dieron pie a elaboradas doctrinas que apuntaron a limitar la actuación internacional de las empresas por medio de sociedades.

(c) Dichas posturas, en definitiva, marcaron el posterior desarrollo tanto de la doctrina relativa a las sociedades extranjeras, como de los Derechos positivos, incluido el chileno, con incidencia directa en el régimen de las fusiones internacionales de sociedades.

## §2. ACTUACIÓN SOCIETARIA INTERNACIONAL, MOVILIDAD SOCIETARIA Y FUSIONES INTERNACIONALES DE SOCIEDADES

### *I. Empresas multinacionales como marco de análisis*

Las denominaciones utilizadas para describir la operatoria internacional de la empresa han sido muy variadas[1], atendidas las múltiples formas a través de las cuales es posible organizar las actividades mercantiles más allá de las fronteras de los Estados. Sin embargo, el concepto que mayor utilización ha logrado, quizás atendida su amplitud de significancia, ha sido el de *empresas multinacionales*. Éstas han sido objeto de estudio esencialmente desde la década de 1960, en la que se produjo un incremento sustancial de este tipo de empresas, sin perjuicio de que sus orígenes históricos se puedan rastrear hasta el siglo XIX[2], o incluso antes, según se expuso al tratar de los orígenes de la actividad internacional de las sociedades[3].

Del universo de definiciones existentes, interesa destacar la dada por la *Organisation for Economic Co-operation and Development* (OECD)[4]. Para este organismo, habitualmente se trata de *compañías* u otras entidades *establecidas* en más de un país y ligadas de tal modo que pueden coordinar sus actividades de diversas formas. Aunque una o varias de estas entidades pueden ser capaces de ejercer una influencia significativa sobre las actividades de las demás, su grado de autonomía en el seno de la empresa puede variar ampliamente de una empresa multinacional a otra[5].

Para nuestro estudio interesa destacar que la definición reseñada sitúa como primer elemento a las compañías (=sociedades). Con ello se destaca el hecho de que éstas poseen una relevancia fundamental en la canalización de la actividad internacional empresarial. Asimismo, tal definición deja de manifiesto la relación existente entre la actuación internacional de la empresa y los grupos de sociedades, en cuyo seno se dan frecuentemente las operaciones de modificación estructural, a las que nos referiremos en la Tercera Parte de esta Sección, y entre las que incluimos a las fusiones internacionales de sociedades. Precisamente, al tratarse de entidades establecidas en distintos países, las medidas de reorganización intragrupo se pueden adoptar por medio de dicha operación[6]. Finalmente, tal mención nos permite acotar el ámbito del análisis a efectuar, ya que lo reconduce a las estructuras societarias, eludiéndose así la necesidad

[1] Vid. en el Reino Unido, MOOSA (2002) p.6; en la doctrina española, RODRÍGUEZ SASTRE (1975) pp.98-112; BARRERA VALVERDE (1978) pp.85-90; y en México PEREZNIETO CASTRO (1979) *passim*.

[2] En el Reino Unido, vid. JONES (1993) pp.1-4.

[3] Vid. *Supra*, §1, I, 2) de esta Primera Parte.

[4] En la doctrina española, FERNÁNDEZ ROZAS (2000) p. 14, sostiene que el concepto "empresa multinacional" es jurídicamente un término impreciso. Asimismo, vid. en Italia, SANTA MARÍA (2009) pp.333-335, quien afirma que una definición especialmente efectiva de empresa multinacional identifica el elemento tipificante del concepto "multinacionalidad" por referencia a una empresa vista como una unidad económica, en contraste con una pluralidad de entidades legales a través de las cuales tal unidad lleva a cabo su actividad empresarial. Las variadas definiciones del término empresa multinacional tienen un elemento en común: la noción de "multinacionalidad" es utilizada en el sentido de que todas las empresas multinacionales realizan su actividad a través de más de una persona jurídica y en más de un país.

[5] OECD (2008) p.12.

[6] Así lo destaca en la doctrina francesa, SEGAIN (2008) p.38.

de recurrir al concepto económico -más amplio e impreciso desde la perspectiva jurídica- de empresa[7].

### *II. Vicisitudes y formas de la actividad internacional societaria*

La acotación efectuada sólo reduce el ámbito de dificultades existentes en esta materia, sin llegar a eliminarlo. Y son precisamente las dificultades subsistentes las que definen los contornos del régimen jurídico de la actuación internacional de las sociedades.

Como primer aspecto problemático se encuentra la idea de "actividad" empresarial, ya que es principalmente respecto de ella que se predica el calificativo de internacional[8]. La idea de "actividad" engloba una serie de actos conectados entre sí, dirigidos a un mismo fin, representado en materia societaria por el giro social. Ahora bien, aun cuando los "actos" se ordenan bajo la idea de "actividad", ellos no pierden su individualidad, sino que se muestran como acto individual y como parte de la actividad. Tal distinción tiene importantes repercusiones en relación a la calificación de un acto como aislado o como ejercicio internacional del giro[9], y por tanto, con las categorías de capacidad funcional y capacidad patrimonial de las sociedades extranjeras en Chile[10].

Asimismo, se aprecian dificultades en la calificación de una actividad como internacional, por cuanto de ella se desprenden consecuencias jurídicas en el plano conflictual. En términos generales, cabe sostener que una actividad es internacional en tanto trasciende las fronteras de un Estado, proyectándose en otro Estado distinto[11]. Desde la óptica del Derecho Internacional Privado, la actividad será internacional en la medida que la situación de tráfico externo de la sociedad contenga un elemento extranjero, sea éste subjetivo, es decir, relativo a las partes, como puede ser su nacionalidad, residencia o domicilio; u objetivo, como por ejemplo, la ubicación del bien objeto del hecho o acto jurídico, el lugar de celebración del acto o en el cual el mismo ha de surtir efectos[12].

Bajo dichos enfoques, la proyección internacional de una actividad puede efectuarse de diversas maneras, susceptibles de agruparse relativamente en torno a 3 parámetros generales[13]: (i) internacionalización meramente contractual; (ii) actividad propiamente internacional, y; (iii) actividad internacional directa.

La internacionalización meramente contractual, considerada como la más usual y económicamente relevante[14], se refiere esencialmente a los supuestos de actividad exportadora e importadora, basada en la compraventa internacional como tipo contractual fundamental. En ella no existe afectación al régimen jurídico societario, por cuanto las normas de conflicto inciden preponderantemente sólo en los aspectos obligacionales de la relación jurídica internacional y

---

[7] En la doctrina francesa, vid. MENJUCQ (1997) pp.2-3.

[8] Salvo los casos de *sociedades internacionales*, en las que la internacionalidad se refiere a su creación al amparo de una norma convencional internacional.

[9] En España, vid. GIRÓN TENA (1976) p.321.

[10] El desarrollo de estos aspectos *Infra*, Sección Segunda, §6, III, 2), a).

[11] La indicada es la tercera acepción del término "internacional" en el Diccionario de la Real Academia Española, 22ª ed. En este sentido, en Francia, vid. CHARPENTIER (2002) p.98. Asimismo, UNCTC (1973) p.4.

[12] Según lo destacan en España, FERNÁNDEZ ROZAS y SÁNCHEZ LORENZO (2000) pp.25-26.

[13] Un completo catálogo de formas de actuación extraterritorial de sociedades, en el marco del MERCOSUR, puede verse en la doctrina uruguaya, en RIPPE (2002) pp.429-437.

[14] Como lo destacan en los países bajos, LANDO (1984) p.235; y en España, FERNÁNDEZ DE LA GÁNDARA y CALVO CARAVACA (1995) p.521.

no en la estructura organizativa de las partes. En dicha categoría deben incluirse también otras modalidades contractuales diversas, como son los casos de *joint-ventures*, adquisición de participaciones sociales u otros contratos de colaboración empresarial (agencia, comisión, distribución, franquicia, etc.), figuras las cuales, aun cuando en algunos casos pueden tener una configuración societaria (*v.gr.*, los *equity joint-ventures* –también llamados *joint-venture* societarios o *joint-venture corporations*[15]- o las filiales comunes), no conllevan afectación del régimen normativo de la estructura de la sociedad incursa en la situación de tráfico externo[16].

En el caso de la actuación propiamente internacional, se aprecia la existencia de una sociedad que ha sido constituida de acuerdo a procesos convencionalmente reconocidos por dos o más Estados y cuya vocación de operación es precisamente internacional. En tales supuestos, el régimen jurídico de la sociedad en cuestión es el dispuesto imperativamente en el acuerdo internacional respectivo, o el que dicho instrumento dispone por vía de reenvío. Es la situación de la Sociedad Anónima Europea[17] o de la Empresa Multinacional Andina[18].

Tratándose de la actuación internacional directa, existe una prolongación de la actividad empresarial en un Estado extranjero, ya sea por medio de un establecimiento permanente[19] (sucursales[20], denominadas en el ordenamiento jurídico chileno como *agencias -cfr.* los artículos 447 y 448 del Código de Comercio (CCom) y 121 y 122 de la Ley Nº18.046, sobre Sociedades Anónimas -LSA-) o a través de su realización directa por la propia sociedad extranjera, por medio de la ejecución de uno o más actos aislados de diversa naturaleza, como son las opera-

15 En la doctrina chilena, vid. RÍOS GARCÍA (2001) pp.53-58; SANDOVAL LÓPEZ (2003a) p.635.

16 En España, vid. CALVO CARAVACA y CARRASCOSA GONZÁLEZ (2004) p.471. En relación a las *joint-venture corporations*, vid. en dicho país, MIQUEL RODRÍGUEZ (1998) pp.142-143.

17 Creada por medio del Reglamento (CE) Nº 2157/2001, del Consejo, de 8 de octubre del 2001, por el que se aprueba el Estatuto de la Sociedad Anónima Europea (SE), la cual, sobre la base de lo sostenido previamente por el profesor español GIRÓN TENA, ha sido calificada como "sociedad multinacional europea". Vid. en España, VELASCO SAN PEDRO (2004) p.69, y en Chile, CAÑAS LASTARRÍA (1968) p.91. Otros ejemplos de sociedades internacionales en el contexto europeo son la *Sociedad Cooperativa Europea*, regulada por el Reglamento (CE) Nº 1435/2003, de 22 de julio de 2003, del Consejo y la reciente Propuesta de Reglamento del Consejo de 25 de junio de 2008 relativa al Estatuto de la *Sociedad Privada Europea*.

18 Establecida inicialmente por medio de la Decisión N°46, de 1971, de la Comisión del Acuerdo de Cartagena, vigente desde el 15 de junio de 1976, modificada por la Decisión N°169, de fecha 17 de marzo de 1982, atendido que el régimen instaurado por la Decisión N°46 obtuvo escasos resultados. Tal decisión fue posteriormente reemplazada por la Decisión N°244, y posteriormente por la N°292, de 1991, con el objeto de "(…) actualizar y perfeccionar el Régimen Uniforme de Empresas Multinacionales Andinas, con el fin de preservar y estimular la asociación de inversionistas nacionales en los Países Miembros, para la ejecución de proyectos de interés compartido y alcance multinacional".

19 Para la Ley de la Renta chilena, son establecimientos permanentes las *sucursales* (esquema típico de organización de la actividad internacional empresarial del siglo XIX, según destaca el autor argentino LE PERA (1979) p.170), las *oficinas*, y los *agentes* o *representantes* (artículo 58 N°1 de la Ley de la Renta). Por su parte, por medio de Of. N°2205, de 5 de junio de 2000, el SII ha definido un establecimiento permanente como "(…) la extensión de la actividad de la casa matriz extranjera en Chile, mediante el establecimiento de una oficina o sucursal en donde se desarrolla una actividad formal que asume la representación total de la empresa extranjera, pudiendo cerrar negocios en los términos que se le indiquen…". Vid. en términos similares el Of. Nº303, de 28 de enero del año 1998, del SII. Vid. además, en la doctrina chilena, los trabajos de FAÚNDEZ UGALDE (2010a) p.101; ALBORNOZ ROBERTSON (2000) pp.9-10.

20 Para el autor argentino POLAK (2003) pp.31-32, los agentes, la constitución de subsidiarias y las sucursales son todos modos *indirectos* de actuación territorial. Coincidimos en tal apreciación, si bien sólo en cuanto a la constitución de subsidiarias, ya que tanto la agencia como las sucursales implican una actuación *directa* de la sociedad, atendida la unidad de personalidad jurídica existente entre la sociedad extranjera y su agencia o sucursal.

ciones de transferencia internacional del domicilio social o de fusión internacional de sociedades[21].

Para los efectos del presente trabajo debemos destacar que ciertos supuestos de actuación internacional directa pueden afectar, en mayor o menor grado, el régimen normativo del esquema organizativo de la sociedad incursa en la situación de tráfico externo, como consecuencia de la operatoria de las normas sobre conflictos en materia de "estatuto personal" de las sociedades. En efecto, tanto la transferencia del domicilio social al extranjero como la fusión internacional de sociedades conllevan una alteración del régimen normativo al que están sometidos quienes se vinculan con la sociedad (esencialmente socios y acreedores sociales), ya que como consecuencia de tales operaciones una sociedad pasa a regirse por otro ordenamiento (técnicamente, en el caso de la transferencia; prácticamente, en el supuesto de fusión)[22]. Precisamente, al cambio en la ley aplicable a una sociedad como consecuencia de las citadas operaciones se vincula la idea de *movilidad societaria*, a la que nos referimos a continuación.

## *III. Movilidad internacional de sociedades*

### 1) Concepto y tipos

La movilidad es un concepto con diversos significados[23]. De manera general, el término *movilidad* evoca la idea de desplazamiento de un elemento de un lugar a otro, sin que éste pierda por ello su identidad o sustancia[24]. Respecto de las personas jurídicas, se ha sostenido[25] que implica el desplazamiento transfronterizo de su domicilio, y en particular, en relación con las sociedades, se ha afirmado[26] que conlleva el desplazamiento transfronterizo del domicilio social bajo la premisa de continuidad de la vida social, sin que se efectúe necesariamente un cambio en la ubicación de la sede social.

De forma más específica, en el contexto europeo la movilidad societaria *(corporate mobility, Gesellschaftsmobilität* o *mobilité des sociétés)* se considera referida a las transformaciones efectuadas por medio de la reorganización espacial y/o estructural de las sociedades comunitarias, por sobre los límites de las fronteras estatales. Así, sería posible distinguir entre la denominada

[21] Sobre la consideración de la fusión internacional como un supuesto de acto aislado, vid. el desarrollo efectuado *Infra*, Sección Segunda, §6, III, 2), (b)(d).

[22] En este sentido, vid. en Alemania, KREUZER (1993) p.8; JAEGER (2003) p.25; en Francia, MENJUCQ (1997) p.13; *id.* (2001) p.48; y en España, BLANCO-MORALES (1997) p.35; GARCIMARTÍN ALFÉREZ (2009) II, p.33; RODAS PAREDES (2011) pp.39-44.

[23] En la doctrina belga, vid. WYMEERSCH (2007) p.164.

[24] En el Diccionario de la Real Academia (22ª ed.) el término "movilidad" se define como "cualidad de movible", y a su vez, "movible" es definido como "que por sí puede moverse, o es capaz de recibir movimiento por ajeno impulso". Por su parte, la primera acepción de la palabra "mover" es "hacer que un cuerpo deje el lugar o espacio que ocupa y pase a ocupar otro".

[25] En términos más genéricos, en los Países Bajos la doctrina ha señalado que "(…) [c]orporate mobility is the possibility to or the actual transfer of a company from one place to another…". VALK (2010) p.151.

[26] En la doctrina francesa, vid. MENJUCQ (1997) p.5. Debe aclararse que la alusión a *domicilio social* es diversa a la *sede real, administración central* o *centro de actividad principal*. Mientras el domicilio social es el lugar establecido en los instrumentos constituyentes de la sociedad (es por tanto, el domicilio estatutario, tambien denominado en el Derecho inglés como *registered office*); la sede real, la administración central o el centro de actividad principal constituyen datos fácticos. Al respecto, en la doctrina inglesa, vid. RICKFORD (2004) p.1229; y en la doctrina española, GONZÁLEZ DEL VALLE GARCÍA (2001) p.343; FERNÁNDEZ DEL POZO (2003) p.1482; GARCIMARTÍN ALFÉREZ (2009) II, pp.29-33.

movilidad de *status*, es decir, que implica un cambio en la ley aplicable *(Statut-Mobilität)*, y la movilidad en el sentido de cambio en la forma de organización, o movilidad *de forma (Form-Mobilität)*[27]. En la movilidad de status se distingue: (i) la movilidad horizontal, que implica la migración de una sociedad de un Estado a otro; (ii) la movilidad interno-comunitaria, que implica el cambio de un status de Derecho interno a uno de Derecho comunitario (*i.e.* internacional)[28]; y (iii) la movilidad vertical, que constituye el supuesto inverso al anterior, en el cual una sociedad sometida a un régimen internacional se somete a una forma jurídico-societaria de Derecho interno. En la movilidad de forma, la movilidad se realiza por medio de operaciones de modificación estructural (fusión, división, transferencia de activos, transformación y transferencia de actividad o rama de actividad) así como a través de la transferencia del domicilio social[29], pudiendo cada una de ellas combinarse con las formas de movilidad de status[30].

Desde una perspectiva más amplia, junto a los supuestos señalados cabe identificar la movilidad *ab initio*, referida a la posibilidad de constituir una sociedad en el Estado que se estime como más conveniente para los intereses del negocio en cuestión, sin que existan trabas que dificulten tal constitución, como por ejemplo, la exigencia de establecer la sede social en el Estado de constitución[31]. Cabe asimismo identificar la movilidad por medio de la creación de subsidiarias, esquema característico del modelo europeo de negocios[32].

En sus variadas vertientes, la movilidad societaria es un concepto que forma parte elemental de los mercados de los dos principales bloques económicos mundiales, jugando un rol esencial desde sus orígenes. En efecto, dicho concepto encuentra sus raíces en el Derecho Societario norteamericano de principios del siglo XX, mientras que en Europa surgió con el nacimiento de la Comunidad Económica Europea en el año 1957, con la consagración de la libertad de circulación de personas y su vertiente denominada *libertad de establecimiento*, que posee

---

[27] En la doctrina alemana, KREUZER (1993) pp.8-9.

[28] Se refiere por tanto a los supuestos de "sociedades internacionales". En relación a la Sociedad Anónima Europea tal conceptualización no parece del todo acertada en la actualidad. El modelo original de SE (proyectos de 1970 y 1975) contemplaba una sociedad cuyo régimen era esencialmente de Derecho comunitario. Por ello las propuestas eran especialmente extensas y contenían normas no sólo societarias, sino que tambien tributarias, contables e incluso laborales. Vid. en Francia, LENOIR (2008a) p.34. A partir de la propuesta del año 1988/1989, su régimen normativo se mixturó, siendo esa la característica final del actual RESE, por lo que a día de hoy parece más adecuado referirse a ésta como un "híbrido comunitario-nacional", más que a una "sociedad comunitaria". Así lo sostiene en España, ESTEBAN VELASCO (2001) pp.143-144, o como un "tipo mixto" con rasgos uniformes pero complementado con elementos propios de los Derechos nacionales, a decir del autor español GARCIMARTÍN ALFÉREZ (2002a) p.9; y del autor alemán BRON (2005) p.20. Asimismo, vid. en Italia, LOMBARDO y PASOTTI (2004) pp.173, 176-180, analizando los diversos tipos de reenvío utilizados por el RESE. En Francia, para BEGUIN (2003) pp.35, 40, "(…) la SE est soumise à une «réglamentation européenne» réduite à l'essentiel…".

[29] Aunque no en todos los ordenamientos la transferencia del domicilio social constituye una forma de movilidad societaria, ya que en algunos tal operación se configura como una disolución/constitución. Tal es el caso de Alemania. Vid. en dicho país, LEIBLE (2010) p.108. En los Estados Unidos la denominada "reincorporación" no equivale a una simple modificación del domicilio social, sino que implica la creación material (incorporación) de una nueva corporación en un Estado diverso. Así, el procedimiento normalmente seguido al efecto es la incorporación de una sociedad subsidiaria en el nuevo Estado, la cual es fusionada con la sociedad matriz, absorbiendo aquélla a ésta. DODD y LEFTWICH (1980) p.263.

[30] KREUZER (1993) p.9. Para una clasificación más actual, aunque sustancialmente similar, vid. en Bélgica, WYCKAERT y JENNÉ (2010) pp.290-291, basada en la efectuada por WYMEERSCH (2007) p.163.

[31] En la doctrina norteamericana, vid. BRATTON *et al* (2008) *passim*. Además, vid. en la doctrina belga WYMEERSCH (2007) p.164, quien alude al Reino Unido como la Delaware de Europa, sobre la base del estudio empírico efectuado por BECHT *et al* (2006) *passim*.

[32] En la doctrina belga vid. WYMEERSCH (2007) p.165.

importantes consecuencias en relación a las personas jurídicas[33]. A continuación se abordarán los orígenes de la movilidad societaria en los Estados Unidos y en Europa, a fin de esclarecer sus fundamentos y la posibilidad de aplicar tal concepto en la realidad jurídico-societaria chilena.

### 2) Derecho Societario norteamericano y orígenes de la movilidad societaria

*a) Aspectos jurídico-materiales*

Los orígenes del concepto movilidad societaria se pueden encontrar en los propios inicios de los Estados Unidos. Desde la independencia de los Estados Unidos (1776) hasta mediados del siglo XIX, las exigencias normativas de los Estados federales, que poseían una base esencialmente territorialista, obligaban a las sociedades a poseer vínculos reales con el lugar de su constitución. Así por ejemplo, se exigía que una porción significativa de sus operaciones se efectuaran en el Estado de constitución, que los directores u oficiales fueran residentes de dicho Estado o que las reuniones de directores o Juntas de socios se efectuaran en tal Estado. Sin embargo, ello no representaba mayores dificultades, dado que como consecuencia de las limitaciones tecnológicas de la época, así como del entonces marcado carácter personal/familiar de las sociedades, el desarrollo del giro social se encontraba circunscrito esencialmente a los límites territoriales del Estado federal de constitución[34]. Por tanto, como regla general, existía coincidencia entre lugar de constitución y lugar de desarrollo de la actividad.

Tal situación comenzó a cambiar a mediados del siglo XIX como consecuencia de la industrialización de la economía norteamericana, dados los importantes avances experimentados en materia de tecnología industrial, transporte, energía y comunicaciones. Las crecientes necesidades de infraestructuras supra-estatales (ferrocarriles, carreteras, comunicaciones, etc.) generaron en las sociedades un interés en superar los límites fronterizos de sus Estados de constitución, a fin de alcanzar los emergentes mercados interestatales de obras y servicios[35]. Dichas circunstancias conllevaron la necesidad de facilitar a las sociedades su actuación fuera del ámbito territorial del Estado bajo cuya normativa fueron constituidas.

Paulatinamente y pese a una postura inicial que apuntaba a evitar que las corporaciones dejaran sus Estados de constitución, a fin de no perder los ingresos fiscales y puestos de trabajo generados, los Estados federales comenzaron a flexibilizar la exigencia de existencia de lazos reales entre las sociedades y el Estado de constitución[36]. Paralelamente, las leyes especiales de creación de sociedades fueron reemplazadas por leyes generales de sociedades, las cuales, si bien facilitaron su creación, contenían importantes restricciones, como por ejemplo, la exigencia de realizar la actividad dentro de los límites estatales o limitaciones en cuanto a su capitali-

[33] Así lo destacan desde la doctrina española, VELASCO SAN PEDRO y SÁNCHEZ FELIPE (2002) pp.16-24.
[34] TUNG (2006) p.55.
[35] CARNEY (2000) pp.2-3; TUNG (2006) pp.56-65.
[36] TUNG (2006) pp.59-60. A esta forma inicial de competencia entre los Estados, el autor la denomina *weak-form charter competition*, en contraposición a la *strong-form competition* generada ya con la *race to the bottom/top*, en la cual las corporaciones pueden elegir su lugar de incorporación con independencia de la localización de la empresa, la residencia de sus organizadores, o cualquier otra consideración de carácter territorial (p.57, nota al pie n°113). Asimismo, en dicha forma débil de competencia, las legislaciones societarias no se veían aún como un "producto" en sí mismo, ni como un instrumento cuyo objeto directo fuera una mayor recaudación fiscal (p.64).

zación, su duración o incluso respecto a las actividades susceptibles de ser desarrolladas[37]. En esta línea, la primera ley general de sociedades de Delaware, de 1899, siguiendo lo dispuesto por la ley general de sociedades de Nueva Jersey, de 1896, no autorizaba la fusión entre sociedades de diferentes Estados, ni norteamericanos, ni extranjeros, salvo entre sociedades con idénticos giros sociales[38]. Sin embargo, estas restricciones iniciales paulatinamente fueron eliminándose.

El sustento jurídico que permitió el desarrollo del comercio interestatal en los Estados Unidos, fue la denominada Cláusula de Comercio *(Commerce Clause),* recogida en el artículo I, sección 8, cláusula tercera de la Constitución de los Estados Unidos, actualmente en vigor. Dicha cláusula otorgó al Congreso norteamericano facultades para regular el comercio con naciones extranjeras, entre los diversos Estados y con las tribus originarias, a fin de cuidar, proteger, administrar y controlar el comercio interestatal, sin que las regulaciones que se implementen, tanto federal como estatalmente, puedan conllevar en modo alguno la aniquilación o el entorpecimiento del señalado comercio. De esta forma, las atribuciones normativas tanto de los Estados como del Gobierno Federal norteamericano poseían como límite el no entorpecer las actividades comerciales entre los Estados. Sobre dicha base, una serie de fallos de la Corte Suprema[39] prohibieron la práctica legislativa hasta ese momento usual, de imponer impuestos discriminatorios respecto de productos provenientes de otros Estados, a fin de proteger los productos locales, favoreciéndose así el desarrollo del comercio interestatal[40].

Las circunstancias expuestas permitieron el surgimiento de uno de los aspectos más característicos del Derecho societario norteamericano actual: la *race to the bottom*, también denominada "efecto Delaware". Con dicho calificativo se hace referencia a la competencia regulatoria[41] existente entre los Estados federales, encabezada desde principios del siglo XX por el Estado de Delaware. En esta competencia, los Estados federales rivalizan por ofrecer la normativa societaria más liberal posible, con el fin de obtener mayores ingresos en las arcas estatales como consecuencia de la tributación de las corporaciones en el Estado respectivo[42]. En dicho esquema de competencia, desde una perspectiva económica, mientras los Estados operan co-

37 TUNG (2006) p.61.

38 TAYLOR (1998) p.758.

39 Vid. los fallos recaídos en *Welton v. State of Missouri*, 91 U.S. 275 (1875); *Walling v. Michigan*, 116 U.S. 446 (1886), *Robbins v. Shelby County Taxing District*, 120 U.S. 489 (1887), y *Bowman v. Chicago & Northwestern R. Co.*, 125 U.S. 465 (1888), entre otros.

40 KILLIAN y COSTELLO (1996) p.197; BAINBRIDGE (2003) p.70; TUNG (2006) p.59.

41 Ésta se define como el proceso en cuya virtud las normas son seleccionadas y deseleccionadas por los diversos actores en virtud de una competencia entre entidades independientes con potestades legislativas (Estados u otras entidades políticas). De la posibilidad de tal elección se desprenden variados beneficios, tales como la prevención de un monopolio regulador, que conlleva la promoción de la diversidad y experimentación en la búsqueda de leyes más efectivas, así como la facilitación de la comparación práctica de las diversas soluciones que distintos ordenamientos han dado a problemas que pueden ser comunes. DEAKIN (2006) pp.441-442. Para el encuadre económico de la teoría, vid. MUSGRAVE y MUSGRAVE (1997) pp.557-570.

42 El gran éxito que ha tenido la DGCL y las causas de éste, tanto en sus versiones pre y post 1967, ha sido uno de los temas más debatidos por la doctrina estadounidense. Las diversas teorías que al respecto se han formulado pueden consultarse en los siguientes trabajos, entre otros muchos: INGERSOLL (1911); ARSHT (1976); FISCHEL (1982); EASTERBROOK (1984); MACEY y MILLER (1987); ROMANO (1987); DEMOTT (1988); EISENBERG (1989); GORDON (1989); ROMANO (1989); ALVA (1990); REHNQUIST (1992); QUILLEN y HANRAHAN (1993); CARNEY (1998); KAMAR (1998); MCCHESNEY (1999); RAGAZZO (1999); ALLEN (2000); FISCH (2000); GEVURTZ (2000); DOOLEY y GOLDMAN (2001); VEASEY (2001); BUXBAUM (2002); GREENFIELD (2004); EISENBERG (2005); ROE (2005); ROMANO (2005); STRINE (2005); VEASEY y DI GUGLIELMO (2005); HAMERMESH (2006); ROMANO (2006).

mo "oferentes" de legislación[43], las sociedades, a través de sus administradores sociales, actúan como verdaderos "demandantes" de normativa[44]. Esta demanda normativa responde a que los socios de una sociedad carecen de capacidad para regular íntegramente todas las relaciones que surgen en el contexto societario, siendo necesario complementar el régimen convencional básico que ellos se dan (estatutos), por medio del recurso a las normas dadas por los legisladores. Y debido a que lo eficiente es que sólo una norma sea la que opere como supletoria de la regulación convencional de la sociedad[45], los Estados federales compiten por que su ley de sociedades sea dicha ley única.

*b) Aspectos jurídico-conflictuales*

La referida competencia regulatoria fue posible gracias a la denominada *internal affairs rule*, también conocida como "modelo"[46] de la *incorporación*[47], cuyos orígenes se suelen situar en los fallos dictados en 1724 y 1730, en Inglaterra[48]. Dicho modelo fue posteriormente adoptado por los Estados Unidos y algunos países europeos (*inter alia,* Holanda y Dinamarca), y su formulación se suele justificar, desde la perspectiva económica, en la necesidad de que las actividades de colonización efectuadas por las empresas británicas del siglo XVIII se mantuvieran bajo el alero de la legislación inglesa[49].

Desde la perspectiva jurídica, la fundamentación de dicho modelo se vincula con el hecho de que, en el *Common Law*, los derechos personales se basan esencialmente en el vínculo domicilio y no en la nacionalidad[50]. Así, la importancia del Estado de incorporación es esencial para la vida de una corporación, por cuanto aquél pasa a constituir su domicilio para todos los

[43] Pese a tal competencia, la doctrina norteamericana destaca la existencia de una gran uniformidad en el contenido sustantivo de las legislaciones societarias estatales, existiendo sólo diferencias mínimas entre éstas. Es precisamente esta uniformidad la que ha hecho a algunos autores desechar, aunque no absolutamente, el criterio material como determinante del triunfo de Delaware en la competencia por las incorporaciones. Vid. en este sentido, ROMANO (1987) p.709; CARNEY (1998) pp.717, 731-734; FISCH (2000) pp.1066-1067; DOOLEY y GOLDMAN (2001) pp.738-739.

[44] Sobre estas materias es posible consultar, entre otros muchos, a los siguientes autores norteamericanos: SCHWARTZ (1972) *passim*; CARY (1974) *passim*, quien encabezó la postura de la *race to the bottom*, en su calidad de expresidente de la *SEC*; WINTER (1977) *passim*; FISCHEL (1982) pp.915-923; BAYSINGER y BUTLER (1985) pp.442-443; ROMANO (1985) pp.227-232; *id.* (1987) pp.710-713; MACEY y MILLER (1987) pp.473-479; ALVA (1990) pp.890-892; BEBCHUK (1992) pp.1444-1445; KOSTEL (1993) pp.2131-2132; GEVURTZ (2000) pp.41-42; ENGLEDOW (2002) pp.145-150; BAINBRIDGE (2003) p.71; BLACK (Jr.) (2007) *passim*.

[45] CHARNY (1991) p.436.

[46] Lo usual es que la doctrina aluda más bien a "teorías" (teoría de la incorporación o teoría de la sede real). Sin embargo, como ha puesto de manifiesto en la doctrina española, GARCIMARTÍN ALFÉREZ (2002) p.47, nota al pie n°39, en realidad los ordenamientos jurídicos no contemplan "teorías", sino que en estricto rigor científico, lo que implementan son "modelos normativos". En España, también alude a "modelo", FERNÁNDEZ DEL POZO (2003) p.1481.

[47] Por incorporación se entiende el proceso a través del cual una corporación se crea, que se perfecciona normalmente con la inscripción de los *articles of incorporation* o *certificate of incorporation* en la oficina del Secretario de Estado correspondiente. En dicho momento la sociedad nace efectivamente a la vida jurídica. RESTATEMENT OF THE LAW (1971) §296.

[48] *Dutch West-India Company v. Henriques Van Moses* y *Henriques v. The General Privileged Dutch Company Trading to the West Indies*. Para su análisis, vid. *Supra*, §1, III, 5), a) de esta Primera Parte.

[49] Así lo destaca en la doctrina española, BLANCO-MORALES (1997) p.48; en la alemana, REIK (2001) p.59; y en la portuguesa, FRADA DE SOUSA (2009) p.4.

[50] Vid. en la doctrina norteamericana, BEALE (1916) p.7; LEWIS (1995) p.295.

efectos legales[51]. De esta manera, en el Derecho norteamericano, la aplicación de la *lex societatis* ha venido tradicionalmente vinculada al domicilio estatutario de la sociedad.

Este modelo ha sido consagrado positivamente por algunos ordenamientos estatales[52] y se encuentra ampliamente desarrollado por la jurisprudencia[53]. Según el mismo, la constitución, el funcionamiento interno (*i.e.*, sus aspectos internos) y la extinción de las sociedades se rigen por la ley del lugar de su incorporación[54]. En esta línea, el §302 del *Restatement* de 1971, señala que por aspectos internos se comprenden todos los aspectos concernientes a las relaciones entre la sociedad y sus accionistas, directores, gerentes y agentes[55]. Tratándose de los aspectos externos de la sociedad, éstos no se encuentran sujetos a regla de conflicto especial, rigiéndose por las mismas normas establecidas para las personas naturales[56].

El aspecto conflictual de este modelo ha sido destacado por la Corte Suprema norteamericana[57], que ha señalado que la *internal affairs rule* es un principio de Derecho conflictual que reconoce que sólo un Estado debe tener la autoridad de regular los aspectos internos de una sociedad, ya que de otra manera la sociedad puede enfrentar requerimientos eventualmente incompatibles. Confirmando lo anterior, dicho tribunal ha señalado que ningún principio ni práctica de Derecho Societario se encuentra más firmemente establecida que la relativa a la autoridad de un Estado para regular sus sociedades domésticas, incluyendo la facultad para definir los derechos de voto de los accionistas[58]. De esta manera, en virtud de este modelo, la jurisdicción en la cual se incorpora una sociedad es la única que regula tanto su organización como su gobierno, en principio, con absoluta independencia de otros factores, como pueden ser la ubicación de la sede principal o el lugar de reunión del directorio o de la Junta de socios,

---

51 HAY (2003) p.43; LEFLAR (1968) pp.27, 597; SCHNEEMAN (2002) p.165; SIEGEL (1994) pp.20-21. A este respecto, la Corte Suprema de los Estados Unidos ha señalado desde antaño que "(...) the habitation or domicil of the company is and must be in the state that created it..." (*Jellenik v. Huron Copper Minning Co*., 177 U.S. 1 (1900)).

52 Es el caso de las legislaciones de sociedades de Connecticut (Sec. 33-924 de la *Connecticut Business Corporation Act*), Alabama (*Alabama Code*, §10-2B-15.05), Rhode Island (§7-1.2-1401 de la *Rhode Island Business Corporation Act*), Illinois (Sec.13.05 de la *Business Corporation Act de Illinois*) o de Louisiana (§12:301 de los *Louisiana Revised Statutes*), que siguen lo dispuesto en el §106 de la MBCA, antecesor del actual §15.05(c). En este sentido, vid. DEMOTT (1985) p.163.

53 *Gross v. Texas Plastics, Inc*., 344 F. Supp. 564 (D.N.J. 1972); *First National City Bank v. Banco Para El Comercio Exterior de Cuba*, 462 U.S. 611 (1983); *CTS Corp. v. Dynamics Corp. of America,* 481 U.S. 69 (1987); *Edgar v. MITE Corp*., 457 U.S. 624 (1982); *McDermott Inc. v. Lewis*, 531 A.2d 206 (Del. 1987); *Kamen v. Kemper Fin.*, 500 U.S. 90 (1991); *RTC v. Chapman*, 29 F.3d 1120 (7th Cir.1994); *Nagy v. Riblet Products Corp*., 79 F.3d 572 (7th Cir.1996); *In re Harnischfeger Industries, Inc.* (293 BR 650 – Bankr. Court, D. Delaware, 2003); *CDX Liquidating Trust v. Venrock Associates*, 640 F.3d 209 (7th Cir. 2011).

54 RESTATEMENT OF THE LAW (1934) §155(1), §157, §163, §182, y §183; RESTATEMENT OF THE LAW (1971) §296, §299, §303, §304, §305, §306, §307 y §309.

55 En *In re Harnischfeger Industries, Inc.* (293 BR 650 – Bankruptcy Court, Delaware, 2003), el tribunal de quiebras de Delaware sostuvo que "(…) The internal affairs doctrine generally applies to such issues as: steps taken in the course of the original incorporation, the election or appointment of directors and officers, the adoption of by-laws, the issuance of corporate shares, the holding of directors' and shareholders' meetings, methods of voting including any requirement for cumulative voting, the declaration and payment of dividends and other distributions, charter amendments, mergers, consolidations, and reorganizations, the reclassification of shares and the purchase and redemption by the corporation of outstanding shares of its own stock…".

56 RESTATEMENT OF THE LAW (1971) §301; HAY (2003) p.227; SYMEONIDES(2004) p.989.

57 *Edgar v. MITE Corp*., 457 U.S. 624 (1982).

58 *CTS Corp. v. Dynamics Corp*., 481 U.S. 69 (1987).

es decir, del mayor o menor grado de vinculación de la sociedad con el Estado en el cual se incorporó[59].

### 3) Movilidad societaria como elemento esencial de la integración europea

*a) Introducción*

En la década de 1960 se constató que el tamaño de las empresas europeas no era suficiente para responder a la amplitud del incipiente nuevo mercado europeo, por lo que era necesario establecer medios a través de los cuales tales empresas pudieran satisfacer de manera adecuada las demandas de dicho mercado[60]. Así, la movilidad societaria surgió vinculada directamente con la necesidad de fortalecimiento del mercado interior europeo, pudiendo considerarse como la esencia misma de este mercado[61].

Sin embargo, el fortalecimiento del mercado interior se ha verificado sobre bases y métodos diversos a los seguidos en los Estados Unidos. En efecto, la construcción de dicho mercado se ha materializado esencialmente sobre dos ejes fundamentales: (i) la coordinación legislativa de los Derechos internos por medio de su armonización[62] y (ii) el fortalecimiento de las

[59] Así lo destacan en la doctrina norteamericana, SIEGEL (1994) pp.222-223; BAINBRIDGE (2003) p.70; HAY (2003) p.226; GREENFIELD (2004) p.104; GREENWOOD (2005) pp.385 y ss.

[60] Al respecto, vid. en España, CORRIENTE CÓRDOBA (1979-1981) pp.333-334; SÁNCHEZ RUS (2001) p.151; LARGO GIL (2004) p.377; GARCIMARTÍN ALFÉREZ (2005) p.435; GONZÁLEZ y PEREDA (2006) p.50; ORÓ MARTÍNEZ (2006); SEQUEIRA MARTÍN (2006) p.1521; en Francia, GOLDMAN y LYON-CAEN (1984) pp.164, 195; y en los Estados Unidos, SØRENSEN y NEVILLE (2000) p.181. En el Informe SPAAK, de 1956, que sirvió de base al Tratado de Roma de 1957, ya se contemplaba la libertad de creación de empresas como uno de los elementos esenciales del mercado interior europeo. SPAAK (1956) p.19. Lo expuesto, vinculado con las operaciones de concentración internacional (fusiones y adquisiciones) podía verse asimismo en el Reporte con que se acompañó el proyecto de Convención Europea sobre Fusión Internacional de Sociedades Anónimas. Vid. EUROPEAN COMMUNITIES (1973) p.31. En la doctrina norteamericana, CONARD (1965) pp.573-576, vincula la necesidad de fortalecimiento del mercado europeo con la "Ronda Kennedy" sobre negociación de tarifas (sexta sesión del GATT), que buscaba implementar una rebaja sustancial de los aranceles de importación de bienes desde los Estados Unidos, Inglaterra y Japón, hacia Europa, y asimismo, con el movimiento de sociedades norteamericanas hacia Europa.

[61] Así lo destacan en la doctrina española, GIRBAU PEDRAGOSA y RODRÍGUEZ TITOS (2008) p.392; y en la doctrina alemana, HOPT (2010) p.11. De ahí que pueda decirse que no sólo la movilidad societaria como tal, sino que el Derecho europeo de sociedades, en el cual aquélla se integra, posea una marcada dimensión *funcional*. En este sentido en España, FERNÁNDEZ DE LA GÁNDARA y CALVO CARAVACA (1993) pp.149-151.

[62] Atendidas las exigencias previstas en los artículos 54.3 g) y 220 del Tratado de Roma de 1957. Sobre este último precepto, vid. en la doctrina española, GARCÍA RODRÍGUEZ (1994) pp.87-90. Sin embargo, el proceso armonizador no es exclusivo de la Unión Europea, y por ende no constituye una "invención de una figura completamente nueva", como señala en la doctrina alemana, LUTTER (2002) p.40. En efecto, en los Estados Unidos, dicho rol armonizador es cumplido por la MBCA. Al respecto y en relación a los antecedentes armonizadores previos a la MBCA, vid. en la doctrina norteamericana, GARRETT (1950) p.7; HARRIS (1955) p.2; HAMILTON (1985) pp.1455-1457; *id.* (1991) p.163; CLARK (1986) p.5; ANDERSON, FOX y TWOMEY (1987) p.813; PINTO y BRANSON (1999) p.3; BOOTH (2000) p.63; KAHAN (2002) p.702; SCHNEEMAN (2002) p.169; BAINBRIDGE (2003) p.72; AMERICAN BAR ASSOCIATION (2005) pp.xix-xxii; ROMANO (2006) pp.237, 245. Sin embargo, lo que sí es exclusivo de la Unión Europea es el modelo de armonización por medio de Directivas. Una comparativa entre los modelos americano y europeo de armonización y sus respectivos instrumentos en la doctrina norteamericana, en CONARD (1989) pp.2162-2163.

libertades fundamentales comunitarias, esencialmente, la libertad de circulación de las personas jurídicas[63]. A dichos aspectos nos referimos a continuación.

*b) La armonización como presupuesto de la movilidad*

La armonización legislativa ha operado paulatinamente a través de una sucesión de directivas comunitarias relativas a diversas materias societarias, si bien los primeros intentos de coordinación en materia de movilidad societaria tuvieron naturaleza convencional. Son los casos del Convenio de Bruselas de 29 de febrero de 1968 sobre Reconocimiento Mutuo de Sociedades y Personas Jurídicas, el cual no llegó a entrar en vigencia[64] a causa de las diferencias existentes entre los criterios de conexión imperantes en los Estados miembros (modelo de sede real v. modelo de incorporación)[65], y del Proyecto de Convenio sobre Fusión Internacional de Sociedades Anónimas, de 1973, tratativa que finalmente fue reemplazada por una directiva. Y junto a ello, hubo intentos por la vía reglamentaria, siendo paradigmático el Reglamento de la Sociedad Anónima Europea (RESE)[66].

Las directivas han tenido como objeto establecer un acervo normativo común en los diversos Estados de la Unión (equivalencia material)[67] que a la vez respete las particularidades de cada Estado. A tal fin, las directivas imponen verdaderas obligaciones de resultado cuyo cumplimiento se materializa a través de la denominada "transposición" o implementación de la directiva en el respectivo Derecho interno. Esta armonización busca potenciar la creación del mercado interior y al mismo tiempo, según una postura muy extendida[68], evitar la aparición de una competencia regulatoria entre los ordenamientos europeos ("efecto Delaware")[69].

En dicho contexto, en lo que interesa a este trabajo, se han dictado dos directivas comunitarias tendientes a facilitar la movilidad societaria general en el marco de la Unión, a saber: la Tercera Directiva 78/855/CEE del Consejo, de 9 de octubre de 1978, relativa a las fusiones de las sociedades anónimas, que tuvo por finalidad establecer una equivalencia material en los regímenes internos de fusión, con el objeto declarado de sentar el presupuesto para que las fusiones transfronterizas pudieran materializarse[70], reemplazada recientemente por la Directiva

63 En este sentido y vinculándolo con las reestructuraciones corporativas intracomunitarias, en la doctrina inglesa, vid. RICKFORD (2004) p.1234.

64 Un análisis detallado de sus disposiciones puede verse en la doctrina francesa, en GOLDMAN (1965) *passim*; GOLDMAN y LYON-CAEN (1984) pp.149-156; y en la doctrina norteamericana, vid. STEIN (1970) pp.1337-1352;.

65 Así lo destaca en la doctrina belga, WYMEERSCH (2007) pp.161-162.

66 Vid. en el Reino Unido, RICKFORD (2004) pp.1236-1237.

67 Así lo sostiene en la doctrina alemana, LUTTER (2002) p.40.

68 En el Reino Unido, vid. CHARNY (1991) pp.423-424; en Alemania, vid. GRUNDMANN (2002) p.565; KERSTING (2002) p.11; LUTTER (2002) p.47; en Italia, ENRIQUES (2004) p.1259; y en los Estados Unidos, vid. CONARD (1991) pp.2154, 2161. Por su parte, la Comisión Europea ha señalado que "(…) la armonización tiene efectos positivos en la competitividad de las empresas. La armonización es una ventaja para los mercados transfronterizos y puede aclarar la relación entre los ordenamientos jurídicos nacionales implicados. También aumenta la seguridad jurídica. Lo mismo puede decirse cuando se crean normas mínimas de transparencia para proteger a terceros contra los peligros que puede representar para ellos una mayor movilidad de las empresas. En este caso, las normas comunes aportan la base de confianza necesaria para el correcto funcionamiento del mercado interior…". COM (2007) 394 final, p.5.

69 Vid. *Supra*, 2), a) del presente apartado III.

70 EXPLANATORY MEMORANDUM (1970) p.3. Asimismo, vid. en España, PÉREZ MILLA (1996) p.31; y en el Reino Unido, RICKFORD (2004) p.1237. Sin embargo, en la actualidad la propia Comisión Europea se ha cuestionado la

2011/35/UE, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 5 de abril de 2011, relativa a las fusiones de las sociedades anónimas; y la ya aludida Directiva 2005/56/CE, de 2005, relativa a las fusiones transfronterizas de las sociedades de capital, la cual logró ser aprobada después de una tramitación de más de veinte años[71].

*c) Las libertades fundamentales como presupuesto de la movilidad*

En relación al fortalecimiento de las libertades fundamentales comunitarias, debemos destacar la libertad de circulación y su vertiente de libertad de establecimiento. Ésta se ha definido[72] como la facultad de los nacionales de un Estado miembro a establecerse de forma permanente en otro Estado de la Unión, para realizar actividades económicas por cuenta propia, directamente, a través de la constitución de sociedades o del traslado de su sede (derecho de establecimiento principal) o por medio de la creación de agencias, sucursales o filiales (derecho de establecimiento secundario).

Si bien las normas que consagran el derecho de establecimiento (artículos 49 y 54 del Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea –TFUE-, versión consolidada -ex artículos 43 y 48 del Tratado de la Comunidad Europea, TCE-) han sido calificadas como disposiciones generales que condicionan las soluciones de los ordenamientos de los Estados miembros en ciertas áreas, entre las cuales cabe incluir el Derecho Internacional Privado[73], ellas no han contado con una fuerza intrínseca desde sus orígenes. Su potencia condicionante se ha desplegado sólo en virtud de las interpretaciones efectuadas por el Tribunal de Justicia de las Comunidades Europeas (TJCE), a través de una serie de fallos dictados desde mediados de los años ochenta, en los asuntos *Segers* (1985)[74], *Daily Mail* (1988)[75], y posteriormente, en el asunto *Centros* (1999)[76]. Pero ha sido sólo desde el año 2002, en que las sentencias recaídas en los asuntos *Überseering* (2002)[77], *Inspire Art* (2003)[78], *Sevic* (2005)[79] y *Cartesio* (2008)[80] han configurado con

eficacia de la Tercera Directiva en relación a la operatoria transfronteriza de sociedades. COM (2007) 394 final, p.5.

[71] Junto a ellas cabe mencionar la Propuesta de Decimocuarta Directiva sobre Transferencia Internacional de la Sede Social y la Resolución del Parlamento Europeo, de 2 de febrero de 2012, con recomendaciones destinadas a la Comisión sobre la Decimocuarta Directiva sobre el Derecho de Sociedades referente al Traslado Transfronterizo del Domicilio Social de las Empresas (2011/2046(INI)).

[72] Vid. en la doctrina española, VELASCO SAN PEDRO y SÁNCHEZ FELIPE (2002) pp.16, 18; CALVO CARAVACA y CARRASCOSA GONZÁLEZ (2007) p.51; RODAS PAREDES (2011) pp.12-15.

[73] En la doctrina española, CALVO CARAVACA (2003) p.57.

[74] Asunto 79/85, *D. H. M. Segers* contra *Bestuur van de Bedrijfsvereniging voor Bank- en Verzekeringswezen, Groothandel en Vrije Beroepen*.

[75] Asunto 81/87, *The Queen* contra *HM Treasury and Commissioners of Inland Revenue, ex parte Daily Mail and General Trust PLC*.

[76] Asunto C-212/97, *Centros Ltd.* contra *Erhvervs- og Selskabsstyrelsen*.

[77] Asunto C-208/00, *Überseering BV* contra *Nordic Construction Company Baumanagement GmbH (NCC)*.

[78] Asunto C-167/01, *Kamer van Koophandel en Fabrieken voor Amsterdam* contra *Inspire Art Ltd.*

[79] Asunto C-411/03, *SEVIC Systems AG*. Trátase este caso de la denegación de la inscripción registral en Alemania de una operación de fusión transfronteriza efectuada entre una sociedad alemana por acciones (*SEVIC Systems AG*, como sociedad absorbente) y una sociedad establecida en Luxemburgo (*Security Vision Concept SA*, como sociedad absorbida), por considerarse que el Derecho alemán relativo a las transformaciones de sociedades *(UmwG)* sólo contemplaba las fusiones internas. En su fallo, el tribunal sostuvo que los artículos 43 y 48 del Tratado (actuales 49 y 54) son plenamente aplicables a los supuestos de fusión transfronteriza, debido a que la libertad de establecimiento comprende la constitución y la gestión de sociedades en las condiciones fijadas por la legislación del Estado de establecimiento para sus propias sociedades, incluyendo cualquier medida que permita, o

mayor claridad (aunque en ningún caso con certeza indubitada) los contornos del derecho de establecimiento[81].

Del análisis de los mencionados fallos es posible desprender que el modelo normativo de sede real originalmente imperante en Europa se ha visto fuertemente mermado en pos del modelo de incorporación, el cual, al parecer de la jurisprudencia europea, se encuentra más en consonancia con la libertad de establecimiento consagrada en los Tratados constitutivos de la Unión, y por ende, con la movilidad societaria[82]. Así, por aplicación del modelo de incorporación, los Estados miembros poseen la obligación de reconocer a las sociedades constituidas de acuerdo a la legislación de otro Estado miembro, bastando sólo que además dicha sociedad tenga su domicilio o sede real en el interior de la Unión Europea, no siendo necesario que ambos aspectos (lugar de constitución/sede real) sean coincidentes. En virtud de dicho reconocimiento, las sociedades extranjeras comunitarias tienen derecho a ejercer su actividad en otro Estado miembro[83]. Ahora bien, la debilitación del modelo de sede real sólo guarda relación con la posible afectación que él representa para la libertad de establecimiento, pero no restringe la posibilidad de que los Estados sigan utilizando dicho modelo como criterio interno de determinación de la ley aplicable a la creación de nuevas sociedades[84].

Por tanto, en los hechos, en Europa se ha implantado en mayor o menor grado una competencia regulatoria[85], facilitada por el modelo de incorporación, la que si bien puede per-

incluso que se limite a facilitar, el acceso a un Estado miembro distinto del de establecimiento y el ejercicio de una actividad económica en dicho Estado, haciendo posible la participación efectiva de los operadores económicos interesados en la vida económica del referido Estado miembro, en las mismas condiciones que las aplicables a los operadores nacionales. Por ello, a juicio del tribunal las fusiones transfronterizas constituyen modalidades particulares del ejercicio de la libertad de establecimiento, importantes para el buen funcionamiento del mercado interior, y entran, por tanto, en el ámbito de las actividades económicas para las que los Estados miembros están obligados a respetar la libertad de establecimiento prevista en el artículo 43 del Tratado (actual 49).

[80] Asunto C-216/06, *CARTESIO Oktató és Szolgáltató bt*.

[81] COM (2007) 394 final, p.3. En la doctrina italiana, vid. CERIONI (2007) p.69; en la doctrina alemana, vid. SANDROCK y DU PLESSIS (2007) pp.148-149; LEIBLE (2010) pp.112-113; y en la doctrina española, RODAS PAREDES (2011) pp.19-20. No puede obviarse asimismo la mención al caso *Lasteyrie du Saillant* (Asunto C-9/02, de 11 de marzo de 2004), en el cual el TJCE determinó que la imposición corporativa "de salida" *(exit taxes)*, vale decir, al momento de emigrar de un Estado, por ese sólo hecho, es contraria a la libertad de establecimiento.

[82] Debido a que, como se ha destacado en la doctrina alemana, las consecuencias del modelo de sede real hacen virtualmente imposible la emigración societaria a otro Estado. SANDROCK y DU PLESSIS (2007) pp.147-148.

[83] Como se señala expresamente en el Considerando Nº57 de fallo *Überseering*, del TJCE.

[84] Ello, por cuanto la jurisprudencia del TJCE se refiere a los Estados de *destino* de una sociedad extranjera comunitaria, pero no al Estado de origen. Así, el modelo de sede real mantendría su operatividad como norma de obligado cumplimiento a las nuevas sociedades que deseen constituirse en dicho Estado en forma originaria. Así lo destacan en Bélgica, WAUTELET (2006) pp.22-23; y en España, GARCIMARTÍN ALFEREZ (2009) II, pp.31-33. Tras ello se aprecia la diferencia entre la libertad de *creación* de sociedades en el ámbito comunitario, la cual debe ejercerse, según el artículo 54 del Tratado, de conformidad con las leyes del Estado miembro, y la libertad de *establecimiento*, aplicada ya a una sociedad existente y que implica la movilidad intracomunitaria de la misma. En Alemania, vid. SCHÖN (2006) pp.133-137. Además, vid. en Alemania, BEHRENS (2009) pp.52-53; LEIBLE (2010) pp.118, 120; en Italia, vid. BALLARINO (2003) p.386; en los Estados Unidos, DAMMANN (2005) pp.80-81; y en España, vid. SANCHEZ ÁLVAREZ (2009) p.61. Las reacciones jurisprudenciales y de *lege ferenda* en Alemania como consecuencia de los fallos indicados, pueden verse en FRIIS HANSEN (2003) pp.151-157; SANDROCK y DU PLESSIS (2007) pp.155-158; BEHRENS (2009) pp.53-64.

[85] Así lo destaca en Portugal, FRADA DE SOUSA (2009) p.22 y nota al pie nº82, en la que da cuenta de los cambios regulatorios efectuados en los Estados miembros en los últimos años, precisamente de cara a este nuevo esquema organizativo comunitario. En este sentido, cabe destacar el trabajo efectuado en la doctrina alemana por MELLERT (2006), en el que, sobre la base de los últimos fallos del TJCE, analiza comparativamente las exigencias legales para la constitución de distintos tipos de sociedades en Inglaterra, Delaware, Francia, Holanda y Alemania. Sin

seguir objetivos diversos a los propios que ha tenido en los Estados Unidos, constituye una realidad, pese a los intentos originalmente vertidos por los fundadores de la Comunidad Europea[86].

### 4) Movilidad societaria desde la perspectiva corporativa

*a) Variedad de motivos determinantes de la movilidad societaria*

La *mercaturæ ratio* expuesta en los párrafos precedentes no excluye la existencia de otras motivaciones que justifiquen la movilidad societaria, en un contexto desvinculado del trasfondo de unidad de mercado que subyace tanto en los Estados Unidos como en la Unión Europea. Ellas son igualmente valederas, especialmente en el contexto geopolítico chileno, que difiere del de dichas economías. Es más, como se pudo apreciar, en sus orígenes la movilidad societaria no guardaba relación con la integración de mercados sino que respondía en forma exclusiva a motivos propios de la empresa.

Bajo dicho prisma, centrado fundamentalmente en la sociedad como esquema jurídico de ordenación de la empresa, se han identificado diversos motivos que justifican la movilidad societaria. Así, se ha hecho referencia a la búsqueda: a) de menores exigencias de capital social mínimo; b) de incrementos en la eficiencia y reducción de costos en la administración de los negocios (*i.e.* costos administrativos y legales); c) de mayor flexibilidad en las reglas de fusión o división; d) de menor imperatividad normativa en materia societaria y mayor libertad en la definición de los contenidos estatutarios; e) de menores exigencias en materia de entrega de información al público, en los casos de sociedades cotizadas; f) de mayor flexibilidad en cuanto a la organización de la administración social (administración unitaria o dual); g) de reglas relativas a la participación de los trabajadores en la administración social; h) de transparencia y accesibilidad del Derecho Societario (con las consiguientes reducciones en materia de servicios jurídicos); i) de reglas más indulgentes en relación a los conflictos entre mayoría y minorías; y j) de mayor protección de los inversores[87], entre otros muchos.

*b) Fundamentación corporativa de la movilidad societaria*

Del análisis de las motivaciones expuestas se desprende que las mismas constituyen medios indirectos para alcanzar el verdadero fin de la movilidad societaria, que no es más que la correcta ordenación de los factores productivos, en pos de alcanzar una organización eficiente y un tamaño de operación adecuado a los medios con que se cuenta así como a las necesidades del mercado[88].

---

embargo, en Italia, para ENRIQUES (2004) pp.1266-1267, los cambios regulatorios apreciados en los últimos años sólo buscan potenciar la competitividad de las sociedades nacionales frente a las extranjeras, pero no "ofrecer" mejores normas societarias, que sería el elemento característico de una verdadera competencia regulatoria. Vid. asimismo en España, RODAS PAREDES (2011) pp.19-20.

[86] En España, vid. SÁNCHEZ ÁLVAREZ (2009) pp.60-61. Específicamente en relación a la fusión transfronteriza en el marco europeo, en Italia, CARDUCCI ARTENISIO (2008) p.1195. Pese a ello, hay quienes sostienen la imposibilidad de que el efecto Delaware se replique en Europa. Al respecto, vid. en Alemania, GRUNDMANN (2002) p.566; KIRCHNER *et al* (2005) pp.165-166; y en Italia, ENRIQUES (2004) pp.1260-1267.

[87] SEC (2007) 1707, p.16. Asimismo, en Estados Unidos, LEWIS (1995) pp.296-297.

[88] En este sentido, en Francia, MENJUCQ (1997) p.8.

Ello se condice con la teoría de la firma como conceptualización económica actual de la empresa, en cuya virtud ésta se considera como una serie de activos físicos e intangibles, ordenados u organizados por una variedad de contratos (nexo de contratos).

Bajo dicha concepción, la idea de movilidad societaria se resiste a su conceptualización desde una óptica exclusivamente territorial o física, sino que demanda ser enfocada más bien desde una perspectiva contractual, siendo en dicho análisis en el que radica su verdadero fundamento. Así, la movilidad societaria implica: (i) la libre asignación de los recursos tangibles e intangibles; (ii) la libertad de elegir un marco jurídico particular, y; (iii) el establecimiento de una organización que pueda ser reordenada al interior de un espacio territorial dado[89]. Ello se traduce en que, en definitiva, la movilidad societaria conlleva la libertad de una sociedad para poder operar en diversos Estados y elegir el modelo de legislación societaria que se adapte de mejor manera a sus necesidades[90].

### *IV. Movilidad societaria y fusiones internacionales de sociedades*

Las fusiones internacionales, junto a su símil económico, las adquisiciones internacionales, ocupan un importante lugar en la globalización económica internacional[91]. Dichas operaciones constituyen uno de los principales vehículos para la movilidad societaria[92], presentado importantes ventajas comparativas respecto de otras formas de inversión extranjera directa, como por ejemplo las denominadas *greenfield investments*[93], tanto desde la perspectiva de la celeridad en la concreción de la inversión como en cuanto a los costos de inversión. En cuanto a la concreción de la inversión, las fusiones y adquisiciones permiten establecer de manera inmediata una masa crítica de instalaciones productivas e intangibles, lo que es particularmente relevante en determinados sectores, como las telecomunicaciones, seguros y servicios bancarios. En relación a los costos de inversión, las fusiones y adquisiciones pueden resultar menos onerosas, en tanto que no implican la instalación completa de una empresa[94]. Adicionalmente a ello, se ha destacado[95] que las fusiones internacionales pueden presentar importantes ventajas: (i) para la reordenación estructural de grandes grupos transnacionales que, por su tamaño, pueden ser ineficientes; (ii) en la simplificación de las estructuras de gestión y organización y reducción de los costos de cumplimiento; (iii) para el alineamiento o incluso optimización de diferencias existentes entre regímenes tributarios diversos; y (iv) para la modificación de los regímenes de participación de los trabajadores, entre otras.

Pese a lo señalado, el volumen de operaciones internacionales de adquisición excede con creces el de las fusiones internacionales. Del total de operaciones de fusión y adquisición internacional de sociedades registradas en la década 1990-2000, sólo un 3% de ellas fueron fusiones internacionales *stricto sensu*[96]; ¿a qué se debe ello?[97].

---

89 En la doctrina alemana, vid. SCHÖN (2006) pp.124-131.

90 En Bélgica, vid. WYCKAERT y JENNÉ (2010) p.291.

91 Así lo destacan en el Reino Unido, HELLEINER (1995) pp.315-316; en los Estados Unidos, BRAKMAN y GARRETSEN (2008) p.1; SAMLI (2008) pp.9-13; y especialmente, vid. UNCTAD (2000) *passim*.

92 WYCKAERT y JENNÉ (2010) p.291; en Francia, vid. RAFFRAY (2011) p.228.

93 Caracterizadas por tratarse de inversiones completamente nuevas en un país diverso, en actividades o sectores distintos a los propios de la empresa. Vid. en el Reino Unido, MOOSA (2002) p.13.

94 OECD (2001) pp.36-38; MOOSA (2002) p.14.

95 En la doctrina alemana, vid. MEIXNER y FATZER (2009) p.29.

96 Es decir, en los términos previstos en el artículo 99 de la LSA. UNCTAD (2000) p.99.

### 1) Problemas derivados del carácter internacional de la fusión

La doctrina ha enunciado[98] diversos motivos como determinantes de la escasa popularidad de la fusión internacional de sociedades. Ellos constituyen una consecuencia de los problemas que, con carácter general, arrastra la actividad internacional de las sociedades[99]. Los referidos motivos se pueden englobar en dos órdenes de ideas: por una parte, la existencia de una serie de aspectos jurídicos de muy difícil solución (falta de reconocimiento de la operación, conflictos de leyes, diversidad de efectos), y por la otra, la existencia de consideraciones económicas (sustitutos económicos) y prácticas (culturas corporativas diversas). Sin embargo, estimamos que pese a la existencia de las dificultades advertidas, éstas no han de servir para fundamentar la imposibilidad de la operación[100].

A continuación expondremos con mayor detalle las dificultades aludidas, para posteriormente desarrollar el régimen de las fusiones internacionales, proponiendo soluciones concretas a los problemas jurídicos seguidamente descritos.

### 2) Dificultades jurídicas

*a) Falta de regulación*

Ha sido lugar común en la doctrina[101] destacar el absoluto desconocimiento o incompleto reconocimiento positivo de la fusión internacional, así como la ausencia de un régimen jurídico que reglamente su realización. Tales falencias llevaron a dudar de la viabilidad de la operación[102], por cuanto evidencian la existencia de importantes diferencias entre los ordenamientos jurídicos concurrentes[103].

---

[97] UNCTAD (2000) p.101. La cifra citada es meramente referencial y sólo tiene por objeto poner de manifiesto que las operaciones internacionales de fusión son una realidad. El mayor o menor número de operaciones de fusiones internacionales no es un criterio adecuado para fundamentar el estudio de dicha institución, máxime cuando desde una perspectiva económica, las fusiones operan sobre la base de ciclos. En estricto rigor, su fundamento viene de la mano de los problemas que les son inherentes y que se ponen de manifiesto en el presente trabajo. En sentido similar en el Reino Unido, vid. UEDA (2004) p.356.

[98] En la doctrina alemana, vid. BRON (2005) p.10; BEHRENS (2007) pp.7-8; en la doctrina holandesa, vid. ZAMAN (2006) p.126; en la doctrina española, vid. URÍA y MENÉNDEZ (1999) p.1251; FERNÁNDEZ DEL POZO (2001) p.212; ESTEBAN VELASCO (2003) pp.216-217; SEQUEIRA MARTÍN (2006) p.1513; DÍAZ GRIDILLA (2007) pp.236-237; TAPIA HERMIDA (2007) p.28; en la doctrina norteamericana, vid. MAZZOLINI (1975) p.41; y en la doctrina argentina, vid. SOLARI COSTA (1996) p.630.

[99] Así lo destaca en el Reino Unido, OBSTFELD y TAYLOR (2004) p.10.

[100] Así, en España, LÁZARO SÁNCHEZ (2002) p.26.

[101] En Francia, BLANQUET (2000) pp.116-117; RAFFRAY (2011) p.228; en Alemania, vid. LEISLE (2004) p.154; en España, VAÑÓ VAÑÓ (1995) p.7069; ARENAS GARCÍA (2000) p.359; FERNÁNDEZ DEL POZO (2001) p.212; SEQUEIRA MARTÍN (2006) pp.1513-1514; TAPIA HERMIDA (2007) p.28; en los Estados Unidos, MAZZOLINI (1975) p.41; y en Argentina, SOLARI COSTA (1996) p.628.

[102] Lo destacan en Italia, AMBROSIANI (2002) p.63; DESSÌ (2010) p.254; en Austria, DORALT (2007) p.18; en Alemania, LEISLE (2004) p.155; y en España, SEQUEIRA MARTÍN (2006) p.1514. Al respecto, la Comisión Europea llegó a sostener que "(…) [e]n ausencia de legislación que regule las transferencias transfronterizas de sede, estas operaciones son actualmente imposibles o, como mínimo, están sometidas a un conjunto de disposiciones jurídicas complejo. Esto es así porque las legislaciones nacionales no contienen los instrumentos necesarios a tal efecto y, cuando una transferencia es posible mediante la aplicación simultánea de varias legislaciones nacionales, a menudo existe conflicto entre ellas a causa de los criterios diferentes e interdependientes aplicados por los Estados

*b) El elemento conflictual*

Junto a lo expuesto, según ha destacado la doctrina[104], un importante grupo de problemas se plantean en el ámbito del Derecho Internacional Privado de Sociedades.

Dichos problemas guardan relación en primer lugar con lo relativo al reconocimiento de la personalidad jurídica de las sociedades extranjeras que participan en la operación, materia en la cual existe una disputa entre los modelos normativos representativos de los sistemas del *Common Law* y *Civil Law* respectivamente: el del lugar de constitución y el de la sede real de la sociedad[105]. La aplicación de uno u otro modelo normativo puede llevar a impedir la operación de fusión, en los casos en que alguno de los ordenamientos no reconozca la sociedades extranjera que participa en ella.

Y en segundo lugar, existen dificultades en lo relativo al régimen de ley aplicable a la operación *(lex fusionis)*. Atendida la naturaleza compleja de la fusión, se presentan dificultades en lo referido a las normas de conflicto aplicables a los diversos actos que integran la operación, las cuales en ocasiones pueden presentar dificultades de compatibilidad entre sí, o no brindar soluciones adecuadas. En este sentido, son especialmente problemáticos los supuestos en los que no existe una norma de conflicto especial aplicable a la operación, y aquellos casos en los que doctrinal, jurisprudencial o positivamente, se sostiene la aplicación acumulativa de las normas sustantivas de fusión[106]. Esto último puede llegar a imposibilitar la operación de no mediar cierto grado de similitud en la regulación de la institución, por ejemplo, como consecuencia de existir normativa supranacional que haya unificado o al menos armonizado los respectivos ordenamientos[107].

*c) Multiplicidad de consecuencias*

Las importantes consecuencias que la operación posee en diversas áreas del ordenamiento jurídico (tributario, laboral, derecho de la competencia, societario, mercado de valores, in-

miembros…". COM (2003) 284 final, p.23, nota al pie n°23. De hecho, el artículo 1º de la *UmwG* alemana de 1995, en su versión original, parecía prohibir la participación de sociedades extranjeras en operaciones de fusión con sociedades alemanas. Dicha situación se revirtió con la implementación de la Directiva 2005/56/CE, sobre fusiones transfronterizas, en el ordenamiento jurídico alemán, efectuada por medio de la *Zweites Gesetz zur Änderung des Umwandlungsgesetzes*, de fecha 25 de abril de 2007.

[103] Cabe destacar por ejemplo las diferencias existentes a nivel europeo en cuanto a la estructura de la administración societaria, en donde se aprecia por una parte un modelo unitario de órgano de administración sin representación laboral en él, frente a otro de raigambre alemana, de estructura dual (órgano de dirección/órgano de supervigilancia), en el que se contempla además la participación de los trabajadores. En la doctrina francesa, vid. GOLDMAN y LYON-CAEN (1984) p.202; BLANQUET (2000) p.118; en el Reino Unido, vid. DINE (2003) p.77; en Holanda, vid. ZAMAN (2006) p.126; y en la doctrina española, vid. VAÑÓ VAÑÓ (1995) p.7067; VARGAS VASSEROT (2005) pp.190-191.

[104] En el Reino Unido, vid. RICKFORD (2004) pp.1226; 1228; en Alemania, vid. KREUZER (1993) p.11; BEHRENS (1994) pp.4, 13; BRON (2005) pp.12-15; en Francia, vid. MENJUCQ (2001) p.216; SEGAIN (2008) p.38; LENCOU y MENJUCQ (2009) p.886; en España, vid. CORRIENTE CÓRDOBA (1979-1981) p.324; PÉREZ MILLA (1996) p.21; ARENAS GARCÍA (2000) p.360; SÁNCHEZ RUS (2001) p.147; LÁZARO SÁNCHEZ (2002) p.25; en los Estados Unidos, vid. MAZZOLINI (1975) pp.41-42; y en Argentina, vid. BUSTAMANTE (1973) pp.79-81; SOLARI COSTA (1996) pp.630-631, 648.

[105] Al respecto, vid. *Infra*, §2, I, 5), de la Cuarta Parte de esta Sección Primera.

[106] Para un mayor detalle, vid. *Infra*, §3, I, de la Cuarta Parte de esta Sección Primera.

[107] Al respecto, vid. *Infra*, §3, II, de la Cuarta Parte de esta Sección Primera.

versión extranjera, etc.), implican la necesidad de evaluar una serie de aspectos, todos ellos determinantes para su exitosa concreción, y que eventualmente pueden imposibilitar la ejecución de la operación, más aún si ésta es de naturaleza internacional.

Precisamente, por la gran relevancia que tales consecuencias pueden poseer en determinados sectores económicos considerados estratégicos (energético, bancario, infraestructuras, etc.), las autoridades estatales europeas, si bien han apoyado la implementación de normativa facilitadora de este tipo de operaciones, no siempre han respaldado su materialización. Muy a la inversa, en variadas ocasiones las han obstaculizado, con el objeto de resguardar la soberanía económica del empresariado local[108].

### 3) Dificultades económicas y prácticas

*a) Existencia de sustitutos económicos*

Desde una perspectiva económica, la doctrina[109] ha justificado la escasa atención prestada a la fusión internacional por la existencia de operaciones alternativas que, de una u otra forma, permiten alcanzar resultados económicamente similares a los de la fusión, aun cuando la estructura jurídica de aquéllas sea totalmente distinta a la de las fusiones, o incluso en ocasiones sus costos sean mayores. El ejemplo paradigmático es la adquisición de acciones, la cual, por una parte, no exige la participación de los órganos de administración (lo que en ocasiones puede constituir un verdadero obstáculo para la operación), sino que implica ofertas directas a los accionistas, y por la otra, no conlleva el reconocimiento del derecho de separación. Asimismo, también se suelen utilizar como sustitutos económicos de la fusión, los canjes de acciones, la cesión global de activos y pasivos, las sociedades conjuntas o *joint ventures* y las operaciones triangulares de fusión *(forward o reverse triangular mergers)*[110].

*b) Diferencias de culturas corporativas*

Finalmente, pero no por ello menos importante, suele también aludirse a los propios factores culturales-corporativos, por cuanto la fusión implica la mezcla de culturas empresariales

[108] En la doctrina española, vid. CORRIENTE CÓRDOBA (1979-1981) p.324; FERNÁNDEZ ROZAS (1996) p.260; SÁNCHEZ RUS (2001) pp.147, 149; LÁZARO SÁNCHEZ (2002) p.37; SEQUEIRA MARTÍN (2006) p.1513; TAPIA HERMIDA (2007) pp.28-35; en el Reino Unido, vid. SIEMS (2005) pp.167-169; en Holanda, vid. ZAMAN (2006) pp.126-127; y en Argentina, vid. SOLARI COSTA (1996) p.631. Problemas los cuales se apreciaban ya en la década de 1970, como consta en EUROPEAN COMMUNITIES (1973) pp.35-36, y lo pone de manifiesto en los Estados Unidos, MAZZOLINI (1975) pp.43-45.

[109] Vid. en España, TAPIA HERMIDA (2007) pp.28, 38-39, 68-69; en Francia, vid. RAFFRAY (2011) p.228; en Austria, DORALT (2007) p.18; y en Alemania, el detallado análisis realizado por DECHER (2007) pp.6 y ss.

[110] Así lo destaca en España, DÍAZ GRIDILLA (2007) pp.236-237; y en Italia, DESSÌ (2010) pp.256-257. En las primeras, una sociedad A crea una subsidiaria, que absorbe a una sociedad B, evitándose de esta forma A la necesidad de contar con la aprobación de la mayoría de sus accionistas, ya que la absorbente es su subsidiaria, si bien la decisión de absorber la adopta A, en su calidad de matriz. Como contraprestación, los accionistas de B reciben acciones, efectivo u otros bienes, de parte de la subsidiaria. En las segundas, la figura es similar, con la diferencia consistente en que la sociedad absorbente es B, y la absorbida es la subsidiaria de A. Las acciones de B que se entregan como contraprestación a la subsidiaria absorbida, pasan a A, en su calidad de matriz de ésta. Sobre la consideración de las fusiones triangulares como fusiones en sentido económico pero no en sentido técnico-jurídico, vid. en España, GÓMEZ SEGADE (2002) pp.5029-5030; y en los Estados Unidos, CONARD (1965) p.576.

diversas que en ocasiones pueden ser irreconciliables, diferencias las cuales pueden ser aún mayores tratándose de empresas con "nacionalidad" diversa[111].

### *V. Soluciones actuales*

Pese a los problemas expuestos, desde hace varias décadas la regulación de las fusiones internacionales ha sido una realidad en el Derecho norteamericano, inicialmente acotada a las operaciones entre sociedades de los diversos Estados federales, y luego, proyectada a las fusiones entre sociedades extranjeras y norteamericanas.

Asimismo, a nivel europeo en los últimos años ha culminado un proceso de regulación supranacional de las fusiones internacionales, con su correspondiente incorporación en los Derechos internos de los Estados miembros de la Unión Europea.

En los siguientes apartados se analizarán los ordenamientos jurídicos de la Unión Europea y de los Estados Unidos, los cuales, desde enfoques diversos, han alcanzado resultados normativos relativamente similares en materia de fusiones internacionales de sociedades.

### *VI. Conclusiones del presente apartado*

De los desarrollos efectuados es posible desprender las siguientes conclusiones parciales:

(a) La movilidad societaria ha jugado un rol determinante en la conformación de extensos mercados, como son el norteamericano y el europeo. En efecto, la fusión internacional jugó un relevante papel en el desarrollo del comercio interestatal en los Estados Unidos y ha ocupado, asimismo, un importante lugar en la construcción jurídica europea.

(b) Junto a ello, la movilidad societaria posee relevancia desde la perspectiva de la empresa, dado que aun cuando la movilidad societaria posee efectos de mercado, la misma responde en forma directa a la mejor consecución de los fines empresariales. Así, los efectos en el mercado aparecen configurados sólo como una consecuencia indirecta de la movilidad societaria.

(c) Por tanto, el estudio de la movilidad societaria y de los medios a través de los cuales se concreta, no es privativo de zonas con extensos mercados o con mercados integrados. Siendo el fin último de la movilidad societaria la correcta asignación de factores con el objeto de satisfacer en forma adecuada la demanda del mercado, su análisis también es pertinente en Chile.

(d) En dicho contexto, la fusión internacional, como medio al servicio de la movilidad societaria, presenta una serie de dificultades de muy variada naturaleza que han limitado el recurso a dicho tipo de operaciones, lo cual se aprecia de forma clara en Europa, en donde hasta hace pocos años no existía regulación en la materia, a diferencia de lo ocurrido en los Estados

[111] En efecto, respecto del recurso humano se ha sostenido en Chile que "(…) es el factor más sensible y más complicado de tratar en una fusión de empresa […] es tan importante este elemento que puede llegar a frustrar un negocio…", PINTO PERRY (2000) pp.9-10. En este mismo sentido, en España, SÁNCHEZ RUS (2001) p.147. En el campo de los factores extra-jurídicos que entorpecen las fusiones internacionales, se mencionan también factores "psico-sociológicos", consistentes en la existencia de nacionalismo empresarial, que evita que se acuda a esta forma de concentración, que en definitiva, determina el cambio de "nacionalidad" de la empresa en cuestión. Vid. en la doctrina francesa, TZINIERI (2001-2002) p.8. En todo caso, trátase de un aspecto propio y característico del fenómeno de la globalización, que conlleva una especial e intensa vinculación entre aspectos culturales y económicos. Así lo destaca en el Reino Unido, MARTELL (2007) p.183.

Unidos, en donde es posible constatar hace años la existencia de una regulación relativa a la fusión internacional.

# SEGUNDA PARTE
# MODELOS NORMATIVOS VIGENTES EN MATERIA DE FUSIÓN INTERNACIONAL DE SOCIEDADES

En esta Segunda Parte analizaremos en detalle los modelos normativos actualmente vigentes en materia de fusión internacional de sociedades. En particular, se estudiarán las normas existentes a nivel comunitario europeo (Directiva 2005/56/CE) y en los Estados Unidos (*Delaware General Corporation Law* –DGCL- y *Model Business Corporation Act* -MBCA). De su estudio podremos desprender conclusiones de suyo relevantes a fin de determinar la forma en que se ha de efectuar la construcción del régimen jurídico de las fusiones internacionales de sociedades anónimas en el ordenamiento jurídico chileno.

## §1. LA FUSIÓN INTERNACIONAL EN EL DERECHO COMUNITARIO EUROPEO

En Europa, desde hace años los aspectos jurídicos y económicos relacionados con la fusión internacional de sociedades han preocupado al legislador comunitario, principalmente, por cuanto este tipo de operaciones serviría para fomentar la libertad de circulación de las empresas de los Estados miembro, que se erige como una de las grandes políticas/pilares sobre los cuales gravita el peso de la construcción europea[1]. El artículo 293 (ex artículo 220) del Tratado Constitutivo de la Comunidad Europea (TCCE, denominación original del actual Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea –TFUE-) disponía que los Estados miembros entablarían, en tanto fuere necesario, negociaciones entre sí, a fin de asegurar en favor de sus nacionales el reconocimiento recíproco de las sociedades definidas en el segundo párrafo del artículo 48[2], el mantenimiento de la personalidad jurídica en caso de traslado de su sede de un país a otro, y la posibilidad de fusión de sociedades sujetas a legislaciones nacionales diferentes[3]. Para ello, el TCCE disponía (y actualmente dispone el artículo 50.2.g del TFUE) que el Consejo y la Comisión deberían coordinar, en la medida necesaria y con objeto de hacerlas equivalentes, las garantías exigidas en los Estados miembros a las sociedades, a fin de proteger los intereses de socios y terceros.

Desde dicha base, los órganos de la Unión Europea (UE) han trabajado en varios proyectos tendientes a regular la operación de fusión internacional, los cuales se han materializado a través de instrumentos normativos de naturaleza diversa. En dichos instrumentos se ha actuado básicamente siguiendo dos vías. Por una parte, la armonización interna de las normas sobre fusión, que se llevó a cabo a través de la Tercera Directiva 78/855/CEE del Consejo, de 9 de octubre de 1978, relativa a las fusiones de sociedades anónimas, la que al armonizar parcialmente el Derecho interno de fusiones, sentó el presupuesto para que las fusiones transfronterizas fueran posibles[4]. Y por la otra, la regulación supra-estatal de un procedimiento intraco-

[1] Así lo destacan en España, CORRIENTE CÓRDOBA (1979-1981) pp.332-335; GARCIMARTÍN ALFÉREZ (2005) p.435; y en el Reino Unido, RICKFORD (2004) p.1225. Al respecto, vid. *Supra,* §2, III,3), de la Primera Parte de esta Sección Primera.

[2] Esto es, las sociedades constituidas de conformidad con la legislación de un Estado miembro y cuya sede social, administración central o centro de actividad principal se encontrare dentro de la Comunidad Europea.

[3] Norma derogada por el Tratado de Lisboa y que mantuvo su vigencia hasta el 1 de diciembre de 2009.

[4] Lo sostiene en España, PÉREZ MILLA (1996) p.31.

munitario de fusión, que ha pasado por variadas etapas, las cuales han sido calificadas como de "rigidez relativa", en atención al juego que los distintos instrumentos han implementado entre normas materiales y de conflicto[5].

A continuación nos centraremos en el desarrollo de la evolución de la regulación supraestatal europea en materia de fusiones internacionales de sociedades, por ser el que presenta mayor interés para el presente estudio.

### *I. Antecedentes históricos*

#### 1) La Convención de la Haya sobre reconocimiento de sociedades de 1956

*a) Orígenes y vigencia*

Los Estados miembros de la Conferencia de La Haya sobre Derecho Internacional Privado eran plenamente conscientes de las insuficiencias de la legislación vigente, tanto interna como convencional, en relación a las personas jurídicas extranjeras y su reconocimiento. Por ello, ya en la sexta reunión de la Conferencia, que tuvo lugar en el año 1928, tal materia se incluyó en el programa de trabajo, siendo objeto de discusión en la séptima sesión del año 1951[6].

Como consecuencia de los trabajos de la Conferencia, con fecha 1 de junio de 1956 se suscribió la Convención sobre el Reconocimiento de la Personalidad Jurídica de Sociedades, Asociaciones y Fundaciones Extranjeras. Dicha Convención tuvo por finalidad prever el reconocimiento de la personalidad jurídica adquirida en el extranjero por una sociedad, una asociación o una fundación, precisando las condiciones a las que se encontraba subordinada la personalidad jurídica y enumerando las circunstancias que justificaban el rechazo del reconocimiento[7]. Si bien los Estados suscriptores posteriormente integrarían la Comunidad Europea[8], dicho instrumento no fue concebido como uno de carácter regional, sino que contaba con una vocación más extensa[9].

La Convención no llegó a entrar en vigor, por cuanto si bien fue objeto de cinco firmas (Bélgica, Francia, Países Bajos, España y Luxemburgo), sólo fue ratificada por tres Estados (Bélgica, Francia y Países Bajos), no alcanzándose el total de cinco ratificaciones necesarias para su entrada en vigencia, según disponía su artículo 11.

---

5 En Francia, vid. MENJUCQ (1997) p.170.

6 Vid. en Francia, GOLDMAN (1965) p.3. En dicha sesión participaron representantes de Austria, Bélgica, Dinamarca, Finlandia, Francia, República Federal Alemana, Gran Bretaña, Italia, Japón, Luxemburgo, Holanda, Noruega, Portugal, España, Suecia, y Suiza y un observador yugoslavo. Sobre la séptima sesión, vid. en la doctrina norteamericana, KUHN (1952); y en el Reino Unido, vid. WORTLEY (1952).

7 En Holanda, vid. TILQUIN y SIMONART (1996) p.172.

8 EUROPEAN COMMUNITIES (1973) p.34; y en la doctrina francesa, vid. TZINIERI (2001-2002) p.11.

9 En la doctrina norteamericana, vid. STEIN (1970) p.1335.

*b) Regulación de la fusión internacional*

La Convención fue el primer cuerpo internacional que abordó la cuestión relativa a la fusión internacional de sociedades[10]. Sin embargo, el texto no buscaba determinar la ley aplicable a la fusión internacional, sino que simplemente se limitaba a garantizar el reconocimiento de los efectos de la operación, en la medida que ellos fueran reconocidos en los Estados a los cuales correspondían las sociedades fusionadas. Por este motivo, la Convención presentaba escasa utilidad práctica[11].

**2) El proyecto de Convención sobre fusión internacional de sociedades anónimas**

El primer intento regulatorio supra-estatal específico en materia de fusiones internacionales a nivel europeo se realizó por un grupo de trabajo constituido en el año 1965, bajo la dirección del Profesor francés Berthold GOLDMAN. Dicho grupo elaboró un *Proyecto de Convención sobre la Fusión Internacional de Sociedades Anónimas*[12], que fue presentado al Consejo de las Comunidades Europeas y a la Comisión de las Comunidades en el año 1973. Tal propuesta respondía a la necesidad de ampliar el volumen de las operaciones de fusiones, a fin de que éstas pudieran satisfacer las necesidades de un emergente y vasto mercado europeo[13].

La propuesta constaba de 69 artículos, que contenían tanto normas materiales especiales en atención al carácter internacional de la operación, como normas conflictuales, estableciendo las primeras los principios cuya aplicación venía determinada por las segundas[14]. Esta fórmula encontraba su razón de ser en la necesidad de llenar los vacíos e importantes diferencias existentes entre los ordenamientos de los Estados miembros de la Comunidad Europea. Dichas diferencias impedían recurrir sin más al método conflictual, por el riesgo de generar diversos regímenes de fusiones más o menos liberales, en atención a los ordenamientos nacionales concurrentes.

Debido a que la propuesta de Convención intentó regular una operación respecto de la cual los regímenes internos no contaban con grado alguno de armonización, su texto articulado resultó ser de gran complejidad, motivo por el que el proyecto finalmente no prosperó[15]. Junto

[10] El artículo 4 de la Convención disponía que "La fusión entre sociedades, asociaciones o fundaciones que hayan adquirido la personalidad en el mismo Estado contratante, ocurrida en dicho Estado, será reconocida en los demás Estados contratantes. La fusión de una sociedad, de una asociación o de una fundación que haya adquirido la personalidad en uno de los Estados contratantes, con una sociedad, una asociación o una fundación que haya adquirido la personalidad en otro Estado contratante, será reconocida en los demás Estados contratantes, si es reconocida por los Estados interesados".

[11] En este mismo sentido, EUROPEAN COMMUNITIES (1973) p.34; y en el Reino Unido, LIPSTEIN (1993) p.631.

[12] Finalizado el 27 de septiembre de 1972.

[13] EUROPEAN COMMUNITIES (1973) p.31.

[14] EUROPEAN COMMUNITIES (1973) pp.34-35; en Francia, vid. MENJUCQ (1997) p.172. En el Reporte con que se acompañó la propuesta de Convención, elaborado por el profesor francés B. GOLDMAN, se describe la situación de los ordenamientos de los entonces Estados miembros, en relación con la fusión internacional de sociedades. La legislación italiana era la única que admitía la fusión internacional, mediando aprobación de la Junta extraordinaria de accionistas, con la mayoría prevista para la modificación de estatutos y reconociendo un derecho de receso a los accionistas disidentes. EUROPEAN COMMUNITIES (1973) pp.32-33. La situación de Italia no era de extrañar si ya a principios del siglo XX la doctrina de dicho país reconocía la viabilidad de la fusión internacional. Así, DIENA (1900) pp.379-380.

[15] Lo destaca en el Reino Unido, VERMEYLEN (2012) pp.1-2. Sobre las dificultades de la técnica del Derecho uniforme, vid. en España, CARRASCOSA GONZÁLEZ (2000) pp.8-9.

a ello, incidieron de manera decisiva en el fracaso de la propuesta la falta de regulación de los aspectos fiscales de la operación de fusión, lo relativo al criterio de conexión de las sociedades para su consideración como sociedades europeas y por tanto, para acogerse a las prescripciones de la Convención, y lo relacionado con la implicancia de los trabajadores, es decir, a cómo se compatibilizaban los regímenes societarios que prevén la participación de los trabajadores en los órganos de administración con aquellos que no la preveían[16]. Desde la perspectiva política, en 1972, el Reino Unido, Irlanda y Dinamarca ingresaron a la Comunidad, lo cual añadió especiales dificultades para alcanzar acuerdos en las señaladas materias. Las circunstancias expuestas llevaron a la suspensión de los trabajos en el año 1980[17].

Fue precisamente como consecuencia de esta fallida experiencia que el legislador comunitario modificó el enfoque inicialmente adoptado, pasando a apoyarse en el Derecho interno de fusiones armonizado a través de la Tercera Directiva de 1978; cambiando el tipo de instrumento normativo, a fin de evitar el lento camino de las ratificaciones, propio de los convenios internacionales; y finalmente, siguiendo la vía más simple del reenvío[18].

### 3) La propuesta de Décima Directiva de 1985

La segunda propuesta en esta materia se realizó acudiendo al sistema de fuentes comunitario, en particular, a la Directiva, y fue denominada como *Propuesta de Décima Directiva del Consejo, basada en la letra g) del apartado 3 del artículo 54 del Tratado*[19]*, de 14 de enero de 1985, relativa a las fusiones transfronterizas de las sociedades anónimas*[20]. En su momento se criticó el uso de la Directiva como instrumento jurídico para regular la fusión, debido a que ella permite un margen de libertad a los Estados miembros al momento de su implementación en los Derechos internos, libertad la cual podía conllevar la existencia de diversos regímenes según los Estados miembros de

[16] La principal preocupación de los países que contemplaban la coparticipación de los trabajadores consistía en que la fusión internacional podría llegar a utilizarse como medio para evitar tales exigencias de participación. EUROPEAN COMMUNITIES (1985) p.5. En este sentido, además, en el Reino Unido, WELCH (1986) p.69; VERMEYLEN (2012) pp.1-2.

[17] En general sobre la propuesta de Convención, vid. en la doctrina española, CORRIENTE CÓRDOBA (1979-1981) p.335; FERNÁNDEZ DE LA GÁNDARA (1980) pp.572-573; CALVO CARAVACA (1989) pp.143-144; VAÑO VAÑO (1995) p.7070; PÉREZ MILLA (1996) p.35; TAPIA HERMIDA (1999) pp.140-141; GARCIMARTÍN ALFÉREZ (2005) p.436; ORÓ MARTÍNEZ (2006); SEQUEIRA MARTÍN (2006) p.1522; en Francia, vid. BLANQUET (2000) p.116; en Bélgica, vid. BERNARD (2009) pp.27-28; en el Reino Unido, vid. VERMEYLEN (2012) pp.1-2; y en los Estados Unidos, vid. KOLVENBACH (1990) pp.738-739. Con mayor detenimiento, en la doctrina italiana, vid. SANTA MARIA (1968) *passim*; en Francia, vid. GOLDMAN y LYON-CAEN (1984) pp.199-201; en Alemania, vid. KOPPENSTEINER (1975) *passim*; REIK (2001) pp.251-253; en España, vid. IGLESIAS BUIGUES (1982) *passim*; y vid. además EUROPEAN COMMUNITIES (1973) pp.31-36.

[18] En el Reino Unido, vid. WELCH (1986) p.69; en Italia, vid. LIAKOPOULOS y MANCINI (2008) p.9.

[19] De esta forma, el fundamento legal de la Directiva dejó de ser el artículo 220 del Tratado, pasando a ser el artículo 54 (3) (g) del Tratado (actual artículo 50.2.g) del TFUE), según el cual el Consejo y la Comisión coordinarán, en la medida necesaria y con objeto de hacerlas equivalentes, las garantías exigidas en los Estados miembros a las sociedades definidas en el párrafo segundo del artículo 58 (actual 54 del TFUE), para proteger los intereses de socios y terceros, fundamento normativo que era el que se venía usando de forma general para la actuación armonizadora comunitaria en materia de Derecho de Sociedades, y que permitía la adopción de acuerdos en virtud de mayorías y no de unanimidad, como sucedía con los Convenios. Tal cambio se realizó en el entendido que el mandato contenido en el citado artículo 220 no impedía que los Estados actuaran en virtud de otras normas del Tratado, como sería el aludido artículo 54. EUROPEAN COMMUNITIES (1985) p.6. También en la doctrina alemana, vid. LUTTER (1995) p.258; y en la española, TAPIA HERMIDA (1999) p.141.

[20] COM (84) 727 final.

que se tratase. Por ello, algunos autores[21] han sostenido que el instrumento normativo adecuado para regular las fusiones intracomunitarias sería el Reglamento, debido a la eficacia directa de éstos, lo que permitiría una aplicación uniforme en todos los Estados miembros.

Esta propuesta se estructuró sobre normas de carácter material y numerosas remisiones a la Tercera Directiva sobre fusiones internas, de 1978, que había armonizado en algún grado los Derechos internos sobre fusiones[22]. La propuesta era de aplicación exclusivamente a las sociedades anónimas y se estructuraba sobre un procedimiento conformado por las siguientes etapas: (i) elaboración de un proyecto conjunto de fusión; (ii) preparación de un reporte sobre la operación, por cada uno de los órganos de administración de las sociedades partícipes; (iii) elaboración de un reporte por parte de un experto por cada una de las sociedades partícipes; (iv) aprobación de la fusión por las Juntas generales de cada sociedad; y (v) control judicial o administrativo preventivo de la legalidad de la fusión, o elaboración y certificación en debida forma legal de los actos requeridos para la fusión, por cada una de las sociedades implicadas.

La propuesta definía la fusión internacional en términos idénticos a la Tercera Directiva, con la sola excepción relativa a que las sociedades partícipes debían estar regidas por leyes diferentes. La regla general en la propuesta era el sometimiento de las distintas etapas a las respectivas leyes personales, sin perjuicio del establecimiento de normas de "sincronización" en relación al control judicial o administrativo preventivo o la respectiva certificación de la legalidad de la operación y a la publicidad de la operación, y de un grado mayor de armonización, por medio de la fijación de normas uniformes o de la determinación de la ley aplicable, en lo relativo al contenido del proyecto conjunto de fusión, la protección de los acreedores de las sociedades adquiridas, la fecha de efectividad de la fusión y las causas de nulidad de ésta[23].

El Parlamento Europeo examinó la propuesta en varias Comisiones, aprobándose por la Comisión Jurídica por medio de Informe de fecha 21 de octubre de 1987. Sin embargo, el Parlamento Europeo no emitió finalmente su dictamen, debido a los problemas no resueltos en torno a la participación de los trabajadores en los órganos de decisión de la empresa[24]. La propuesta fue retirada en el año 2001 por la Comisión debido al estancamiento en que se encontraba por la ausencia de acuerdo, nuevamente, en lo relativo a la participación de los trabajadores en los órganos de decisión de las sociedades[25].

---

[21] Así, en la doctrina española, vid. PÉREZ MILLA (1996) pp.37-41; TAPIA HERMIDA (1999) p.142; SÁNCHEZ DE MIGUEL (2002) pp.5102-5103. La distinción entre Reglamentos y Directivas aplicada al Derecho Mercantil puede verse en España en FARRANDO MIGUEL (2000) pp.63-64; y en la doctrina holandesa, vid. ZAMAN (2006) p.124.

[22] El que la directiva sobre fusiones internas no eliminara absolutamente las diferencias entre los ordenamientos nacionales, junto a la ausencia de una regulación comunitaria sobre fusiones internacionales, permitió la coexistencia de regímenes que reconocían esta operación y que la prohibían de forma expresa. Vid. en la doctrina francesa, BLANQUET (2000) pp.116-117; ROGERS y CORNETTE DE SAINT-CYR (2002) pp.343-348. Sin perjuicio de ello, la existencia de este Derecho de fusiones en cierto grado armonizado permitió en algunos casos la realización de operaciones de fusión intracomunitaria, a lo cual también contribuyó el régimen de neutralidad fiscal en materia de fusiones, establecido por medio de la Directiva 90/434/CEE del Consejo, de 23 de julio de 1990, relativa al régimen fiscal común aplicable a las fusiones, escisiones, aportaciones de activos y canjes de acciones realizados entre sociedades de diferentes Estados miembros. Lo destaca en la doctrina española, GONZÁLEZ y PEREDA (2006) p.51.

[23] EUROPEAN COMMUNITIES (1985) pp.6-7.

[24] COM (2003) 703 final, pp.2-3; en la doctrina alemana, vid. LEISLE (2004) p.157.

[25] En la doctrina francesa, vid. MENJUCQ (2001) p.221; en el Reino Unido, vid. VERMEYLEN (2012) p.2; en Alemania, vid. BECKER y BEGEMANN (2009) pp.204-205; y en España, vid. LARGO GIL (2004) p.378; GARCIMARTÍN ALFÉREZ (2005) p.436; ORÓ MARTÍNEZ (2006).

### 4) El Reglamento 2157/2001 de la *Societas Europaea* (SE)

*a) Generalidades*

El Reglamento (CE) 2157/2001, de 8 de octubre de 2001, por el que se aprueba el Estatuto de la Sociedad Anónima Europea (RESE) tiene como antecedente directo la Comunicación de la Comisión, de 11 de mayo de 1999, sobre la aplicación del marco de acción para los servicios financieros. En ésta se define el "plan de acción" a seguir para optimizar los beneficios derivados de la implantación del Euro como moneda única y garantizar la estabilidad y competitividad de los mercados financieros de la UE, por medio de la instauración de un mercado único de servicios financieros al por mayor, hacer accesibles y seguros los mercados minoristas y reforzar las normas de supervisión cautelar. En relación a los mercados mayoristas, precisamente uno de los objetivos particulares consistía en la creación de un entorno seguro y transparente para las reestructuraciones transfronterizas, en cuya conformación jugaba un papel preponderante el establecimiento del estatuto de la Sociedad Anónima Europea (SE), cuyo análisis llevaba décadas de infructuosas negociaciones[26]. Como consecuencia de dicha priorización, se retomaron los trabajos relativos a la SE, los que finalmente resultaron en la aprobación del citado RESE, gracias a los acuerdos políticos alcanzados en el Consejo Europeo de Niza del mes de diciembre del año 2000, esencialmente en materia de participación de los trabajadores. En virtud de tales compromisos se acordó facultar a los Estados miembros para no transponer las disposiciones relativas a la participación de los trabajadores en los casos de constitución por fusión de una SE, si bien, para que la SE pueda ser objeto de inscripción registral en un Estado Miembro que no haya transpuesto dichas disposiciones, se exige la existencia de un acuerdo entre administración y trabajadores sobre las modalidades de implicación de trabajadores o que ninguna de las sociedades participantes en la fusión haya estado previamente sometida a un régimen de participación (principio antes-después)[27].

La importancia que el RESE posee para nuestro estudio[28] estriba en dos aspectos esenciales. El primero, consistente en que dicho cuerpo normativo contempla como una de las modalidades de constitución de la SE, la fusión transfronteriza[29]. Y el segundo, relativo a que la

[26] Para la evolución histórica de las diversas propuestas en relación a la SE puede consultarse: en la doctrina francesa, CEREXHE (1971) pp.91-93; MENJUCQ (2001) pp.116-119; BLANQUET (2002) pp.21-34; en el Reino Unido, BURNSIDE (1991) pp.216-218; en Alemania, HEINZE (2002) pp.66-76; LINMONDIN (2003) pp.149-161; FUCHS (2004) pp.15-19; y en España, LARGO GIL (2002) pp.106-108; ESTEBAN VELASCO (2003) pp.218-221; FERNÁNDEZ DE LA GÁNDARA (2004) pp.20-27; MARTÍNEZ-ECHEVARRÍA y GARCÍA DE DUEÑAS (2004) pp.16-23.

[27] Al respecto vid. la Directiva 2001/86/CE del Consejo, de 8 de octubre de 2001, sobre el régimen de implicación de los trabajadores en la SE. En relación a dicho régimen es posible consultar en la doctrina española, VALDÉS DAL-RÉ (2004) pp.1071-1110; VÁSQUEZ (2004) pp.915-993; INSA PONCE DE LEÓN (2009) *passim*; y en el Reino Unido, FRANÇOIS y HICK (2006) pp.77-97.

[28] En general, la formación de SE's no ha sido todo lo generalizada que se pretendía, pero tampoco ha quedado en el olvido. Así, al día 30 de noviembre de 2012 se han constituido un total de 1557 SE's (fuente: ETUI (2012), European Company (SE) Database, http://ecdb.worker-participation.eu/), y a diciembre de 2010 se habían constituido 675 SE's. Específicamente en materia de fusiones, de un total de 61 SE's constituidas en el año 2007, 17 lo fueron por la vía de la fusión (28%); en el año 2008, de un total de 100, 27 lo fueron a través de fusión (27%); y en el año 2009, de 273, 46 lo fueron por medio de fusión (16,9%) (fuente: CCIP/CREDA).

[29] Aún cuando la doctrina entiende que la constitución por fusión de una SE es un supuesto de fusión transfronteriza (así en Italia, AMBROSIANI (2002) p.75; CAFARI (2002) p.30; RIGHINI (2005) p.5627; en España, VELASCO SAN PEDRO y SÁNCHEZ FELIPE (2002) p.17; FERNÁNDEZ DE LA GÁNDARA (2004) p.27; en Alemania, DECHER

solución alcanzada respecto a la participación de los trabajadores en los órganos de administración societaria, implicó un "destrabe" que facilitó la aprobación posterior de la Directiva sobre fusiones transfronterizas.

*b) La fusión en el RESE*

La fusión es una de las modalidades de constitución de la SE[30] que se contempla desde las primeras propuestas regulatorias y que actualmente se prevé en el RESE, en sus artículos 17 a 31. El reconocimiento de esta modalidad de constitución tiene por finalidad fomentar la movilidad societaria intracomunitaria por la vía de permitir la realización de operaciones de fusión entre sociedades de distintos Estados miembros, con miras a satisfacer las necesidades internas del mercado europeo. Así, la finalidad de esta forma de constitución de las SE es igual a la que subyace en general en la fusión transfronteriza de sociedades[31].

La doctrina[32] ha sostenido que el RESE, al regular la fusión como un medio de constitución de una SE, contribuye a la realización de operaciones de fusión transfronteriza comunitaria (o más ampliamente, a la movilidad societaria intracomunitaria), aunque éstas se lleven a cabo sólo entre sociedades anónimas y con la finalidad limitada de fundar una SE. En efecto, la constitución por fusión encuentra su razón de ser, al igual que las otras modalidades de constitución, en la facilitación de las operaciones de concentración, cooperación, libre movimiento, o con carácter general, de reestructuración de entidades sociales de Derecho interno que operan en el ámbito comunitario. A través de dicho vehículo se evita, en aras de la realización del mercado interior y en cumplimiento de la libertad de establecimiento, que los obstáculos derivados de la disparidad y de la aplicación territorial limitada de las legislaciones puedan impedir o dificultar tales operaciones (Considerando 7 del RESE)[33]. Por otra parte, las fusiones transfronterizas efectuadas con el objeto de constituir una SE son complementarias a las fusiones transfronterizas realizadas en virtud de la Directiva 2005/56/CE, ya que mientras las primeras tienen como finalidad la constitución de un tipo societario representativo de la "gran sociedad de capital"[34], la Directiva apunta más bien a las pequeñas y medianas empresas[35].

(2007) p.12; en Francia, RAFFRAY (2011) pp.236-237; y en el Reino Unido, VERMEYLEN (2012) p.2, entre otros), tal consideración no es unánime. Vid. *contra* en España, SEQUEIRA MARTÍN (2004) p.304.

30 Para un sector de la doctrina española, la terminología del RESE incurre en una impropiedad al calificar la fusión como un medio de constitución de sociedades. Ello, por cuanto dicha operación más bien sería un método de concentración empresarial que difiere de la constitución societaria, con la cual podrá tener ciertas similitudes, pero sin que en ningún caso puedan identificarse. LARGO GIL (2002) p.102; SEQUEIRA MARTÍN (2004) p.302, y el planteamiento de esta postura sostenida originalmente en SEQUEIRA MARTÍN (1991) p.929.

31 Vid. el Memorandum Explicatorio con el que se acompañó la propuesta de Décima Directiva. EUROPEAN COMMUNITIES (1985) p.5. Asimismo, vid. los Considerandos 1, 2 y 3 del RESE.

32 En la doctrina italiana, vid. AMBROSIANI (2002) p.75; CAFARI (2002) p.30; RIGHINI (2005) p.5627; en la doctrina francesa, vid. BONNASSE (2003) p.199; LENOIR (2008) p.19; en la doctrina alemana, vid. DECHER (2007) p.12; y en la doctrina española, vid. VELASCO SAN PEDRO y SÁNCHEZ FELIPE (2002) p.17; FERNÁNDEZ DE LA GÁNDARA (2004) p.27.

33 Pero pese a esta manifestación de buena voluntad por parte del legislador comunitario, el RESE sólo establece algunas normas generales en cuanto a la fusión, dejando el resto de cuestiones no tratadas o tratadas parcialmente en su texto, sujetas a lo previsto en los Estados miembros, armonizado por la Tercera Directiva.

34 SEQUEIRA MARTÍN (2004) p.302.

35 Así consta en el Nº 1 de la Exposición de Motivos de la Comisión de la Propuesta de Directiva del Parlamento Europeo y del Consejo relativa a las fusiones transfronterizas de las sociedades de capitales, de 18 de noviembre de 2003 (COM (2003) 703 final).

El RESE reconoce la posibilidad de constituir una SE en el artículo 17, letras a) y b), las cuales remiten respectivamente a los artículos 3.1 y 4.1 de la Directiva de fusiones internas, que contemplan las dos modalidades típicas de fusión, si bien estableciendo ciertas especialidades. Así, en el caso de fusión por absorción, la absorbente se transformará en SE (artículo 17.2 *in fine*), mientras que en el supuesto de fusión por constitución, será la sociedad de nueva creación la que ostente la calidad de SE. Menos clara es la posibilidad que tienen las SE para fusionarse internacionalmente entre sí, ya que el RESE no se refiere a tal supuesto. Aun cuando han existido diversas posiciones en la doctrina[36] lo cierto es que diversos Estados[37] han reconocido expresamente la posibilidad de que las SE participen en operaciones de fusión internacional.

*c) Procedimiento de fusión*

En similares términos a lo previsto en los Derechos internos, la constitución por fusión de la SE se materializa a través de un procedimiento compuesto por tres fases diferenciadas, pero vinculadas, que se desarrollan en forma paralela en cada sociedad, a saber: (i) fase de elaboración del proyecto de fusión por los órganos de administración o dirección de las sociedades, cuyo contenido viene establecido en el artículo 20.1 del RESE con carácter de mínimo; publicidad de la operación; y realización de uno o varios informes de expertos independientes; (ii) fase de adopción del acuerdo de fusión por las Juntas de accionistas, entregándose a los ordenamientos internos la fijación del sistema de protección de los acreedores sociales y accionistas minoritarios disidentes, y; (iii) fase de ejecución de la fusión, que implica la exteriorización del acuerdo de voluntades en relación a la fusión[38], el control de legalidad de la operación de acuerdo a las normas internas de cada Estado, la perfección de la operación con sus respectivos efectos por la vía de la inscripción registral constitutiva y su publicidad.

*d) Efectos de la fusión*

La fusión prevista en el RESE goza de las mismas características generales de las fusiones internas, a saber[39]: (i) efecto *patrimonial*, consistente en el traspaso *ipso iure* y *uno actu* del patrimonio de las sociedades que se extinguen a la sociedad absorbente o a la sociedad de nueva creación al momento de efectuarse la respectiva inscripción registral (sucesión universal); (ii) efecto *corporativo*, consistente en la integración de las masas de socios de la sociedad que se extingue, en la nueva sociedad o en la absorbente; y (iii) efecto *extintivo*, consistente en la disolución sin liquidación de las sociedades que se fusionan y crean una nueva, o de las absorbidas.

[36] Al respecto, en la doctrina alemana, vid. BAYER y SCHMIDT (2006) p.401; en Italia, TULLIO (2008) p.91; en el Reino Unido, vid. RICKFORD (2005) p.1394; VAN GERVEN (2010) p.8; STORM (2010) p.73; VERMEYLEN (2012) p.7; en España, vid. LARGO GIL (2002) pp.118-119; SEQUEIRA MARTÍN (2004) pp.303, 305-306; y en Francia, vid. BONNASSE (2003) pp.200-201; LENOIR (2008) p.19; LENCOU y MENJUCQ (2009) pp.888-889.

[37] Tal es el caso de Bélgica (artículo 2 en relación con el artículo 257 de la *Loi du 10 août 1915 concernant les sociétés comerciales*), Italia (artículos 1 y 2 del D.Lgs. 30 maggio 2008, Attuazione Della direttiva 2005/56/CE, relativa alle fusioni transfrontaliere delle società di capitali) y Francia (artículo L 236-25 del *Code de Commerce*).

[38] Instancia en la cual, para un sector doctrinal, se sitúa el "negocio de fusión". En este sentido, en Italia, AMBROSIANI (2002) pp.79-80; y en España, SEQUEIRA MARTÍN (2004) pp.337-338.

[39] Vid. en España, LARGO GIL (2002) p.122, nota al pie nº 144; SEQUEIRA MARTÍN (2004) pp.328-329; y en Italia, AMBROSIANI (2002) pp.82-83.

*e) Ley aplicable: régimen general y especial de la fusión*

A este respecto, un sector doctrinal[40] ha destacado que en estricto rigor, el RESE no contempla normas de conflicto, por cuanto más que establecer cuál ha de ser el Derecho material aplicable a cierta situación en virtud de determinado criterio de conexión, dispone una remisión o reenvío a cierto ordenamiento nacional, el cual puede contener una regla particular al efecto que eventualmente determine la aplicación de otro ordenamiento[41]. En este sentido, el RESE contempla un complejo sistema de fuentes generales y especiales, y, en lo referente a la fusión, no contiene un régimen acabado de la operación, sino que por el contrario, se estructura sobre algunas normas sustantivas que buscan uniformar ciertas cuestiones no armonizadas, remitiéndose en el resto a los ordenamientos nacionales.

Con carácter general, el sistema de fuentes que rige la SE se encuentra establecido en el artículo 9 del RESE. De acuerdo a éste, en primer lugar son de aplicación las propias normas establecidas en el RESE (artículo 9.1.a). Éstas constituyen un Derecho Societario uniforme común para los Estados miembros, sujeto a la interpretación y desarrollo homogéneo por las autoridades de los Estados miembros, y susceptible de aplicársele las garantías institucionales previstas en general para las normas comunitarias (recurso prejudicial ante el Tribunal de Justicia de las Comunidades Europeas - TJCE)[42]. Asimismo, el RESE, en tanto que Reglamento comunitario, se encuentra sujeto a los principios de primacía y efecto directo propios de los Reglamentos comunitarios y a la jurisprudencia del TJCE[43]. En segundo lugar, son de aplicación las normas estatutarias de la SE, cuando así lo autorizare de forma expresa el RESE (artículo 9.1.b)[44]. Esta necesidad de autorización expresa, más las restricciones generales que se derivan del apartado iii), de la letra c) del artículo 9 del RESE, operan como verdaderos límites del contenido de los estatutos de la SE, decretando la invalidez del precepto estatutario concreto que contradiga dichos límites[45].

Tratándose de materias no reguladas o tratadas parcialmente en el RESE, se aplicarán en primer lugar las disposiciones legales que adopten los Estados miembros que se refieran específicamente a la SE (artículo 9.1.c.i), las cuales en todo caso deben ser conformes a las Directivas sobre sociedades anónimas (artículo 9.2). Seguidamente y en defecto de dichas disposiciones, es de aplicación la normativa interna general sobre sociedades anónimas y demás normas que formen parte del régimen legal general de dicho tipo societario (artículo 9.1.c.ii). Y en tercer lugar son de aplicación las disposiciones estatutarias, en las mismas condiciones previstas en el Derecho interno para las sociedades anónimas constituidas de acuerdo con las normas del Estado miembro en que la SE tenga su domicilio social.

Junto al régimen general de fuentes descrito, el RESE establece otros regímenes especiales de fuentes para la constitución de la SE. Así, en lo relativo a la constitución de la SE, el artículo 15 del RESE establece que, salvo especialidades previstas en su propio texto, la consti-

[40] En la doctrina italiana, vid. AMBROSIANI (2002) pp.69, 76; en la doctrina francesa, vid. MAGNIER (2004) pp.568-570; LENOIR (2007) pp.31-33; y en la doctrina española, vid. SEQUEIRA MARTÍN (2004) pp.316-317.

[41] SEQUEIRA MARTÍN (2004) pp.316-317. Sin embargo, existe quien sostiene que el criterio de conexión retenido en el RESE, incluso para la constitución por fusión, es el de la *sede social*. Así, en Francia, BÉGUIN (2003) p.52.

[42] En España, vid. GARCIMARTÍN ALFÉREZ (2002a) pp.7-8.

[43] En España, vid. AGUILÓ PEÑA (2002) p.1812.

[44] Así por ejemplo, si el sistema de dirección será monista o dualista (artículo 38.b) RESE) o el número de miembros del órgano de dirección (artículo 39.4 RESE), etc.

[45] AGUILÓ PEÑA (2002) p.1813.

tución de la SE se regirá por la normativa interna del Estado en el cual la SE tenga su domicilio social.

Específicamente en cuanto a la constitución por fusión, el artículo 18 del RESE establece que respecto de aquellas cuestiones no previstas en sus artículos que tratan sobre dicha forma de constitución, o previstas de manera parcial, será de aplicación lo dispuesto en el ordenamiento jurídico interno del Estado miembro "de que dependa" la sociedad respectiva, en materia de fusiones de sociedades anónimas de conformidad con la Directiva sobre fusiones internas. Como ha destacado la doctrina[46], la alusión al ordenamiento "de que dependa" la sociedad respectiva, deja abierta la aplicación del modelo normativo que corresponda en cada Estado, a saber, el de la incorporación o el de la sede real, encontrándose así tal cuestión entregada a los respectivos Derechos internos.

Así, tanto de forma general como de manera especial en lo relativo a la constitución por fusión, la estructura normativa del RESE se basa esencialmente en normas de reenvío a los diversos ordenamientos nacionales, los cuales, en lo que se refiere a la fusión, se encuentran armonizados, sin perjuicio de disponer asimismo algunas reglas materiales[47]. Se trata, por ende, en la parte carente de disposiciones sustantivas, de un sistema asimilable al de aplicación *distributiva* de normas[48].

### *II. La Directiva sobre fusiones transfronterizas de sociedades de capital. Aspectos jurídico-materiales*

#### 1) Orígenes e implementación

Con ocasión de los acuerdos alcanzados durante los trabajos preparatorios del RESE y de la Directiva relativa a la implicación de los trabajadores, se reanudaron las labores de preparación de un instrumento relativo a la fusión intracomunitaria de sociedades. Producto de ellas surgió la última propuesta, que finalmente se convirtió en la Directiva 2005/56/CE, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 26 de octubre de 2005, relativa a las fusiones transfronterizas de las sociedades de capital[49], publicada en el Diario Oficial de las Comunidades L310, de 25 de noviembre de 2005.

La necesidad de esta Directiva era evidente, por cuanto tras la transposición de la Tercera Directiva sobre fusiones internas de sociedades, se constató la conformación de dos bloques en relación a la aceptación de las operaciones transfronterizas de fusión. Un primer bloque que las permitía, integrado por Francia, Italia, Luxemburgo, Portugal, España y Reino Unido. Y un segundo que no las autorizaba, conformado por los Países Bajos, Suecia, Irlanda, Grecia, Finlandia, Dinamarca, Austria y Alemania, país en el que las mismas estaban prohibidas expresa-

46 En España, vid. SEQUEIRA MARTÍN (2004) pp.317-319.
47 Lo destaca en España, LARGO GIL (2002) pp.110, 119.
48 En Italia, vid. AMBROSIANI (2002) p.76. En la doctrina francesa se ha destacado que el sistema de "confrontación" de Derechos nacionales previsto en el RESE no difiere sustancialmente de los métodos de aplicación distributiva o acumulativa de normas habituales en materia de fusiones transfronterizas. Vid. BONNASSE (2003) p.200.
49 Un sector de la doctrina española considera más adecuado el término "fusión internacional". Vid. SÁNCHEZ RUS (2001) pp.142-143. La expresión fusión "transfronteriza" habría sido adoptada de la doctrina alemana, en la que se utiliza la expresión "grenzüberschreitenden Verschmelzung" o "grenzüberschreitenden fusion". Así lo sostiene en la doctrina española, LARGO GIL (2002) p.103, nota al pie n°25.

mente por el §1 de la *UmwG*[50]. En una situación intermedia se encontraba Bélgica, que sólo autorizaba las fusiones internacionales por absorción[51]. Tales restricciones normativas fueron rechazadas por el TJCE, por medio del fallo recaído en el Asunto *SEVIC Systems AG*, de 2005. En éste, el tribunal sostuvo que las fusiones transfronterizas constituyen modalidades particulares del ejercicio de la libertad de establecimiento, importantes para el buen funcionamiento del mercado interior, y entran, por tanto, en el ámbito de las actividades económicas para las que los Estados miembros están obligados a respetar la libertad de establecimiento prevista en el artículo 43 del Tratado (actual 49). Sin perjuicio de dicho fallo, persistía la necesidad de implementar un marco normativo que coordinara los ordenamientos de los Estados miembros[52].

Los trabajos en relación a esta Directiva se retomaron atendida la Comunicación de la Comisión, de 11 de mayo de 1999, sobre la aplicación del marco de acción para los servicios financieros y de la Comunicación de la Comisión al Consejo y al Parlamento Europeo sobre la modernización del Derecho de Sociedades y sobre el refuerzo de la gobernanza empresarial, de 21 de mayo de 2003, así como las recomendaciones del Grupo de Expertos sobre Derecho de Sociedades, encabezado por el profesor holandés Jaap WINTER, plasmadas en el denominado "Informe Winter", de noviembre de 2002[53]. Mientras el plan de acción propugnaba la creación de un entorno seguro y transparente para las reestructuraciones transfronterizas, sobre la base de la SE y las futuras regulaciones de las fusiones transfronterizas y de las transferencias internacionales de sede, la Comunicación sobre modernización del Derecho de Sociedades instaba a las instituciones de la Unión a abordar tales cuestiones, para las que, según se indicaba en dicha Comunicación, posiblemente la única solución era la vía comunitaria[54]. Junto a ello, la aprobación en octubre de 2001 del RESE abría perspectivas prometedoras para la resolución de los problemas relativos a la estructura de los consejos de administración y a la participación de los trabajadores, materias que habían impedido la materialización de las respectivas Directivas[55]. Así, durante el año 2001 la Comisión realizó un retiro general de las propuestas pendientes desde hace varios años o que se habían convertido en propuestas sin objeto. Entre éstas se encontraba la propuesta de Décima Directiva de 1985. Dicho retiro se efectuó con el objetivo declarado de elaborar una nueva propuesta basada en las últimas evoluciones de la legislación comunitaria[56], la cual fue presentada por la Comisión con fecha 18 de noviembre de 2003.

La regulación de la Directiva 2005/56/CE viene a complementar la contenida en el RESE, dado que ambos textos aparecen, al menos en sus orígenes, enfocados hacia un "público objetivo" diverso. En efecto, en la Exposición de Motivos (Nº 1) con que se acompañó la propuesta de Directiva se señala que ésta beneficia sobre todo a las pequeñas y medianas empresas, a las que interesa debido a su tamaño y porque su dotación de capital es inferior a la de las grandes empresas y para las cuales, por estas mismas razones, el RESE no parece dar una respuesta satisfactoria[57].

---

[50] Vid. *Infra*, Tercera Parte, §2, I, 7) de esta Sección Primera.

[51] COM (2003) 703 final – 2003/0277 (COD). Para un análisis general de la situación de los diversos ordenamientos internos previo a la dictación de la Directiva 2005/56/CE, vid. en la doctrina francesa, ROGERS y CORNETTE DE SAINT-CYR (2002) pp.343-348; y en la doctrina alemana, vid. SIEMS (2005) pp.169-170.

[52] En España, vid. GARCIMARTÍN ALFÉREZ (2005) p.436.

[53] Sobre el Informe WINTER, vid. en la doctrina española, AZOFRA (2003), en especial, p.42.

[54] COM (2003) 284 final, p.10.

[55] COM (2003) 284 final, p.23.

[56] COM (2003) 703 final, pp.2-3.

[57] Pese a dichas diferencias, la doctrina ha destacado que igualmente la Directiva 2005/56/CE adolece de defectos importantes. Éstos se relacionan con el procedimiento de participación de los trabajadores, el que desincentiva la fusión con empresas que contemplen dicha participación, y con el procedimiento mismo de fusión, el cual se ha

La entrada en vigor de la Directiva 2005/56/CE fue el 15 de diciembre de 2005, disponiéndose un plazo para su transposición en los ordenamientos de los Estados miembros, que se extendió hasta el 15 de diciembre de 2007.

### 2) Diferencias con la propuesta de Décima Directiva

Según se desprende de su Exposición de Motivos, la Directiva 2005/56/CE se diferencia de la propuesta de Décima Directiva del año 1985 esencialmente en tres aspectos[58].

En primer lugar, en cuanto a su ámbito subjetivo de aplicación, por cuanto la Directiva 2005/56/CE no se limita exclusivamente a las sociedades anónimas, como lo hacía la propuesta de Décima Directiva, sino que regula la fusión transfronteriza de todas las sociedades de capital, a las cuales define en su artículo 1 de manera dual según veremos seguidamente[59].

En segundo lugar, mientras la propuesta de Décima Directiva regulaba el procedimiento de fusión transfronteriza remitiéndose casi íntegramente a lo establecido en la Tercera Directiva, en la Directiva 2005/56/CE las remisiones son a los ordenamientos internos. De esta forma, se aprovecha la *expertise* creada en materia de fusiones, respetándose las normas internas sobre la materia y sus especialidades, otorgándose seguridad jurídica en virtud de la armonización normativa efectuada por la Tercera Directiva.

Y en tercer lugar, la Directiva 2005/56/CE, a diferencia de la propuesta de 1985, incorporó la participación de los trabajadores en los procesos de fusión transfronteriza, los cuales se encontraban expresamente excluidos de la propuesta de 1985. Dicha participación se implementó sobre la base de las directrices establecidas por la Directiva 2001/86/CE, sobre implicación de los trabajadores, adoptada con carácter complementario al RESE[60].

### 3) Ámbito de aplicación, presupuestos y concepto de fusión transfronteriza

La regla básica se encuentra en el artículo 1 de la Directiva 2005/56/CE, que señala que se aplicará a las fusiones de sociedades de capital constituidas de conformidad con la legislación de un Estado miembro y que tengan su domicilio social, su centro de efectiva administración o su principal establecimiento dentro de la Comunidad, si al menos dos de ellas están sujetas a la legislación de Estados miembros diferentes. Así, debe tratarse: (a) de sociedades de capital; (b) constituidas de conformidad a la legislación de un Estado miembro; (c) con su domicilio, centro de administración o establecimiento principal en la Comunidad, y; (d) que estén

calificado como engorroso y complejo. Así, las fusiones al alero de la Directiva 2005/56/CE son esencialmente operaciones intragrupo en las que no hay participación de los trabajadores. Así lo han destacado en el Reino Unido, RICKFORD (2005) pp.1410-1411; y más recientemente, VERMEYLEN (2012) p.4.

[58] COM (2003) 703 final, p.3.

[59] Vid. *Infra*, 3), a) del presente II.

[60] A este respecto, el Comité Económico y Social Europeo afirmó que "(…) las razones para esta incorporación son evidentes ya que, en la mayoría de los casos, las fusiones tienen repercusiones para los trabajadores de las empresas afectadas. El reconocimiento de los derechos de los trabajadores con relación a la gobernanza societaria, no solo por las disposiciones legales comunitarias, sino por múltiples acuerdos voluntarios, hace necesaria su incorporación al caso de las fusiones transfronterizas…". COM (2003) 703 final – 2003/0277 (COD).

sujetas a legislaciones de Estados diferentes[61]. A continuación se analizan con mayor detenimiento las citadas exigencias.

*a) Sociedades de capital alcanzadas*

La Directiva 2005/56/CE regula la fusión transfronteriza de todas las sociedades de capital, a las cuales define en su artículo 1 por medio de una norma de remisión y otra de clausura[62]. Así, la determinación de las sociedades de capital se efectúa sobre una base dual, fruto del compromiso alcanzado a nivel del Consejo[63].

En primer lugar, la letra a) del artículo 1 efectúa una remisión al artículo 1 de la Primera Directiva 68/151/CEE del Consejo, de 9 de marzo de 1968, tendente a coordinar, para hacerlas equivalentes, las garantías exigidas en los Estados miembros a las sociedades definidas en el segundo párrafo del artículo 58 del Tratado, modificado en numerosas ocasiones por las diversas incorporaciones de Estados a la Unión, haciendo aplicable el régimen de fusión transfronteriza a los tipos de sociedades de capital reconocidos en dicha Directiva, según los Estados.

Y seguidamente, la enunciación taxativa efectuada por la remisión indicada se complementa por el artículo 1 letra b) de la Directiva, que define a las sociedades de capital como cualquier otra sociedad con capital social que goce de personalidad jurídica, que posea un patrimonio separado que responda por sí solo de las deudas de la sociedad y sujeta por su legislación nacional a condiciones de garantías tales como las previstas por la Directiva 68/151/CEE para proteger los intereses de socios y terceros. Con ello, se permiten fusiones heterogéneas, es decir, entre diversos tipos sociales[64], así como la eventual incorporación de nuevos tipos societarios al ámbito de aplicación de la Directiva 2005/56/CE, sin necesidad de modificarla[65], y además, según señala la Exposición de Motivos de la Directiva 2005/56/CE, se permite que el ámbito de aplicación de la norma comunitaria alcance a las empresas que no están interesadas en la creación de una SE, en particular, a las pequeñas y medianas empresas[66]. Pese a ello, la amplitud de la definición ha sido criticada por la doctrina[67], por una parte, por cuanto alcanza a tipos sociales aún no armonizados, lo que puede conllevar riesgos para la correcta ejecución de

[61] Como ha destacado la doctrina, concurriendo el supuesto de hecho contemplado en la norma, no cabe ejecutar una operación de fusión transfronteriza intracomunitaria al margen de las disposiciones de la Directiva 2005/56/CE, ni los Estados pueden regular procedimientos paralelos de fusión intracomunitaria diversos a los contemplados en la Directiva 2005/56/CE. En el Reino Unido, vid. STORM (2010) pp.73-74; y VERMEYLEN (2012) p.4.

[62] En la doctrina italiana, vid. TULLIO (2008) p.89.

[63] BERNARD (2009) p.38.

[64] Lo destaca en España, LARGO GIL (2004) p.379.

[65] En Italia, vid. TULLIO (2008) p.89; BUENDÍA SAORÍN (2013) pp.129-130; en la doctrina belga, vid. BERNARD (2009) p.39; y en el Reino Unido, vid. VERMEYLEN (2012) p.7.

[66] COM (2003) 703 final, p.3. Según señala la propia propuesta de Directiva 2005/56/CE, a estos efectos debe tenerse en cuenta la Recomendación 2003/361/CE de la Comisión, de 6 de mayo de 2003, sobre la definición de microempresas, pequeñas y medianas empresas, publicada en el Diario Oficial de la Unión Europea L 124 de 20 de mayo de 2003. Precisamente, debido a que normalmente estas pequeñas y medianas empresas adoptan la forma de sociedad de responsabilidad limitada (o su equivalente en otros Estados, *v.gr.*, la *GmbH* alemana), quedan impedidas de acceder a la SE por medio del proceso de constitución por fusión, lo que no es menor si se considera que las PYMES representan nueve de cada diez empresas. COM (2003) 703 final, p.17. En este sentido, además, en España, ORÓ MARTÍNEZ (2006) pp.10-11.

[67] En Austria, vid. DORALT (2007) p.27; en la doctrina alemana, vid. BECKER y BEGEMANN (2009) p.210.

la operación, y por la otra, dado que no abarca tipos sociales que se encuentran igualmente beneficiados por el derecho de establecimiento (sociedades de tipo personalista).

Según se desprende de las disposiciones transcritas, la Directiva 2005/56/CE no es de aplicación a sociedades de otra naturaleza, como son las sociedades de personas, ni a otras operaciones de modificación estructural transfronteriza, como son la división o la transformación[68]. Sin perjuicio de ello, se ha destacado por la doctrina[69] que los Estados miembros igualmente podrían extender su aplicación a otros tipos societarios no capitalistas, si bien en tal caso la viabilidad de la operación quedaría sujeta a que la ley del otro Estado concurrente reconociera la posibilidad de que tal tipo social participe en la operación.

Junto a lo señalado, el artículo 3.2 de la Directiva 2005/56/CE habilita a los Estados para excluir de su ámbito de aplicación a las sociedades cooperativas incluso cuando éstas se vean cubiertas por la definición de "sociedad de capital". Este *opt-out* tuvo por objeto acercar las posiciones de la delegación alemana y de otros Estados europeos (Bélgica, Chipre, Francia, Hungría, Islandia, Luxemburgo, República Checa) en relación a la inclusión de las cooperativas en el campo de aplicación de la Directiva 2005/56/CE. La delegación alemana consideraba innecesaria su inclusión, dada que el Reglamento (CE) N° 1435/2003 del Consejo, de 22 de julio de 2003, relativo al Estatuto de la Sociedad Cooperativa Europea, ya contemplaba la fusión transfronteriza como vía de constitución. Asimismo, consideraba inapropiada su inclusión tanto debido a la falta de armonización de los Derechos internos en relación a dicho tipo social, como a la estructura corporativa personalista de las cooperativas. Por su parte, las otras delegaciones abogaban por la inclusión de las cooperativas en el ámbito de aplicación de la Directiva 2005/56/CE, debido a la mayor utilización de ese tipo social en dichos países[70]. Habiéndose alcanzado la solución transaccional del *opt-out*, sin embargo, se ha constatado que en la mayoría de Estados miembros las cooperativas o no caen en el concepto de sociedad de capital, o han sido excluidas de la aplicación de la Directiva 2005/56/CE[71].

En relación a la SE, si bien la Directiva 2005/56/CE no se aplica a la creación por fusión de una SE, la cual se ciñe a las disposiciones particulares del RESE, un sector de la doctrina[72] considera que una SE sí puede fusionarse con una sociedad de capital de acuerdo con las disposiciones de la Directiva 2005/56/CE. Ello, atendido que, según establece el artículo 10 del RESE, la SE recibirá en cada Estado miembro el mismo trato que una sociedad anónima constituida con arreglo a la legislación del Estado miembro en el que la SE tenga su domicilio social.

Finalmente, el artículo 3.3 de la Directiva 2005/56/CE excluye imperativamente de su ámbito de aplicación *ratione personae*, a las sociedades de inversión colectiva, atendido que éstas

---

68 En la doctrina alemana, vid. LUTTER (2009) p.1321.

69 Vid. en el Reino Unido, VAN GERVEN (2010) p.7.

70 Al respecto, en la doctrina alemana, vid. BEUTEL (2008) p.144, y nota al pie n°754; en Bélgica, vid. BERNARD (2009) pp.40-41; en el Reino Unido, vid. VERMEYLEN (2012) p.7. En España, para ORÓ MARTÍNEZ (2006) p.13, la posibilidad de exclusión responde a los diferentes principios de funcionamiento que informan a dicho tipo de sociedad.

71 En el Reino Unido, vid. STORM (2010) p.58. Tal es el caso de España (artículo 56.1 de la Ley 3/2009); e Italia (artículo 3.2 del D.Lgs. 30 maggio 2008, Attuazione Della direttiva 2005/56/CE, relativa alle fusioni transfrontaliere delle società di capitali).

72 En la doctrina alemana, vid. BAYER y SCHMIDT (2006) p.401; en Italia, TULLIO (2008) p.91; en el Reino Unido, vid. RICKFORD (2005) p.1394; VAN GERVEN (2010) p.8; STORM (2010) p.73; VERMEYLEN (2012) p.7; en España, vid. LARGO GIL (2002) pp.118-119; SEQUEIRA MARTÍN (2004) pp.303, 305-306; y en Francia, vid. BONNASSE (2003) pp.200-201; LENOIR (2008) p.19; LENCOU y MENJUCQ (2009) pp.888-889.

no son sociedades de capital en sentido estricto, y se encuentran sujetas a un régimen jurídico particular[73].

*b) Fusionabilidad interna*

El artículo 4.a) de la Directiva 2005/56/CE dispone que las fusiones transfronterizas sólo pueden efectuarse entre tipos de sociedades que tengan derecho a fusionarse con arreglo a la legislación nacional de los Estados miembros de que se trate[74]. Dicha cláusula somete la viabilidad de la fusión al Derecho interno de cada una de las partícipes de la operación, constituyendo una clara manifestación de la *Vereinigungstheorie*[75]. Trátase de una cláusula de protección que tiene por objeto evitar problemas de coordinación legal que puedan surgir como consecuencia de los diversos tipos societarios que integran el ámbito de aplicación de la Directiva 2005/56/CE, así como evitar que los Estados se vean en la obligación de aceptar una operación no prevista en sus ordenamientos[76]. Pero encontrándose contemplada en un ordenamiento interno, ellos deben imperativamente permitir las fusiones transfronterizas intracomunitarias, según se desprende del Considerando 2 de la Directiva 2005/56/CE[77].

En virtud de lo dispuesto en el citado artículo 4.a) de la Directiva 2005/56/CE, la doctrina[78] distingue entre una capacidad general de fusión *(allgemeine Verschmelzungsfähigkeit)* y una capacidad especial *(konkrete Verschmelzungsfähigkeit)*, consistente la primera en la posibilidad general contemplada en un ordenamiento jurídico de que cierto tipo societario recurra al mecanismo de fusión, y la segunda, en el reconocimiento que dicho ordenamiento realiza de forma particular a la concreta operación de fusión entre los tipos sociales de que se trate[79]. Concurriendo ambas capacidades cabe aplicar el régimen de fusión transfronteriza de la Directiva 2005/56/CE[80].

[73] Artículos 37 a 48 de la Directiva 2009/65/CE, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 13 de julio de 2009, por la que se coordinan las disposiciones legales, reglamentarias y administrativas sobre determinados organismos de inversión colectiva en valores mobiliarios (OICVM), y artículos 3 y 4 de la Directiva 2010/42/UE, de la Comisión, de 1 de julio de 2010, por la que se establecen disposiciones de aplicación de la Directiva 2009/65/CE antes citada, en lo que atañe a determinadas disposiciones relativas a las fusiones de fondos, las estructuras de tipo principal-subordinado y el procedimiento de notificación. Lo destacan así BERNARD (2009) p.42; VERMEYLEN (2012) pp.7-8; y en Italia, BUENDÍA SAORÍN (2013) p.131.

[74] En la doctrina italiana ello se ha denominado como "principio di parificazione della fusione tranfrontaliera alla fusione interna". Vid. TULLIO (2008) p.95. Refiriéndose al "principio de equiparación", vid. en la doctrina italiana, BUENDÍA SAORÍN (2013) p.133

[75] Al respecto, vid. *Infra*, Cuarta Parte, §3, I, de la presente Sección Primera.

[76] Vid. en la doctrina belga, BERNARD (2009) p.48; en Alemania, LUTTER (2009) pp.1321-1322; en Italia, TULLIO (2008) p.96; y en el Reino Unido, STORM (2010) pp.59, 74.

[77] En él se señala que "La legislación de los Estados miembros debe permitir la fusión transfronteriza de una sociedad de capital nacional con una sociedad de capital de otro Estado miembro si la legislación nacional de los Estados miembros afectados permite las fusiones entre dichos tipos de sociedades".

[78] Vid. en Alemania, BEUTEL (2008) p.136; en Bélgica, BERNARD (2009) p.48; y en el Reino Unido, VERMEYLEN (2012) p.9.

[79] Lo cual no es de extrañar si se considera que ciertos países europeos no reconocen las fusiones heterogéneas, como es el caso de Luxemburgo, Grecia, Austria, República Checa o los Países Bajos.

[80] BEUTEL (2008) pp.135-136; BERNARD (2009) p.48.

*c) Sociedades comunitarias*

La Directiva 2005/56/CE es de aplicación a aquellas sociedades constituidas conforme a la legislación de un Estado miembro y con domicilio, centro de administración o establecimiento principal en la Comunidad (*i.e.*, sociedades europeas). Con dicha fórmula se sigue el criterio general contenido en el artículo 48 del Tratado de la Comunidad (actual 54), para la aplicación de la libertad de establecimiento, lo que guarda relación con la finalidad de la Directiva 2005/56/CE, consistente en facilitar la concreción de dicha libertad.

En virtud de lo anterior, la participación de sociedades pertenecientes a terceros Estados queda en principio vedada. Ello es sin perjuicio de las regulaciones que al efecto puedan contemplar los ordenamientos internos, de manera que en los Derechos internos pueden coexistir una dualidad de regulaciones: la correspondiente a las fusiones intracomunitarias y la relativa al resto de operaciones internacionales de fusión[81].

Finalmente, cabe destacar que por medio de Decisión del Comité Conjunto del Espacio Económico Europeo, de fecha 22 de septiembre de 2006, se acordó modificar el Anexo XXII del citado acuerdo económico, sobre Derecho Societario, a fin de hacer aplicable la Directiva a los Estados de Noruega, Islandia y Liechtenstein[82]. Así, el ámbito de aplicación de la Directiva son todos los Estados miembros de la Unión más los citados tres países.

*d) Sujeción a ordenamientos diversos: concepto de fusión transfronteriza*

La Directiva 2005/56/CE no define qué ha de entenderse por fusión transfronteriza, si bien tal concepto puede desprenderse de la relación de los artículos 1 y 2 del texto comunitario.

El artículo 1 señala que una fusión es transfronteriza si al menos dos de las sociedades concurrentes *están sujetas* a la legislación de Estados miembros diferentes[83]. La sujeción a la que se refiere implica que las sociedades que participen en la operación (al menos dos de ellas) posean leyes personales diversas. Ahora bien, la Directiva 2005/56/CE no señala cuál es el criterio de sujeción de las sociedades, lo cual, por ende, queda entregado a los ordenamientos internos[84]. Sin embargo, se exige que sea cual sea dicho criterio, las sociedades partícipes han de poseer su domicilio social, su centro de efectiva administración o su principal establecimiento en la Comunidad.

Por su parte, el artículo 2 define en forma prácticamente idéntica a como lo hace la Directiva sobre fusiones (Directiva 2011/35/UE), qué ha de entenderse por fusión, distinguien-

[81] Vid. en la doctrina española, GARCIMARTÍN ALFÉREZ (2005) p.438; ORÓ MARTÍNEZ (2006) pp.14-15; en la doctrina alemana, SIEMS (2005) p.172; BAYER y SCHMIDT (2006) p.401; LUTTER (2009) p.1321; en Francia, LENCOU y MENJUCQ (2009) p.889; RAFFRAY (2011) p.229; y en el Reino Unido, VAN GERVEN (2010) pp.5-6.

[82] VAN GERVEN (2010) p.4. Dichos Estados, junto con Suiza, integran la Asociación Europea de Libre Comercio, que agrupa a los Estados que no han ingresado a la Unión Europea.

[83] Aunque la doctrina entiende que también cae en el ámbito de la Directiva 2005/56/CE la operación en la que las sociedades existentes que participan en una fusión por creación están sujetas a una misma *lex societatis*, pero la sociedad nueva queda sometida a una *lex* diversa. En el Reino Unido, vid. VERMEYLEN (2012) p.10.

[84] A este respecto se ha sostenido que el criterio de conexión apropiado sería el de la constitución, de forma que la *lex societatis* quedará determinada por la ley del Estado miembro conforme a cuyo Derecho se ha constituido la sociedad respectiva, debiendo evitarse la aplicación del criterio de la sede real, por cuanto el mismo constituiría un obstáculo injustificado al ejercicio de la libertad de establecimiento, excluido expresamente en el Considerando 3 de la Directiva 2005/56/CE. En España, vid. GARCIMARTÍN ALFÉREZ (2005) p.438 y nota al pie n°5.

do entre fusión por *absorción* (letra a), fusión por *creación* (letra b) y fusión de *sociedad íntegramente participada* (letra c). Es fusión *por absorción* aquella en la que:

> "(…) una o varias sociedades transfieren a otra sociedad ya existente -la sociedad absorbente-, como consecuencia y en el momento de su disolución sin liquidación, la totalidad de su patrimonio, activo y pasivo, mediante la atribución a sus socios de títulos o participaciones representativos del capital social de la otra sociedad y, en su caso, de una compensación en efectivo que no supere el 10% del valor nominal o, a falta de valor nominal, del valor contable[85] de dichos títulos o participaciones".

Es fusión *por creación* aquella en la que:

> "(…) dos o más sociedades, como consecuencia y en el momento de su disolución sin liquidación, transfieren a una sociedad constituida por ellas -la nueva sociedad- la totalidad de su patrimonio, activo y pasivo, mediante la atribución a sus socios de títulos o participaciones representativos del capital social de esta nueva sociedad y, en su caso, de una compensación en efectivo que no supere el 10% del valor nominal o, a falta de valor nominal, del valor contable de dichos títulos o participaciones".

Debemos destacar que la citada regla del 10% cuenta con una excepción en el artículo 3.1 de la Directiva 2005/56/CE. Éste permite exceder dicho porcentaje si la legislación de al menos uno de los Estados miembros afectados permita que la compensación en efectivo supere el 10 % del valor nominal o, a falta de valor nominal, del valor contable de los títulos o participaciones que representen el capital de la sociedad resultante de la fusión transfronteriza[86].

Finalmente, la letra c) recoge las fusiones de sociedades íntegramente participadas (fusiones intragrupo o *up-stream merger*) y las define como la operación por la cual:

> "(…) una sociedad transfiere, como consecuencia y en el momento de su disolución sin liquidación, el conjunto de su patrimonio activo y pasivo a la sociedad que posee la totalidad de los títulos o participaciones representativos de su capital social"[87].

A la luz de las dos primeras definiciones expuestas, la doctrina[88] ha destacado que quedan fuera del ámbito de aplicación de la Directiva 2005/56/CE las fusiones triangulares *(reverse o forward triangular mergers)*, en las que los títulos que se entregan a los accionistas de la absorbida

[85] El "valor contable" equivale normalmente al monto resultante de dividir el capital social por el número de acciones. VAN GERVEN (2010) p.9.

[86] Aspecto que puede acercar de forma importante una fusión a una operación de compra de acciones, en tanto que la norma no establece un límite máximo a la compensación en metálico, la que, por tanto, podría llegar hasta un 100%. Así en el Reino Unido, RICKFORD (2005) p.1402; VERMEYLEN (2012) p.6.

[87] Y la Directiva 2005/56/CE también daría amparo a otras operaciones intragrupo, como son la *down-stream merger* o la *side-stream merger*. En Alemania, vid. BEUTEL (2008) p.148; y en Bélgica, vid. BERNARD (2009) pp.44-45.

[88] BEUTEL (2008) p.147, nota al pie n°772; BERNARD (2009) p.44; VERMEYLEN (2012) p.6. Una explicación sobre las *triangular mergers* puede verse en la doctrina norteamericana, en CARNEY (2000) pp.19-20; BAINBRIDGE (2003) pp.161-162; y en la doctrina española, en GÓMEZ SEGADE (2002) p.5029; DÍAZ GRIDILLA (2007) p.235.

corresponden a una tercera sociedad (la matriz de la absorbente creada al sólo efecto de la fusión). Asimismo, debido a que según las definiciones citadas, la transferencia de bienes de las sociedades opera en el momento de su disolución sin liquidación, se entiende que la Directiva 2005/56/CE ha dejado fuera de su ámbito de aplicación a la fusión de sociedades en liquidación, a diferencia de la Tercera Directiva, que sí permite la participación de éstas en las fusiones internas en la medida que aún no se hubiere iniciado la distribución de activos[89].

### *III. Aspectos procedimentales de la Directiva 2005/56/CE*

El contenido material de la Directiva 2005/56/CE no es especialmente extenso, por cuanto se decanta más bien por una regulación conflictual de la operación, sin perjuicio de que, al igual que el RESE, en determinados aspectos establezca soluciones uniformes[90].

La Directiva 2005/56/CE, al igual que la Tercera Directiva y la actual Directiva 2011/35/UE, discurre sobre la idea de procedimiento de fusión, que sigue el esquema ya clásico de tres etapas, calificado como un verdadero *modelo europeo para las decisiones estructurales* ("europäische Modell für Strukturmaßnahmen"), en el que destaca como aspecto sustancial la protección por medio de la información[91]. Las tres fases típicas del procedimiento de fusión transfronteriza son: (i) etapa previa, cuyo elemento esencial es el proyecto común de fusión transfronteriza; (ii) etapa decisoria, entregada de forma general a las Juntas de socios de las sociedades; y (iii) etapa de ejecución, integrada por los diversos controles de legalidad de la operación, junto con su formalización.

#### 1) La etapa previa: el proyecto común de fusión transfronteriza

*a) Consideraciones generales*

El instrumento denominado *proyecto de fusión* fue consagrado de manera general a nivel europeo por la Tercera Directiva, en el marco de las operaciones internas de fusión, de acuerdo a las previsiones que sobre la materia contenía la legislación francesa de 1966[92]. Según ha destacado la doctrina[93], dicho instrumento cumple una importantísima función informativa tanto respecto de los socios como de los terceros. Dicha información se extiende a la modalidad y al

[89] En el Reino Unido, vid. VAN GERVEN (2010) p.10.

[90] En España, vid. GARCIMARTÍN ALFÉREZ (2005) p.436.

[91] Vid. en la doctrina alemana, BAYER y SCHMIDT (2006) p.402; LUTTER (2009) p.1322.

[92] Vid. en Francia, BAUDEU y BELLARGENT (1970) 164C, p.4; y en España, SÁNCHEZ OLIVÁN (1998) p.245; LARGO GIL (2000) p.34. Si bien los legisladores comunitarios también tuvieron a la vista la *AktG* alemana de 1965. Sin embargo, dicha norma no contenía una regulación de un proyecto de fusión *(verschmelzungsplan)*, sino que se refería a un *contrato de fusión (verschmelzungsvertrag)* sujeto a ratificación por las Juntas de accionistas, diferencia que subsiste hasta la fecha (vid. los §4 y §13(1) de la *UmwG*). En Italia, si bien su ordenamiento de la época no contemplaba el ahora denominado *progetto di fusione*, el mismo sí concurría en la práctica, según lo destacaba SANTAGATA (1964) p.184.

[93] En Italia, vid. PETTARIN (1992) p.94; y en España, vid. GÓMEZ PORRÚA (1991) p.94; ROMERO FERNÁNDEZ (1998) pp.633-639; ESTEBAN RAMOS (2007) pp.175-185. Debe recordarse que la finalidad de la actuación comunitaria por medio de la Directiva sobre fusiones es esencialmente de *tutela*. A ello apuntan las diversas instituciones consagradas en la Directiva. En España, vid. SEQUEIRA MARTÍN (1999) pp.203-204; LARGO GIL (2000) pp.265-267.

contenido de la operación y se potencia por medio de la publicidad registral y medial prevista para dicho instrumento.

El artículo 5 de la Directiva 2005/56/CE contempla la necesaria elaboración de un *proyecto común de fusión transfronteriza*. Su contenido coincide en parte importante con el establecido al respecto en la Directiva 2011/35/UE[94], incluyéndose otros elementos necesarios atendida la naturaleza transfronteriza de la operación (se trata de las letras a), d), i), j), k) y l) del artículo 5)[95].

Al igual que en las fusiones internas, este instrumento representa el aspecto medular del procedimiento de fusión transfronteriza[96] y sólo con él se da formalmente inicio al procedimiento de fusión, quedando fuera del ámbito de aplicación de la Directiva 2005/56/CE todas las *tratativas previas*[97]. Así, el proyecto común de fusión transfronteriza tiene por finalidad esencial plasmar los resultados de las negociaciones efectuadas entre los órganos de administración de las sociedades que se fusionan, así como informar tanto a los accionistas como a los demás titulares de derechos sobre los términos de la operación y servir de base a los demás informes y acuerdos que deben ser adoptados en el procedimiento de fusión, en particular, al acuerdo de fusión que deben adoptar las Juntas generales de socios[98].

El carácter común del proyecto hace referencia a que debe tratarse de un único documento elaborado de forma conjunta por las sociedades concurrentes[99]. Si bien ello no se desprende en forma clara del citado artículo 5, puede extraerse del Considerando 4 de la Directiva 2005/56/CE, que señala que el proyecto común de fusión transfronteriza debe realizarse *en los mismos términos* para cada una de las sociedades afectadas en los distintos Estados miembros.

*b) Su naturaleza jurídica*

En lo que respecta a la naturaleza jurídica del proyecto de fusión, en los Derechos internos pueden apreciarse diversas posturas, atendida la particular transposición que de la Tercera

[94] Cuyo artículo 5 contempla como contenido mínimo del proyecto de fusión, el siguiente: a) la forma, la denominación y el domicilio social de las sociedades que se fusionan; b) la relación de canje de las acciones y, en su caso, el importe de la compensación; c) las modalidades de entrega de las acciones de la sociedad absorbente; d) la fecha a partir de la cual estas acciones darán derecho a participar en los beneficios, así como toda modalidad particular relativa a este derecho; e) la fecha a partir de la cual las operaciones de la sociedad absorbida se considerarán desde el punto de vista contable como realizadas por cuenta de la sociedad absorbente; f) los derechos asegurados por la sociedad absorbente a los accionistas que tengan derechos especiales y a los tenedores de títulos que no sean acciones o medidas propuestas a su respecto; g) todas las ventajas particulares atribuidas a los peritos, así como a los miembros de los órganos de administración, de dirección, de vigilancia o de control de las sociedades que se fusionan.

[95] COM (2003) 703 final, p.6. En Italia, vid. LIAKOPOULOS y MANCINI (2008) p.17; TULLIO (2008) p.100. *Contra*, en España, vid. GONZÁLEZ y PEREDA (2006) p.55, para quienes las diferencias de contenido del artículo 5 de la Directiva 2005/56/CE no responden necesariamente a la naturaleza transfronteriza de la operación.

[96] En la doctrina alemana, vid. BEUTEL (2008) p.155; y en la española, MAMBRILLA RIVERA (2009) p.886.

[97] Lo destaca en España MAMBRILLA RIVERA (2009) p.885, ello, atendida la ausencia de valor vinculante de los documentos que se suscriben en esas instancias desde la perspectiva estrictamente societaria (*v.gr.*, los protocolos de fusión), y sin perjuicio de las eventuales responsabilidades precontractuales que puedan surgir por la ruptura intempestiva de las tratativas. Al respecto, vid. en España TAPIA HERMIDA (2007) p.113 y con mayor detenimiento, en Francia, BAUDEU (1968) *passim*; y en España, LARGO GIL (2000) *passim*; MARTÍ MOYA (2005) *passim*. Asimismo, vid. *Infra,* Sección Segunda, §5, I, 1) y 2).

[98] TAPIA HERMIDA (2007) pp.112-114; en Bélgica, vid. BERNARD (2009) p.58; y en el Reino Unido, vid. VERMEYLEN (2012) p.12.

[99] TAPIA HERMIDA (2007) p.114; en el Reino Unido, vid. VAN GERVEN (2010) p.13.

Directiva se haya efectuado[100]. Precisamente, tal diversidad fue posible dado que la Tercera Directiva no se decantó por opción alguna, limitándose a contemplar la necesidad de este instrumento y su contenido mínimo, como medio para asegurar una información adecuada y tan objetiva como fuere posible a los accionistas de las sociedades que se fusionan y garantizar una protección apropiada de sus derechos (Considerando 4), respetando las particularidades existentes en los ordenamientos nacionales[101].

En lo que toca a la naturaleza del proyecto común de fusión transfronteriza, también se han mantenido posturas diversas, surgidas con ocasión del proyecto común de fusión contemplado en el RESE. Dichas posturas se han extrapolado a la Directiva 2005/56/CE, atendida la especial relevancia que aquel Reglamento tuvo para las soluciones contempladas en ésta. Para un sector[102], el proyecto común de fusión transfronteriza tiene una verdadera naturaleza contractual, dado que ha de ser negociado y suscrito en forma conjunta por las instancias societarias de administración y atendido que el objeto del proyecto es establecer los términos en los

[100] Así por ejemplo, en España han existido diversas posturas al efecto. Entre quienes califican al proyecto de fusión como un instrumento contractual, hay quiénes lo consideran como un contrato defectuoso, pero susceptible de ratificación, como un contrato de organización o como un contrato a favor de tercero. Otro sector considera al proyecto de fusión como el verdadero "negocio de fusión", sujeto a la *conditio iuris* de su ratificación por las Juntas de las sociedades partícipes. Frente a tal postura, se ha sostenido que el proyecto de fusión es un *negocio en formación*, inacabado, por cuanto aún no concurre el consentimiento necesario para que pueda hablarse de un contrato entre los administradores o entre las sociedades, el cual es expresado sólo por el acuerdo de las Juntas de las sociedades partícipes. En contraposición a las posturas contractualistas, hay quienes ven en el proyecto de fusión un mero convenio preparatorio que carece de fuerza vinculante, que puede o no presentarse en la operación (bajo el régimen anterior al TRLSA). Y para otros autores, se trataría de un acto societario interno, que, desde la óptica contractual, lo único que hace es cumplir con las normas sobre fusión. GARRIGUES (1949) pp.1270-1274, 1282-1283; MOTOS GUIRAO (1953) pp.16-21, 105-107, 261-265, 332-334; GÓMEZ PORRÚA (1991) pp.30-35; SEQUEIRA MARTÍN (1991) pp.925-927; PÉREZ MILLA (1996) pp.90-91; SÁNCHEZ OLIVÁN (1998) pp.140-152; LARGO GIL (2000) pp.180-191, 213, nota al pie nº175, 223-240; CORTÉS DOMÍNGUEZ y PÉREZ TROYA (2008) pp.104-107; GARRIDO DE PALMA (2009) p.71; MARTI MOYA (2010) pp.59-63. En Alemania, en materia de fusiones *internas* no se contempla la existencia de un proyecto de fusión, sino que un "contrato de fusión" *(Verschmelzungsvertrag)*, que debe ser suscrito por los administradores y sometido a votación por las Juntas de socios (§4 y §13(1) de la *UmwG*). A dicho instrumento se le atribuye un carácter ordenador de las relaciones jurídico-societarias *(Gesellschaftsrechtlicher Organisationsakt)*, y una naturaleza contractual variada *(Schuldrechtliche Verträge)*. MAULBETSCH *et al* (2008) pp.35-36. Tratándose de fusiones transfronterizas, se ha incorporado la alusión a un proyecto común de fusión (*gemeinsamen Verschmelzungsplan,* §122c de la *UmwG*), de lo cual la doctrina alemana ha desprendido una diferencia en la naturaleza jurídica de dicho instrumento en relación con el *Verschmelzungsvertrag*, negándole a aquél una naturaleza contractual, considerándolo sólo como un acto jurídico-societario de organización. Al respecto, vid. WIDMANN y MAYER (2007) pp.7, 17; LANGE (2010) p.146, aunque tal postura no es unánime. Asimilando el contrato de fusión interna con el plan de fusión transfronteriza, vid. SIMON y RUBNER (2006) p.5. En Italia, mientras un sector considera al *progetto di fusione* como un contrato preliminar, otros autores estiman que tal postura no tiene fundamentos en el Derecho interno italiano ni en la normativa comunitaria, de los cuales se desprende que la manifestación de voluntad en relación a la fusión sólo cabe ser efectuada por medio de las Juntas de accionistas a través del acto de fusión *(atto di fusione)*. SANTAGATA (1964) pp.184-186; SCARDULLA (1989) pp.345-350; PETTARIN (1992) p.95. En Francia han existido posiciones que van desde considerar al proyecto de fusión como un documento sin fuerza vinculante, a posturas que lo dotan de eficacia negocial (como un contrato, un proyecto de contrato, un contrato condicional o un contrato de formación sucesiva). Al respecto, vid. AUGER (1925) p.58; BAUDEU (1968) pp.130-133; BAUDEU y BELLARGENT (1970) 164$^{C}$, pp.14-15; GUYENOT (1971) p.103. Para la discusión en Suiza, vid. MEIER (1986) pp.21-33; *Messagio*, p.3831. Para Bélgica, vid. TILQUIN (1993) pp.174-175.

[101] Lo destacan en la doctrina española, GÓMEZ PORRÚA (1991) p.94; CORTÉS DOMÍNGUEZ y PÉREZ TROYA (2008) pp.105-107; COM (70) 633 final, p.6.

[102] En Alemania, vid. SIMON y RUBNER (2006) p.5, quienes consideran que el proyecto común de fusión es equivalente al contrato de fusión previsto en el Derecho alemán; BEHRENS (2007) pp.65-66. Respecto del proyecto de fusión para la constitución de una SE, en este sentido, FUCHS (2004) pp.109-110.

que se llevará a cabo la fusión, los cuales también han de constar en un contrato posterior de fusión, cuyo clausulado no puede contradecir los términos contemplados en el proyecto de fusión. Sin embargo, otro sector[103] considera que la Directiva 2005/56/CE no contiene referencia alguna a una pretendida naturaleza negocial del proyecto, calificándolo como un *acto de organización jurídico-societaria (Gesellschaftsrechtlicher Organisationsakt)* diverso del contrato de fusión, que en un principio, en lo que toca a la regulación mínima contenida en la Directiva, carece de contenido obligacional.

*c) Elaboración, contenido y forma*

De acuerdo con el artículo 5 de la Directiva 2005/56/CE, el proyecto común de fusión transfronteriza debe ser preparado por los órganos de dirección o administración de las sociedades que se fusionan, según se trate de una sociedad con sistema dual o monista de gestión societaria, y ha de contener, al menos, las siguientes menciones esenciales:

a) La forma, denominación y domicilio social de las sociedades que se fusionan y los previstos para la sociedad resultante de la fusión transfronteriza. Al respecto, la Exposición de Motivos de la Directiva 2005/56/CE señala que el lugar del domicilio social determinará la legislación que será aplicable a la nueva sociedad, que es una información importante para todos los interesados, entre ellos los acreedores[104];

b) La proporción aplicable al canje de los títulos o participaciones del capital social (*i.e.*, la ecuación de canje) y, en su caso, el importe de cualquier pago en efectivo, debiendo tenerse presente el límite máximo del 10% en cuanto a las compensaciones en dinero impuesto por la propia Directiva 2005/56/CE, salvo autorización de alguno de los Estados de las sociedades que participan en la operación. Este aspecto es de especial relevancia, dada la mayor o menor libertad con que los ordenamientos nacionales pueden consagrar criterios para la determinación del valor de los patrimonios sociales[105];

c) Las formas de entrega de los títulos o participaciones representativos del capital social de la sociedad resultante de la fusión transfronteriza;

d) Las posibles consecuencias de la fusión transfronteriza sobre el empleo;

e) La fecha a partir de la cual los títulos o participaciones representativos del capital social darán derecho a participar en los beneficios, así como toda condición especial que afecte a este derecho, fecha la cual no necesariamente ha de coincidir con la de efectividad de la fusión, y la que, según la práctica, suele coincidir con el término del año comercial[106];

f) La fecha a partir de la cual las operaciones de las sociedades que se fusionan se considerarán, desde el punto de vista contable, como realizadas por la sociedad resultante de la fusión transfronteriza. Esta es la denominada "cláusula de retroactividad contable" *(clausole di retroattività contabile; clause de rétroactivité comptable)*[107], la cual en sus orígenes, según destaca la doc-

[103] En Alemania, vid. BEUTEL (2008) pp.156-159; y en España, vid. MAMBRILLA RIVERA (2009) p.895 y autores citados en nota al pie n°172. Respecto del proyecto de fusión para la constitución de una SE, en este sentido, en Alemania, TEICHMANN (2002) p.419; en España, SEQUEIRA MARTÍN (2004) p.337.

[104] COM (2003) 703 final, p.6.

[105] En España, vid. TAPIA HERMIDA (2007) p.115.

[106] COM (70) 633, p.7.

[107] En Francia esta cláusula es de uso común, a diferencia del Reino Unido, en donde no es permitida. Lo destaca en la doctrina francesa, CORNETTE DE SAINT-CYR (2009) p.24.

trina[108], tenía por finalidad principal solventar las modificaciones que pudieran ocurrir en las masas patrimoniales de las sociedades que se fusionan (denominadas "riesgos de la fusión"), durante el período que media entre la fecha de cierre del balance de fusión y la efectiva realización de la misma (período intermedio). Así, se determinaba el momento a partir del cual los riesgos de la operación serían de cargo de la nueva sociedad o de la absorbente, previsión que se hacía necesaria en una época en la cual la sucesión universal producida por la fusión no estaba del todo clara. En la actualidad, la doctrina[109] destaca que dicha cláusula ha perdido tal fin. Por una parte, debido a que los efectos típicos de la fusión ya se encuentran claramente establecidos, y sólo surgen una vez cumplidas las formalidades legales. Y por la otra, ya que la valoración patrimonial efectuada en base al criterio de valor real implica necesariamente tener en cuenta los posibles riesgos que puedan generarse en el período intermedio. Por ello se sostiene[110] que su objeto actual es básicamente posibilitar el registro contable del traspaso patrimonial en los libros de las sociedades que se fusionan y evitar la elaboración de un balance de cierre que abarque el período intermedio, siendo sus efectos únicamente contables e inter-partes, y por ende inoponibles a terceros;

g) Los derechos conferidos por la sociedad resultante de la fusión transfronteriza a los socios que tuviesen derechos especiales o a los tenedores de títulos distintos de los representativos de capital o las medidas propuestas que les conciernan. Aun cuando esta cláusula es de mención obligatoria, no siempre se encontrará en el proyecto de fusión, por cuanto requiere la existencia de tales derechos especiales, como pueden ser acciones privilegiadas, acciones sin voto, acciones rescatables, ventajas de fundadores y promotores, bonos de disfrute o la existencia de títulos no representativos de capital, como son las obligaciones[111];

h) Todas las ventajas particulares atribuidas a los peritos que estudien el proyecto de fusión transfronteriza, así como a los miembros de los órganos de administración, dirección, vigilancia o control de las sociedades que se fusionan;

i) Los estatutos de la sociedad resultante de la fusión transfronteriza;

j) Si procede, información sobre los procedimientos mediante los cuales se determinen las condiciones de implicación de los trabajadores en la definición de sus derechos de participación en la sociedad resultante de la fusión transfronteriza;

k) Información sobre la evaluación del patrimonio activo y pasivo transferido a la sociedad resultante de la fusión transfronteriza, y;

l) Las fechas de las cuentas de las sociedades que se fusionan utilizadas para establecer las condiciones en que se realiza la fusión transfronteriza. Estas últimas dos exigencias han sido valoradas favorablemente[112], dado que entregan valiosa información a los accionistas sin representar una carga onerosa para el proyecto de fusión, ya que igualmente los métodos seguidos para la evaluación de los patrimonios han de manifestarse en el reporte de los administradores.

El carácter de contenido mínimo de las citadas menciones que se desprende del tenor literal del artículo 5 de la Directiva 2005/56/CE, implica que eventualmente las sociedades que participan en la operación pueden añadir las demás alusiones que estimen convenientes. En

[108] En España, vid. GÓMEZ PORRÚA (1991) p.185; SÁNCHEZ OLIVÁN (1998) pp.237-238; LARGO GIL (2000) pp.339-340; FERNÁNDEZ DEL POZO (2001a) pp.102-107; *id.* (2010) pp.77-81; MARTÍ MOYÁ (2010) p.112; en Francia, vid. RAFFRAY (2011) pp.138-145.

[109] FERNÁNDEZ DEL POZO (2010) pp.82-83.

[110] Así lo destacan en la doctrina española, FERNÁNDEZ DEL POZO (2010) p.87; MARTÍ MOYÁ (2010) p.113; GONZÁLEZ-MENESES y ÁLVAREZ (2011) p.153; y en Francia, vid. RAFFRAY (2011) pp.142-143.

[111] COM (70) 633, p.6.

[112] En la doctrina alemana, vid. BAYER y SCHMIDT (2006) p.402.

este sentido, el Considerando 4 de la Directiva 2005/56/CE señala que el artículo 5 tiene por objeto precisar el contenido mínimo del proyecto común, manteniendo las sociedades su libertad para ponerse de acuerdo sobre otros elementos del proyecto. Debido a que la referida libertad se reconoce a las sociedades, los Estados no pueden establecer legalmente nuevas menciones diversas a las señaladas. Trátase por tanto de una enumeración taxativa en lo que respecta a los ordenamientos internos, que se justifica en la necesidad de contar con un estándar supranacional homogéneo en la materia[113]. Sin perjuicio de ello, el carácter común del proyecto determina, en todo caso, que éste deba poseer el mismo contenido para todas las sociedades partícipes[114].

En cuanto a la forma del proyecto de fusión, a diferencia de la Tercera Directiva y de la actual Directiva 2011/35/UE, que señala que el proyecto de fusión ha de ser escrito, la Directiva 2005/56/CE nada señala al efecto, por lo que son de aplicación las disposiciones que al respecto contemplen los ordenamientos internos.

*d) Publicidad*

Según prescribía el Considerando 4 de la Tercera Directiva sobre fusiones internas, actual Considerando 5 de la Directiva 2011/35/UE, la regulación comunitaria sobre fusiones persigue asegurar una información adecuada y tan objetiva como sea posible a los accionistas de las sociedades que se fusionan y garantizar una protección apropiada de sus derechos. Así, uno de los pilares del procedimiento de fusión interna es la información a los accionistas, la cual se tutela de variadas formas. Una de ellas se recoge en el artículo 6 de la Directiva 2011/35/UE, que establece la necesidad de que el proyecto de fusión, una vez preparado y suscrito por los administradores de las sociedades que se fusionan, sea objeto de una publicidad efectuada según las formas previstas por la legislación de cada Estado miembro, de conformidad con el artículo 3 de la Directiva 2009/101/CE[115], para cada una de las sociedades que se fusionen, al menos un mes antes de la fecha de la reunión de la Junta general llamada a pronunciarse sobre el proyecto de fusión.

Siguiendo dichos objetivos, el artículo 6.1 de la Directiva 2005/56/CE dispone que las menciones que recoge el proyecto común de fusión transfronteriza deben ser objeto de publicidad de acuerdo con las legislaciones internas, de conformidad con lo establecido en el artículo 3 de la Directiva 68/151/CEE[116], para cada una de las sociedades que se fusionan, al menos con un mes de antelación a la reunión de la Junta llamada a decidir la operación.

---

113 En la doctrina alemana, vid. BAYER y SCHMIDT (2006) p.402; BEUTEL (2008) p.163; en Bélgica, BERNARD (2009) pp.59-60; en el Reino Unido, vid. VAN GERVEN (2010) p.14; en la doctrina española, vid. TAPIA HERMIDA (2007) pp.116-117; ORÓ MARTÍNEZ (2006) p.20. Vid. *contra*, en Italia, LIAKOPOULOS y MANCINI (2008) p.16; en España, MAMBRILLA RIVERA (2009) pp.887-888; y en el Reino Unido, VERMEYLEN (2012) p.14. De hecho, algunos Estados han establecido contenidos adicionales al mínimo dispuesto por la Directiva 2005/56/CE. Vid. el caso de Holanda en REUMKENS *et al* (2012) p.602; el de Austria, en GASSNER *et al* (2010) p.85; el de Dinamarca, en THORUP y BUSKOV (2010) p.172; y el del Reino Unido en SNAITH (2010) p.292.

114 VERMEYLEN (2012) p.13.

115 Del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de septiembre de 2009, tendente a coordinar, para hacerlas equivalentes, las garantías exigidas en los Estados miembros a las sociedades definidas en el artículo 48, párrafo segundo, del Tratado, para proteger los intereses de socios y terceros. Esta Directiva reemplaza a la Primera Directiva 68/151/CEE, atendidas las sucesivas modificaciones de que ésta fue objeto.

116 Referencia que en la actualidad debe entenderse efectuada al artículo 3 de la Directiva 2009/101/CE.

Según el artículo 3 de la Directiva 68/151/CEE, la publicidad señalada se lleva a cabo por una doble vía, consistente en la inscripción del proyecto en el respectivo Registro Mercantil o Registro de Sociedades, junto a la posterior publicación del proyecto en el correspondiente Boletín Nacional, de su extracto o del aviso de que el mismo se encuentra depositado en el Registro. Dicha publicación puede reemplazarse por otra medida de efecto equivalente que implique, como mínimo, la utilización de un sistema que permita consultar las informaciones publicadas en orden cronológico a través de una plataforma electrónica central.

Sin perjuicio de las exigencias propias de los Derechos internos, el artículo 6.2 de la Directiva 2005/56/CE dispone la necesidad de que los siguientes datos, como mínimo[117], se publiquen en el Boletín Oficial del respectivo Estado miembro para cada una de las sociedades que se fusionan:

a) La forma, denominación y domicilio social de las sociedades que se fusionan;

b) El Registro en el que se hayan entregado los documentos a que se refiere el artículo 3, apartado 2 de la Directiva 68/151/CEE de cada una de las sociedades que se fusionan, así como su número de inscripción en dicho Registro, con la finalidad de que los interesados sepan dónde acudir para recabar la información que estimen necesaria[118], y;

c) Una indicación, para cada una de las sociedades que se fusionan, de las condiciones de ejercicio de los derechos de los acreedores y, cuando proceda, de los socios minoritarios de las sociedades que se fusionan, así como la dirección donde pueda obtenerse, sin gastos, información exhaustiva sobre dichas condiciones.

Las indicadas exigencias de publicidad fueron modificadas por la Directiva 2009/109/CE[119], cuyo artículo 4 añadió una serie de párrafos al artículo 6.1 de la Directiva 2005/56/CE, exceptuando de la exigencia de proceder a las publicaciones Registrales antes indicadas. Ello, en la medida que durante un período ininterrumpido iniciado al menos un mes antes del día fijado para la Junta general llamada a pronunciarse acerca del proyecto de fusión transfronteriza y que no finalice antes de la conclusión de dicha Junta, dicho proyecto se ponga a disposición gratuita del público en su sitio de Internet. Lo anterior es sin perjuicio de la posibilidad de que los Estados miembros exijan que la publicidad se realice a través de la plataforma electrónica central mencionada en el referido artículo 3 de la Directiva 68/151/CEE.

*e) Informes*

(e)(a) Informe de los administradores

El artículo 9 de la Directiva 2011/35/UE exige que los órganos de administración o de dirección de cada una de las sociedades que se fusionen elaboren un informe detallado por escrito que explique y justifique desde el punto de vista jurídico y económico el proyecto de fusión, en particular, la relación de canje de las acciones, indicando además las dificultades par-

[117] Así lo destaca en Francia, CORNETTE DE SAINT-CYR (2009) p.25.

[118] En España, vid. ORÓ MARTÍNEZ (2006) p.23; y en Italia, vid. CARDUCCI ARTENISIO (2008) p.1204, quien califica esta exigencia como "pubblicità della pubblicità".

[119] Del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de septiembre de 2009, por la que se modifican las Directivas 77/91/CEE, 78/855/CEE y 82/891/CEE del Consejo y la Directiva 2005/56/CE en lo que se refiere a las obligaciones de información y documentación en caso de fusiones y escisiones.

ticulares de valoración, si las hubiere. Según ha destacado la doctrina[120], los informes de los administradores no poseen un carácter técnico sino que más bien poseen una finalidad explicativa, constituyendo así un complemento de los informes técnicos de los expertos independientes. Debido a que se exige la elaboración de un informe por cada sociedad, se ha destacado[121] que los informes no han de ser necesariamente coincidentes, como sí ocurre con el proyecto común de fusión.

En materia de fusiones transfronterizas, el artículo 7.1 de la Directiva 2005/56/CE dispone que los órganos de dirección o de administración de cada una de las sociedades que se fusionan han de elaborar un informe destinado a los socios, en el que se explicarán y justificarán los aspectos legales y económicos de la fusión transfronteriza, así como sus implicaciones para los socios, acreedores y trabajadores. Por su parte, el artículo 7.2 exige que dicho informe se ponga a disposición de los socios y de los representantes de los trabajadores o, en su defecto, de los propios trabajadores, en un plazo no inferior a un mes antes de la fecha de la Junta general llamada a votar la fusión. Si bien este último artículo no establece que el informe se ponga a disposición de los acreedores sociales, debido a que el artículo 7.1 sí hace referencia a éstos, un sector doctrinal[122] ha sostenido que ellos también serían destinatarios del informe de los administradores. Sin embargo, dado que la Directiva 2005/56/CE no contempla medidas de publicidad del informe de los administradores, se sostiene[123] que en rigor éste apunta a entregar información sólo a los socios y a los trabajadores, pero no a los acreedores sociales, quienes no tienen manera de acceder al mismo. Por dicho motivo se sostiene[124] que, a diferencia de lo dispuesto en el artículo 9.3 de la Directiva 2011/35/UE sobre fusiones internas[125], en sede de fusiones transfronterizas la puesta a disposición del informe no puede omitirse por acuerdo unánime de los socios, ya que dicho informe se encuentra establecido tanto en beneficio de los socios como de los trabajadores.

Finalmente, el artículo 7.3 establece la obligación de anexar al informe la opinión de los representantes de los trabajadores con arreglo a la legislación nacional, cuando los órganos de dirección o de administración de cualquiera de las sociedades que se fusionan reciban a tiempo dicha opinión[126].

---

120 Así lo destacan en España, GÓMEZ PORRÚA (1991) p.97; SÁNCHEZ-CALERO GUILARTE (2009) pp.494-497; MARTÍ MOYA (2010) p.144. Por ello, dicho informe ha sido catalogado en Italia como la motivación de la fusión por SANGIOVANNI (2010) p.1350.

121 En Italia, vid. CARDUCCI ARTENISIO (2008) p.1205, nota al pie n°35.

122 Lo destacan así en Alemania BAYER y SCHMIDT (2006) p.403; en Bélgica BERNARD (2009) p.75; en España, MAMBRILLA RIVERA (2009) p.891; y en Italia BUSANI (2012) p.669.

123 CARDUCCI ARTENISIO (2008) p.1204; en el Reino Unido, VERMEYLEN (2012) p.16.

124 En el Reino Unido, vid. VERMEYLEN (2012) p.16; en Bélgica BERNARD (2009) p.78; en Italia, vid. BUSANI (2012) p.669; y asimismo la Massima Nº 113, del Consiglio Notarile di Milano, del año 2009, denominada *Fusione transfrontaliera: relazione dell'organo gestorio*. En contra, en Alemania, vid. BAYER y SCHMIDT (2006) p.403, quienes consideran que el informe es renunciable si así lo contemplan los ordenamientos internos, entendiendo que el silencio guardado por el legislador comunitario no puede considerarse como una exclusión de dicha posibilidad. Sin embargo, la interpretación contraria primó y el §122e *in fine* de la *UmwG* excluyó la aplicación del §8.3 *UmwG* en los procedimientos de fusión transfronteriza.

125 Dicha norma establece la posibilidad de que los Estados miembros estipulen que el informe de los administradores no se exija si así lo han acordado todos los accionistas y tenedores de otros títulos que confieran derecho a voto de todas y cada una de las sociedades que participen en la fusión.

126 Cabe indicar que la Directiva 2005/56/CE no establece normas sobre responsabilidad de los administradores sociales (ni de los expertos independientes), inclusión la cual fue instada por el Comité Económico y Social Europeo en su Dictamen sobre la Propuesta de Directiva (COM (2003) 703 final – 2003/0277 (COD), pero que finalmente no se concretó. En este sentido, en España, vid. TAPIA HERMIDA (2007) p.119.

(e)(b) Informes de los peritos

El artículo 10 de la Directiva 2011/35/UE dispone que uno o más peritos independientes, designados o reconocidos por una autoridad administrativa o judicial, elaboraran un informe cuyo objeto será el proyecto de fusión elaborado por los administradores de las sociedades que se fusionan. Este es el denominado *informe de los expertos independientes* y el mismo no recae sobre todo el contenido del proyecto de fusión, sino que sólo versa sobre la relación de canje, en particular, sobre los métodos seguidos para su cálculo y la corrección de los mismos. Así configurados, los informes periciales constituyen, por una parte, un instrumento con una función complementaria a la cumplida por el proyecto de fusión, y por la otra, una medida de protección *a priori* de los intereses afectados por la operación[127]. Estos informes se caracterizan por cuanto sus emisores gozan de independencia en relación con la(s) respectiva(s) sociedad(es), así como de experiencia, aspectos que se verifican por medio de su designación a través de una autoridad administrativa o judicial[128].

Por su parte, el artículo 8.1 de la Directiva 2005/56/CE exige la elaboración de un informe pericial independiente[129] destinado esencialmente a los socios[130]. Éste debe encontrarse disponible al menos un mes antes de la fecha de la reunión de la Junta general llamada a votar la operación en cada una de las sociedades que se fusionan.

Del precepto citado se desprende que en principio deben existir tantos informes como sociedades se fusionan. Sin embargo, con la finalidad de limitar los gastos de peritaje en el marco de una fusión transfronteriza (Considerando 6 de la Directiva 2005/56/CE), y atendidas las críticas vertidas[131] sobre la real utilidad de estos informes, se contempla la posibilidad de un informe único destinado a todos los socios de las sociedades que participen en una operación de fusión transfronteriza. Al respecto, el inciso 2 del artículo 8 señala que uno o más peritos independientes, designados para ello, previa petición conjunta de las sociedades que se fusionan, por una autoridad judicial o administrativa del Estado miembro del que dependa una de las sociedades que se fusionen o la sociedad resultante de la fusión transfronteriza, o autorizados por dicha autoridad, podrán estudiar el proyecto común de fusión transfronteriza y redactar un informe escrito único destinado a la totalidad de los socios.

En cuanto al contenido del informe pericial, el número 3 del artículo 8 señala que éste contendrá como mínimo los datos previstos en el artículo 10.2 de la Tercera Directiva, actual Directiva 2011/35/UE, vale decir: (i) la indicación del o los métodos seguidos para la determinación de la relación de canje propuesta[132]; (ii) la indicación de si dichos métodos son los adecuados y la mención de los valores a los que conduce cada uno de estos métodos, emitiendo

127 En España, vid. LARGO GIL (2000) pp.466, 473.

128 COM (70) 633, p.8.

129 Si bien se entiende que los expertos actúan en representación de la o las sociedades que se fusionan, deben igualmente cumplir con la exigencia de ser "independientes" de ellas, si bien la determinación del grado de independencia queda entregado a los Derechos nacionales. En el Reino Unido, vid. VAN GERVEN (2010) p.22.

130 Y por tanto, no se dirige ni a los trabajadores ni a los acreedores sociales. VERMEYLEN (2012) p.17.

131 En el Reino Unido, vid. RICKFORD (2005) p.1408. El Informe WINTER da cuenta de las críticas sobre el informe de los expertos independientes en sede de valoración de aportaciones no dinerarias, señalando que "(…) [v]aluations performed by independent experts are expensive and do not offer a total guarantee of the assets' real value…". Vid. en los Países Bajos, WINTER *et al* (2002) p.83.

132 Para un análisis de los métodos de valoración y las reglas sobre relación de canje en Europa, vid. en la doctrina alemana, KIEM (2007) pp.554-558, quien critica la falta de armonización en esta materia, original de la Directiva sobre fusiones internas y reiterada en la Directiva 2005/56/CE (p.559).

una opinión sobre la importancia relativa dada a estos métodos en la determinación del valor considerado; y (iii) la indicación de las dificultades particulares de evaluación, si las hubiere.

Según señala el artículo 8.1 de la Directiva 2005/56/CE, los peritos encargados de emitir el informe pueden ser, según la legislación de cada Estado miembro, personas físicas o jurídicas. Éstas se encuentran facultadas para solicitar a cada una de las empresas que se fusionan cualquier información que consideren necesaria para llevar a cabo su cometido (artículo 8.3), pudiendo solicitar información no sólo a la sociedad mandante, sino que también a las demás sociedades que participan en la operación[133].

En fin, si así lo acuerda la totalidad de los socios de cada una de las sociedades que intervienen en la fusión transfronteriza, el artículo 8.4 permite prescindir del o los informes periciales, posibilidad la cual se justifica en que este informe tiene por destinatario esencial a los socios[134].

### 2) Etapa decisoria: la aprobación de la fusión transfronteriza

*a) Derecho de información*

El modelo europeo de fusiones establecido en la Tercera Directiva y actualmente en la Directiva 2011/35/UE, dispone un sistema especial de protección de los intereses que se pueden afectar por la operación (accionistas, acreedores y trabajadores). Dicho sistema opera a través de diversos medios y en distintas etapas, por cuanto tales interesados no se ven afectados de igual manera por dicha operación[135]. Así, en cuanto a los accionistas, la protección de sus intereses se efectúa a través de variados mecanismos, entre los cuales destaca la entrega de información. Ésta se garantiza, por una parte, por medio del deber de elaboración de tres instrumentos esenciales: el proyecto de fusión debidamente publicitado, los informes de los administradores sociales y de los expertos independientes. Y por la otra, por medio de la previsión de un derecho de información *stricto sensu* de los accionistas, previo a la reunión de la Junta

133 Así lo sostiene en el Reino Unido, VAN GERVEN (2010) p.22. Las eventuales sanciones que se deriven de la falta de entrega de información dependen de los ordenamientos internos. En todo caso, se sostiene que ante tal denegación, lo lógico es que el experto se negase a informar. En el Reino Unido, vid. VERMEYLEN (2012) p.18.

134 En la doctrina alemana, vid. BAYER y SCHMIDT (2006) p.403. En esta materia la Directiva 2005/56/CE fue pioneera y motivó cambios en la Directiva sobre fusiones internas, en el marco del programa "Legislar mejor" en la Unión Europea, cuyo objetivo era reducir las cargas administrativas de las empresas en un 25% antes del año 2012. Como consecuencia de esta iniciativa y a fin de armonizar la Tercera Directiva con los requisitos actualmente en vigor en la Directiva 2005/56/CE, se dictó la Directiva 2007/63/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 13 de noviembre de 2007, por la que se modificaron las Directivas 78/855/CEE y 82/891/CEE (sobre escisiones) en lo que respecta al requisito de presentación de un informe de un perito independiente en caso de fusión o escisión de sociedades anónimas. En todo caso, este requisito ha sido calificado de difícil cumplimiento tratándose de sociedades abiertas con gran número de socios. En el Reino Unido, vid. RICKFORD (2005) p.1408.

135 Vid. en la doctrina española, LARGO GIL (2000) pp.262-264; ESTEBAN RAMOS (2008) pp.179-184. En el asunto de la protección de los intereses de los accionistas y terceros es muy decidor lo señalado por en la "Comunicación de la Comisión al Consejo y al Parlamento Europeo sobre Modernización del Derecho de sociedades y mejora de la gobernanza empresarial en la Unión Europea", de 21 de mayo de 2003. En su apartado 2.1 se sitúa la garantía de una protección eficaz y proporcionada de los derechos de los accionistas y de los terceros como elemento central de toda política sobre Derecho de Sociedades, a fin de conseguir un elevado nivel de confianza por parte de los accionistas y de los terceros en las relaciones comerciales, y una consiguiente mayor eficacia y competitividad de las empresas.

llamada a adoptar la decisión de fusionarse. Toda dicha información se considera[136] como un elemento fundamental del correcto devenir de un proceso de fusión.

En el ámbito de las fusiones transfronterizas, ya nos hemos referido al proyecto de fusión y su publicidad así como a los informes[137]. En lo relativo al derecho de información *stricto sensu*, el artículo 11 de la Directiva 2011/35/UE, regula el derecho de los accionistas de las sociedades que se fusionan a poder examinar en el domicilio social o solicitar copia de una serie de documentos relacionados con la operación, al menos un mes antes de la fecha en la que se llevará a cabo la Junta general. Dichos documentos son: (i) el proyecto de fusión; (ii) las cuentas anuales; (iii) los informes de gestión de los tres últimos ejercicios de las sociedades que se fusionan; (iv) un estado contable, vale decir, el denominado balance de fusión, que no debe poseer más de tres meses de antigüedad en relación a la fecha del proyecto de fusión, si las últimas cuentas anuales tuvieran una antigüedad superior a los seis meses, respecto a dicha fecha; de lo contrario, puede utilizarse el último estado contable elaborado; (v) los informes de los órganos de administración o de dirección, y; (vi) los informes de los expertos independientes. De esta manera se garantiza que quienes han de adoptar la decisión final en cuanto a la realización de la fusión, puedan hacerlo de manera informada.

*b) Competencia general*

En lo que respecta a la adopción del acuerdo de fusión transfronteriza, la Directiva 2005/56/CE mantiene la atribución general contemplada en la Tercera Directiva, que radica en las Juntas generales de socios la manifestación de voluntad societaria en cuanto a la realización de la fusión. El artículo 9.1 de la Directiva 2005/56/CE establece que, una vez que se haya tomado conocimiento de los informes de los administradores y del o los informes periciales, la Junta general de cada una de las sociedades que se fusionen se pronunciará sobre el proyecto común de fusión transfronteriza[138]. Así, el citado artículo 9 otorga un papel esencial a los aludidos informes, situando el conocimiento de éstos como una condición necesaria para la votación de la operación por las Juntas generales[139].

Siguiendo el principio general de la Directiva 2005/56/CE, tanto la preparación como la celebración de las respectivas Juntas de socios, así como los procedimientos de votación y mayorías exigidas para la adopción del acuerdo de fusión, se encuentran sometidas al Derecho interno de cada una de las sociedades que se fusionan[140].

136 Lo destaca en la doctrina española, SEQUEIRA MARTÍN (1993) p.169.

137 Vid. *Supra*, el apartado 1) precedente.

138 Tratándose de sociedades unipersonales, las alusiones a las Juntas de socios deben entenderse efectuadas a las decisiones de los respectivos socios únicos, *ex* artículo 4.1 de la Duodécima Directiva 89/667/CEE del Consejo, de 21 de diciembre de 1989, relativa a las sociedades de responsabilidad limitada de socio único. En España, vid. TAPIA HERMIDA (2007) p.121.

139 Así lo destaca en España, ORÓ MARTÍNEZ (2006) pp.24-25.

140 En Alemania, vid. BAYER y SCHMIDT (2006) p.404; en España, vid. TAPIA HERMIDA (2007) p.120; en Bélgica, vid. BERNARD (2009) p.86; y en el Reino Unido, vid. VAN GERVEN (2010) p.22. Pese a la remisión a los ordenamientos nacionales, en virtud de la Tercera Directiva, existe una serie de normas mínimas que los ordenamientos internos han de contemplar, a saber: (i) las Juntas deberán celebrarse al menos un mes después de efectuada la publicación del proyecto de fusión; (ii) las mayorías para aprobar la operación no pueden ser inferiores a los dos tercios de los títulos representados o del capital suscrito representado, salvo que al menos la mitad del capital social suscrito se encuentre presente, en cuyo caso los ordenamientos nacionales pueden contemplar que la operación sea aprobada por mayoría simple, y; (iii) la necesaria realización de votación separada por parte de los titulares de acciones especiales, cuando éstas existan.

En cuanto al ámbito de la votación, el artículo 4.1 de la Directiva 2005/56/CE señala que la Junta general de cada una de las sociedades se pronunciará sobre el proyecto común de fusión transfronteriza. Vale decir, lo que se somete al conocimiento de la Junta es el proyecto común de fusión adoptado por los órganos de administración de las sociedades. En base a ello se ha sostenido[141] que las Juntas no pueden modificar el proyecto de fusión, limitándose sus facultades sólo a aceptarlo o rechazarlo sin más, toda vez que lo contrario implicaría vaciar de contenido las medidas tutelares previas de información. Por lo demás, un sector de la doctrina afirma[142] que la propia Directiva 2005/56/CE permite sostener dicha inmodificabilidad, cuando su artículo 11.1 dispone que las autoridades nacionales de los países de la nueva sociedad o de la absorbente deben verificar que las fusionantes hayan aprobado el proyecto común de fusión transfronteriza *en los mismos términos*. Sin embargo, algunos ordenamientos nacionales[143] sí contemplan la posibilidad de modificar el proyecto de fusión, tanto interna como transfronteriza, en la medida que con ello no se afecten los derechos de los socios o terceros, y que así se acuerde de forma unánime por las Juntas generales de las sociedades que se fusionan.

*c) Excepción*

El número 3 del artículo 9 de la Directiva 2005/56/CE establece una importante excepción, tomada de la Tercera Directiva. Ésta consiste en la no necesidad de que la fusión sea aprobada por la Junta general de la sociedad absorbente si se cumplen las condiciones establecidas al efecto en el artículo 8 de la Tercera Directiva, esto es: (a) que la publicidad del proyecto de fusión se haya realizado, para la sociedad absorbente, al menos un mes antes de la fecha de reunión de la Junta general de la o de las sociedades absorbidas, llamada a pronunciarse sobre el proyecto de fusión; (b) que todos los accionistas de la absorbente hayan podido ejercer el derecho de información contemplado en el artículo 11 de la Directiva 2011/35/UE, y; (c) que uno o varios accionistas de la absorbente dispongan de acciones por un porcentaje mínimo del capital suscrito (hasta un máximo de 5%), con el derecho de obtener la convocatoria de la Junta general de la sociedad absorbente llamada a pronunciarse sobre la aprobación de la fusión.

Si bien la implantación de esta regla poseía carácter facultativo en el contexto de la Tercera Directiva, la Directiva 2005/56/CE la establece imperativamente, al señalar que el orde-

141 En la Exposición de Motivos del D.Lgs. n.22, 16 gennaio 1991, que incorporó al ordenamiento italiano las Directivas sobre fusiones y escisiones internas, se sostenía que "(…) l'assemblea convocata per deliberare la fusione può approvare il progetto ovvero disapprovarlo; se vuole modificarlo, *occorre ricominciare da capo tutta la procedura, data la essenziale funzione di informazione* (dei soci e dei terzi) che il progetto di fusione svolge nel sistema della direttiva e dato che la pubblicazione del progetto funge da criterio per l'individuazione dei creditori legittimati all'opposizione…" [la cursiva es nuestra].

142 En España, vid. TAPIA HERMIDA (2007) p.112; MAMBRILLA RIVERA (2009) p.895; y en Italia, vid. BEDESCHI (2008) pp.16-17, para quien la inmodificabilidad ostentaba la calidad de verdadero "dogma"; BOLOGNESI (2009) pp.1244-1245; REBECCA y LORO (2009a) pp.839-840; LIAKOPOULOS y MANCINI (2010) p.19. En todo caso, la posición no es unánime. Vid. en el Reino Unido, VERMEYLEN (2012) pp.24-25.

143 Vid. el artículo 10.3 del D.Lgs. n. 108/2008, que implementó en Italia la Directiva 2005/56/CE, que se remite al inciso segundo del artículo 2502 del *Codice Civile*, modificado el año 2003, que dispone que "La decisione di fusione può apportare al progetto di cui all'articolo 2501-ter solo le modifiche che non incidono sui diritti dei soci o dei terzi". En términos más restringidos, sólo con el objeto de adecuar el proyecto de fusión a los cambios ocurridos entre su suscripción y su votación en las Juntas, vid. el artículo 102 del *Código das Sociedades Comerciais* de Portugal, norma aplicable a las fusiones transfronterizas, *ex* artículo 117.F.2 del *Código*.

namiento jurídico de los Estados miembros no deberá exigir la aprobación de la fusión por la Junta general de la sociedad absorbente[144].

*d) Aprobación condicional*

De acuerdo al artículo 9.2 de la Directiva 2005/56/CE, la Junta general de cada una de las sociedades que se fusionan podrá aprobar la fusión acordando dejar en suspenso la efectividad de la fusión transfronteriza, condicionando su realización a la ratificación expresa de las disposiciones decididas para la participación de los trabajadores en la sociedad resultante de la fusión transfronteriza. Así, en virtud de dicha disposición se permite que los efectos de la fusión queden sometidos a una condición suspensiva[145]. Debido a ello la Junta deberá reunirse nuevamente, esta vez con el fin de determinar si la condición se ha cumplido o ha fallado.

*e) Socios disidentes: el derecho de separación*

El artículo 4.2 *in fine* de la Directiva 2005/56/CE permite que los Estados miembros adopten, respecto de las sociedades participantes en una fusión transfronteriza constituidas con arreglo a su ordenamiento jurídico, disposiciones encaminadas a garantizar una protección adecuada a los socios minoritarios que se hayan pronunciado en contra de la operación. Tales disposiciones son específicas para dichos socios y vienen a complementar el resto de medidas tutelares previstas a su favor[146]. Según se desprende del artículo 10.3 de la Directiva 2005/56/CE, ésta reconoce la existencia de al menos dos modelos de protección de socios minoritarios. Aquellos basados en un procedimiento de control y modificación de la proporción aplicable al canje de los títulos o participaciones. Y los basados en una compensación económica de los socios minoritarios, en ambos supuestos sin eficacia suspensiva en cuanto a la inscripción de la operación[147].

Del tenor del precepto citado se desprenden ciertos aspectos que delinean los contornos del sistema de protección aplicable a los socios. El primero, consistente en que el sistema de tutela tiene como destinatarios a los socios minoritarios, correspondiendo a los Derechos nacionales la determinación de dicha calidad[148]. El segundo, relativo a que tal protección puede disponerse para todas las sociedades de un Estado participantes en la operación. El tercero, consistente en que el sistema de tutela requiere que los socios minoritarios se hayan pronunciado en contra de la operación, excluyéndose por tanto a aquellos que no concurrieron a la votación o que, habiendo concurrido, se abstuvieron de votar[149]. El cuarto, relacionado con que el sistema de tutela que adopten los Estados miembros está sujeto, a su vez, a la protección por medio de la información, según se desprende del artículo 6.2.c) de la Directiva 2005/56/CE, que obliga a publicitar las condiciones de ejercicio de los derechos de los socios

144 En España, vid. MAMBRILLA RIVERA (2009) p.894.
145 En Bélgica, vid. BERNARD (2009) pp.87-88.
146 En los Países Bajos, vid. WYCKAERT y GEENS (2008) pp.45-46.
147 En los Países Bajos, vid. WYCKAERT y GEENS (2008) p.43.
148 Así lo destacan en los Países Bajos, vid. WYCKAERT y GEENS (2008) p.43.
149 El fundamento de ello radica en que la abstención de votar sería representativa de un supuesto desinterés por parte del socio, en relación al objeto de la votación. Sin embargo, las posiciones en cuanto a la extensión de los sistemas de tutela a los supuestos de ausencia o abstención son variadas. Vid. en la doctrina italiana, SCARDULLA (1989) p.402, nota al pie n°2.

minoritarios de las sociedades que se fusionan. Sin embargo, el aspecto más importante de la disposición comunitaria radica en que faculta a apartarse de los sistemas tutelares en los que la protección de los socios minoritarios ha venido de la mano de un modelo de información reforzada y *a priori*, pero sin protección *a posteriori*, en el que, como consecuencia de ello, priman los intereses sociales por sobre los intereses individuales de los socios[150].

Entre estos modelos, el que mayor extensión ha alcanzado es el *derecho de separación (diritto di recesso, droit de retrait, direito de exoneração)*, reconocido ya en la Tercera Directiva, si bien sólo para los supuestos de sociedades participadas en un 90% o más (artículo 28), y considerado como el medio de protección de los socios minoritarios más idóneo[151]. Pese a ello, en el Derecho europeo el derecho de separación no ha sido el medio indiscutido de protección de los socios minoritarios en casos de fusión, ya que en los Estados que han contemplado dicho derecho, la fusión no siempre se ha considerado como uno de los supuestos que dan lugar a su surgimiento[152]. Sin embargo, tal situación fue modificada con la Directiva 2005/56/CE, al contemplarse el derecho de separación para los supuestos de fusión transfronteriza[153], aun cuando su operatoria queda entregada plenamente a los Estados miembros.

El derecho de separación no es el único medio de tutela que puede adoptarse. Los Estados miembros pueden establecer otros sistemas de protección, los cuales en todo caso requie-

---

150 Dichas caracterizaciones en la doctrina española, en SÁNCHEZ OLIVAN (1998) p.218; TAPIA HERMIDA (1999) p.152; ESTEBAN RAMOS (2007) p.182.

151 Así en la doctrina italiana, vid. VENTORUZZO (2007) p.59. En este sentido, la *Relazione* con que se acompañó el Decreto Legislativo que incorporó al ordenamiento jurídico italiano la Directiva 2005/56/CE. Para un mayor detalle sobre las actuales funciones del derecho de separación, vid. *Infra*, Sección Segunda, §5, II, 3), a).

152 Son los casos de Italia y España. En Italia, el artículo 2437 del *Codice Civile* lo contempla en sede de sociedades por acciones, para los supuestos de cambio del objeto social cuando implique una modificación sustantiva de la actividad de la sociedad, transformación, traslado del domicilio social al extranjero, revocación del estado de liquidación, o la eliminación de una o más causas de receso previstas en los estatutos; la modificación de los criterios de determinación del valor de las acciones en caso de receso; la modificación de los estatutos en lo concerniente al derecho de voto o de participación; y salvo disposición contraria de los estatutos, también tienen derecho de receso los socios que no participan en la aprobación de las deliberaciones relativas a la prórroga del término y la introducción o remoción de limitaciones a la circulación de acciones. En España, así fue bajo el imperio de la Ley de Sociedades Anónimas de 1989, que contemplaba el derecho de separación para los supuestos de sustitución del objeto social (artículo 147), traslado del domicilio social al extranjero (artículo 149) y transformación de una sociedad anónima en una sociedad colectiva o comanditaria (artículo 225). Con la implementación del RESE en el ordenamiento español tal situación cambió, reconociéndose ya el derecho de separación en los supuestos de constitución por fusión de una SE con domicilio en el extranjero, y de absorción por una SE domiciliada en el extranjero (artículo 320). Por su parte, la Ley 3/2009, sobre Modificaciones Estructurales, reconoce el derecho de separación para las operaciones de transformación (artículo 15) y traslado del domicilio social al extranjero (artículo 99), pero no para las operaciones de fusión interna. Por su parte, Portugal y Alemania sí contemplan el derecho de separación para las operaciones de fusión. El *Código das Sociedades Comerciais* de Portugal lo preve para los supuestos de fusión (artículo 105), de fusión de sociedad participada en un 90% (artículo 116.5), para los casos de transformación (artículo 137), en una serie de supuestos contemplados en el artículo 185 para las sociedades en nombre colectivo, y en los casos contemplados en el artículo 240, para las sociedades por cuotas. Por su parte, la *UmwG* contempla el derecho de separación en sede de fusión (§29), cesión total de patrimonio, por remisión al régimen general de fusiones (§176) y transformación (§207).

153 Así, Italia (artículo 5 del Decreto Legislativo N°108) y España (artículo 62 de la Ley 3/2009) consagraron expresamente el derecho de separación en sede de fusiones transfronterizas. En Portugal, el artículo 117B del *Código das Sociedades Comerciais*, reenvía las fusiones transfronterizas al régimen de fusiones internas, cuyo artículo 105 recoge el derecho de separación. Y en Alemania, el §122i de la *UmwG*, remite al régimen general de fusiones internas, cuyo §29 recoge el derecho de separación, si bien disponiendo algunas particularidades en atención al carácter transfronterizo de la operación. Por su parte, Francia no contempló un sistema especial de tutela de los socios minoritarios. Al respecto, en la doctrina francesa, vid. SEGAIN (2008) p.43.

ren tener como fundamento el haber votado en contra de la operación, por así exigirlo la Directiva 2005/56/CE. Dentro de las posibilidades existentes[154], cabe citar por ejemplo, el reconocimiento de una acción para recurrir a tribunales, cuyo objeto puede ser reclamar de la relación de canje dispuesta (contemplado en la propia Directiva 2005/56/CE), de la eventual pérdida de un derecho o valor, o solicitar una compensación[155]. Si bien la posibilidad de solicitar la nulidad de la fusión ya inscrita es también un medio de protección de los socios minoritarios, con el objeto de garantizar la seguridad jurídica de la operación (Considerando 8), la Directiva 2005/56/CE ha excluido expresamente dicha opción en su artículo 17, al establecer que efectuados los trámites que los ordenamientos internos dispongan para la eficacia de la operación, ésta no podrá ser objeto de declaración de nulidad.

*f) Protección de los acreedores sociales*

A nivel comunitario europeo, al igual que los socios, los acreedores sociales cuentan con variados sistemas de protección de sus derechos, los que operan de manera diversa aunque relacionada.

La primera y esencial forma de protección es, nuevamente, la información, plasmada en el contenido mínimo dispuesto para el proyecto común de fusión transfronteriza, la cual tiene por objeto permitir que los acreedores adopten las medidas correspondientes tendientes a tutelar sus derechos[156]. Así, el artículo 6.2.c) de la Directiva 2005/56/CE, exige la publicación por cada una de las sociedades que se fusionan, de las condiciones de ejercicio de los derechos de los acreedores.

Adicionalmente, la Directiva 2005/56/CE no innovó en el enfoque adoptado por la Tercera Directiva en cuanto a otros medios de tutela. En efecto, el 4.2 de la Directiva 2005/56/CE establece la aplicación de los Derechos internos en lo que se refiere a la protección de los acreedores sociales, sin establecer exigencias de ninguna clase[157]. A este respecto, el artículo 13 de la Directiva 2011/35/UE, establece la necesidad de que los ordenamientos nacionales dispongan adecuados sistemas de protección de los intereses de los acreedores de las sociedades que se fusionan para las deudas nacidas con anterioridad a la publicación del proyecto de fusión y aún no vencidas en el momento de dicha publicación, con el fin de que la realización de la fusión no les perjudique (Considerando 7). Tales sistemas han de implicar, al menos, que los acreedores tengan derecho a obtener garantías adecuadas cuando la situación financiera de las sociedades que se fusionan haga necesaria esta protección y sus créditos no

[154] En general sobre los sistemas de protección de los socios minoritarios, vid. en Italia, SCARDULLA (1989) pp.401-402; VENTORUZZO (2007) pp.59-60; en los Países Bajos, vid. WYCKAERT y GEENS (2008) pp.45-48; y en el Reino Unido, VAN GERVEN (2010) p.18. Por su parte, en España, ESTEBAN RAMOS (2007) p.179, nota al pie n°513, destaca la existencia de medios de protección que no operan necesariamente sobre la base de votar en contra de la operación. Se encuentran en esta categoría el reconocimiento de la proporcionalidad en el canje de las acciones, la necesidad de consentimiento si como consecuencia de la operación se cambia el régimen de responsabilidad de los socios y la posibilidad de exigir la responsabilidad de los administradores y expertos independientes.

[155] Opción esta última seguida en los Países Bajos. Al respecto, vid. REUMKENS *et al* (2012) pp.615-616.

[156] Así lo destaca en Italia, SANGIOVANNI (2010) p.1350. Como se expuso previamente (vid. *Supra*, letra e) del número 1) precedente), el informe de los expertos independientes tiene como destinatario esencial a los socios, no a los acreedores sociales. Y tratándose del informe de los administradores, si bien éste ha de referirse a la situación de los acreedores sociales, la Directiva no contempla la posibilidad de que éstos tengan acceso a dicho informe.

[157] Lo destaca así en la doctrina española, TAPIA HERMIDA (2007) p.125.

dispongan ya de tales garantías, pudiendo implementarse medidas de protección diferenciadas para los acreedores de la sociedad absorbente y de la absorbida. Con tal formulación, la Directiva 2011/35/UE, siguiendo a su antecedente, la Directiva 78/855/CEE, no impuso un modelo de protección, sino que respetó la diversidad existente a nivel europeo, disponiendo sólo criterios básicos de tutela[158].

En Europa cabe apreciar la articulación de dos sistemas de protección de los acreedores, los cuales operan de distinta manera y en diferentes momentos[159]. El primer modelo es el denominado *germano*, y su origen se sitúa en el *Handelsgesetzbuch (HGB)*. En su construcción original, este modelo establecía que los patrimonios de las sociedades que se fusionaban debían ser objeto de administración separada durante un plazo de un año, período dentro del cual debía procederse a la liquidación de los créditos existentes y al depósito de los créditos litigiosos, pudiendo efectuarse la confusión de patrimonios sólo una vez que se hubiesen cumplido las exigencias señaladas. Este modelo de protección operaba *a posteriori*, es decir, una vez perfeccionada la fusión, lo cual presentaba el inconveniente de impedir la concentración económica que se buscaba alcanzar con la operación[160]. El otro modelo es el denominado *italiano o latino*, y encuentra sus orígenes en el artículo 195 del Código de Comercio italiano de 1882. Éste se basa en la concesión a los acreedores de un *derecho de oposición* a la operación de fusión, cuya finalidad es la suspensión de la operación hasta que se garanticen los créditos. Este modelo tutelar opera con anterioridad a que la fusión se haya perfeccionado, es decir, es un sistema de protección *a priori* y por lo tanto, se configura como una especie de medida conservativa o derecho auxiliar del acreedor, debido a que tiene por finalidad salvaguardar la integridad del patrimonio del deudor, en tanto que garantía última de su crédito, otorgando al acreedor la facultad de oponerse a la operación hasta que se garanticen debidamente sus derechos[161]. Particular es el caso de Francia, cuyo artículo L.236-14 del *Code de Commerce,* señala expresamente que la impugnación formulada por un acreedor no tendrá como efecto prohibir la continuación de la fusión y que a falta de reembolso de los créditos o de constitución de las garantías exigidas, la fusión no será oponible a este acreedor, por lo cual su sistema es de carácter mixto.

158 En Francia, vid. GOLDMAN y LYON-CAEN (1984) p.184; y en España, vid. CORTÉS DOMÍNGUEZ y PÉREZ TROYA (2001) p.41; ESTEBAN RAMOS (2007) pp.106, 110; ESCRIBANO GÁMIR (2009) p.592. La propuesta de Tercera Directiva ya reconocía esta realidad, al señalar que "(...) [t]he legal arrangements to protect creditors who did business with one of the merging companies vary from one Member State to another. Some give creditors a right of objection blocking the merger as long as the objections are not withdrawn or a court has not rejected them by a final ruling. Other legal systems also provide for a right of objection but do not allow this to prevent the implementation of a merger; the merger may not, however, be relied upon as against creditors who have not been paid off or at least have not been given security for their claim. A third type of legal system confines itself to giving creditors a right to be refunded or given security, so that the exercise of this right in no way affects the implementation of the merger…". COM (70) 633 p.11.

159 Sobre estas cuestiones, en general, vid. en la doctrina francesa, GOLDMAN y LYON-CAEN (1984) p.184; y en la doctrina española, CORTÉS DOMÍNGUEZ y PÉREZ TROYA (2001) pp.40-41; ESTEBAN RAMOS (2007) pp.127-149.

160 En la actualidad, el §22.1 de la *UmwG* señala que aquellos acreedores que no hayan visto satisfechos sus créditos podrán exigir, dentro de un plazo de 6 meses, contados desde la fecha de publicación de la inscripción de la fusión, que los mismos sean garantizados, siempre que se pruebe que existe un riesgo para dichos créditos. Sigue además el sistema germano la suiza *LFus* (artículo 25).

161 Este sistema es seguido por diversos países europeos: así, Italia (artículo 2503 del *Codice*), España (artículo 44 de la Ley 3/2009) y Portugal (artículos 101A y 101B del *Código das Sociedades Comerciais*).

### 3) Ejecución de la fusión transfronteriza

*a) Doble nivel de controles estatales*

Los artículos 10 y 11 de la Directiva 2005/56/CE, inspirándose en los principios y técnicas previstas en los artículos 25 y 26 del RESE, han implementado un sistema dual de control de legalidad de la fusión, que responde a su carácter transfronterizo[162] y busca facilitar su ejecución (Considerando 7). Estos controles se encuentran encargados a una autoridad nacional competente, la que, según el Considerando 7 de la Directiva 2005/56/CE y sus artículos 10.1 y 11, puede ser un tribunal, un notario o cualquier otra autoridad designada al efecto por el Estado miembro en cuestión[163]. El sistema de control contemplado en los citados artículos se construye sobre un doble esquema, primero de carácter interno o de "registro de origen", y luego de carácter externo o de "registro de destino", fundado en el *principio de equivalencia institucional* de los sistemas de control[164].

En primer lugar, el artículo 10 de la Directiva 2005/56/CE contempla un control interno, en el cual las autoridades competentes en cada Estado examinan la legalidad de la parte de la fusión realizada de acuerdo a la normativa interna correspondiente. Efectuado dicho control, la autoridad nacional ha de emitir sin demora un certificado, denominado *certificado previo a la fusión*, cuya finalidad es acreditar de forma concluyente la correcta realización de los actos y trámites previos a la fusión, y cuya duración es de seis meses, según se desprende del artículo 11.2 de la Directiva 2005/56/CE.

Por su parte, el número 3 del artículo 10 dispone que en aquellos casos en los que exista un procedimiento de control y modificación de la relación de canje de los títulos o destinado a compensar a los socios minoritarios, sin que los mismos impidan la inscripción de la fusión transfronteriza, tales procedimientos se aplicarán sólo cuando las Juntas de las demás sociedades participantes, situadas en Estados miembros que no lo prevean, acepten explícitamente al aprobar el proyecto de fusión transfronteriza, la posibilidad de que los socios de dicha empresa recurran a tal procedimiento, que se incoará ante el tribunal a cuya jurisdicción esté sometida la sociedad que se fusiona. En tal caso, se señala por el precepto en comento que la autoridad nacional competente podrá expedir el certificado previo, aun cuando se haya iniciado un procedimiento de este tipo, no obstante lo cual, el certificado deberá describir en forma suficiente tal circunstancia, de manera que permita identificar el procedimiento y el Estado en que se está llevando a cabo[165]. Adecuando dicho procedimiento al carácter transfronterizo de la operación, el mismo precepto señala que la decisión a que se llegue en el procedimiento será vinculante para la sociedad resultante de la fusión transfronteriza y para todos sus socios.

En segundo lugar, el artículo 11 de la Directiva 2005/56/CE contempla un control externo o de ejecución, en el cual las autoridades competentes del Estado de la absorbente o de la nueva sociedad, verifican la legalidad de la parte del procedimiento relativa a la realización de la fusión y, en su caso, lo relativo a la constitución de la nueva sociedad, con especial atención a que se haya aprobado el proyecto común de fusión transfronteriza en los mismos términos y se hayan respetado las disposiciones relativas a la participación de los trabajadores. A tal fin, el

[162] Así en Alemania, BAYER y SCHMIDT (2006) p.404; y en España, GONZÁLEZ y PEREDA (2006) p.56.
[163] Un listado con las autoridades nacionales competentes designadas en los diversos Estados miembros puede verse en <ec.europa.eu/internal_market/company/docs/mergers/scope_en.pdf>, última visita: 22/05/2014.
[164] En España, vid. FERNÁNDEZ DEL POZO (2009) p.947.
[165] En el Reino Unido, vid. VAN GERVEN (2010) p.19.

artículo 11.2 establece que cada sociedad que participe en la operación deberá remitir a la autoridad nacional respectiva del Estado de la nueva sociedad o de la absorbente, el certificado previo de fusión, en el plazo de seis meses a partir de su expedición, así como el proyecto común de fusión transfronteriza aprobado por la Junta general.

*b) Perfección de la fusión e intangibilidad derivada*

La Directiva 2005/56/CE no establece cuál ha de ser la formalidad a la que se anuda el surgimiento de los efectos típicos de la fusión transfronteriza, dejando tal cuestión a lo que dispongan los diversos ordenamientos nacionales. Se mantiene así la falta de armonización apreciada desde la Tercera Directiva[166]. Sin embargo, la Directiva 2005/56/CE impone una limitación a las facultades de los ordenamientos internos, consistente en que dicha fecha no puede ser anterior a la de realización del control externo o de ejecución (artículo 12). Y dicha fecha es a efectos legales, diversa de la que las partes pueden libremente acordar desde el punto de vista contable, *ex* artículo 5(f) de la Directiva 2005/56/CE [167].

Junto a lo anterior, la Directiva 2005/56/CE supedita la oponibilidad de la operación a las especialidades que contengan los ordenamientos internos cuando éstos impongan para las fusiones transfronterizas, trámites especiales para que la transferencia de determinados bienes, derechos y obligaciones aportados por las sociedades que se fusionen sea oponible a terceros, exigiéndose que dichos trámites se apliquen y sean efectuados por la sociedad resultante de la fusión transfronteriza (artículo 14.3 de la Directiva 2005/56/CE).

Finalmente, en beneficio de la seguridad jurídica (Considerando 8 de la Directiva 2005/56/CE) y siguiendo la solución establecida por el artículo 29 del RESE, el artículo 17 de la Directiva 2005/56/CE prohíbe que se declare la nulidad de una fusión transfronteriza una vez que la misma se ha perfeccionado y, por ende, generado sus efectos típicos[168].

*c) Efectos de la fusión*

Una vez perfeccionada la fusión, se generan los efectos que le son inherentes. En este sentido, la Directiva 2005/56/CE reconoce a la fusión transfronteriza exactamente los mismos efectos que a una fusión interna, lo cual ha sido calificado como un gran avance en la materia,

166 En el Memorandum Explicatorio con que se acompañó la propuesta de Tercera Directiva se señalaba: "(…) There are also considerable divergences on the date on which the merger is deemed to have taken place. Under one system, the merger is complete at the moment when the last general meeting decides on the issue. Under another system, the merger is complete when the merger contract, after having been approved by the two general meetings, is concluded. Here it is therefore a disputed point whether the entry in the companies register - incidentally indispensable - is constitutive or declaratory in effect. Under a third system, completion of the merger is explicitly a matter of entry of the merger in the companies register. There appears to be no absolute need to introduce uniform rules on this point in the Community…". COM (70) 633, p.10. En el RESE este tema se encuentra resuelto, estableciéndose en su artículo 27.1 que los efectos de la operación de fusión surgen el día de la *inscripción* de la SE en el registro mercantil correspondiente.

167 En el Reino Unido, vid. VERMEYLEN (2012) p.28.

168 A este respecto, el Memorandum Explicatorio con que se acompañó la propuesta de Directiva 2005/56/CE, señala que "(…) sería, en efecto, muy peligroso que los terceros, sujetos a legislaciones de Estados miembros diferentes, se encontraran enfrentados a la nulidad de una operación después de que todos los controles realizados en cada Estado miembro en cuestión hubieran sido concluyentes…". COM (2003) 703 final, pp.6-7.

dado que tal falta de asimilación era una de las "divergencias paralizantes" de la operación entre los Estados miembros[169].

A la hora de identificar los efectos de la fusión transfronteriza, la Directiva 2005/56/CE distingue entre una operación de absorción y de creación, con el objeto de proteger los intereses de los socios y terceros (Considerando 8 de la Directiva 2005/56/CE). Tratándose de la primera, los efectos de la fusión son los siguientes (artículo 14.1 de la Directiva 2005/56/CE): (a) la totalidad del patrimonio activo y pasivo de la sociedad absorbida se transfiere a la absorbente; (b) los socios de la absorbida se convierten en socios de la sociedad absorbente, y; (c) la sociedad absorbida se extingue. Y en el caso de la fusión por creación los efectos son (artículo 14.2 de la Directiva 2005/56/CE): (a) la totalidad del patrimonio activo y pasivo de las sociedades que se fusionan se transfiere a la nueva sociedad; (b) los socios de las sociedades que se fusionan se convierten en socios de la nueva sociedad, y; (c) las sociedades que se fusionan se extinguen.

*d) Publicidad de la fusión: el Registro*

El procedimiento de fusión transfronteriza concluye con la publicidad de la realización de la operación, tanto en los Registros de las sociedades que desaparecen, como en el Registro de la nueva sociedad o de la absorbente, según corresponda, de acuerdo a las técnicas registrales propias de cada Estado miembro, armonizadas por la Primera Directiva (artículo 13.1 de la Directiva 2005/56/CE)[170].

A tal fin, el artículo 13.2 de la Directiva 2005/56/CE dispone que el Registro en el que se inscriba la sociedad resultante de la fusión transfronteriza notificará sin demora al Registro en el que cada una de estas sociedades había sido requerida a proceder a la entrega de los documentos, que se ha realizado la fusión transfronteriza, los cuales, en su caso, procederán a dar de baja a la sociedad en cuestión sólo una vez que reciban dicha notificación. Según la modificación efectuada por la Directiva 2012/17/UE, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 13 de junio de 2012[171], dicha notificación ha de efectuarse a través del sistema de interconexión de los registros centrales, mercantiles y de sociedades establecido con arreglo al artículo 4 bis, apartado 2, de la Directiva 2009/101/CE.

**4) Fusión transfronteriza simplificada**

Finalmente, el artículo 15 de la Directiva 2005/56/CE simplifica el procedimiento de fusión transfronteriza por absorción en dos supuestos.

169 Así en Francia, vid. SEGAIN (2008) p.41.

170 En el Reino Unido, vid. VERMEYLEN (2012) p.31.

171 Por la que se modifican la Directiva 89/666/CEE del Consejo y las Directivas 2005/56/CE y 2009/101/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, en lo que respecta a la interconexión de los registros centrales, mercantiles y de sociedades. Según los Considerandos de la Directiva, sus fundamentos radican en el incremento apreciado en las operaciones transfronterizas de reestructuración societaria, el que ha conllevado una creciente demanda de acceso a la información relativa a las empresas en un contexto transfronterizo (Considerando 1). Particularmente, en el caso de las fusiones transfronterizas se señala que éstas han hecho que la cooperación cotidiana entre registros mercantiles sea una necesidad, sin que existieran canales de comunicación establecidos que pudieran acelerar los procedimientos, coadyuvar a superar la barrera del idioma y aumentar la seguridad jurídica (Considerando 3).

El primero de ellos es aquel en el cual una de las sociedades ostenta la titularidad de todos los títulos de participación de otra sociedad (sociedad íntegramente participada)[172]. En tal caso, se establece una reducción del contenido del proyecto común de fusión en las materias relativas a la relación de canje, la forma de entrega de los nuevos títulos y la fecha en la cual los mismos darán derecho a participar en los beneficios. Asimismo, se prescinde de los informes periciales y de la aprobación del proyecto común de fusión por parte de la Junta de accionistas de la absorbida, por cuanto quien votaría en tal Junta es precisamente la sociedad absorbente.

En el segundo supuesto, consistente en la absorción por una sociedad que posea el 90 % o más, pero no la totalidad de los títulos o participaciones representativos del capital social que confieran derechos de voto en la Junta, se establece que los informes de los peritos independientes, así como los "documentos necesarios para el control", sólo se exigirán en la medida en que sean requeridos por la legislación nacional a la que esté sujeta la sociedad absorbente o la sociedad absorbida. Respecto a qué se entiende por "documentos necesarios para el control", la doctrina[173] ha destacado que por tales se comprenden los instrumentos que, según los ordenamientos internos, deben presentarse a las autoridades estatales por las sociedades que se fusionan, para efectuar el control de legalidad de la fusión transfronteriza de una sociedad participada en un 90% o más.

### *IV. Aspectos conflictuales de la Directiva 2005/56/CE*

#### 1) Modelo conflictual elegido

El artículo 2 de la Directiva 2005/56/CE establece que salvo disposición en contrario, cada sociedad estará sujeta a su legislación nacional sobre fusiones internas, en particular, al proceso de toma de decisiones relativo a la fusión y a la protección de los acreedores, los obligacionistas y tenedores de títulos o participaciones, distintos de las acciones, a los que estén vinculados derechos especiales, así como de los trabajadores. Tal y como señala el Considerando 3 de la Directiva 2005/56/CE, para la facilitación de las fusiones transfronterizas se dispuso que cada sociedad que participe en la operación, así como cada tercero interesado, sigan estando sometidos a las disposiciones y los trámites de la legislación nacional que serían aplica-

[172] Este tipo de fusión, denominada en el Derecho norteamericano como *short-form merger* o fusión simplificada, en contraposición a las fusiones ordinarias o *long-form mergers*, surgió como consecuencia de la demanda de mayor flexibilidad en las atribuciones de los órganos de administración, en el marco de los procedimientos de fusión de sociedades en los que el porcentaje de participación de una sociedad en la otra era muy elevado. En éstos, al ser inexistente o prácticamente nulo el accionariado minoritario es inoficioso someter a votación la operación en el seno de la sociedad participada, por cuanto el resultado de tal votación está predeterminado por la voluntad de la mayoría. En virtud de lo expuesto, los elementos esenciales de las fusiones simplificadas son básicamente dos: adopción de la decisión de llevar a cabo la operación por parte del órgano de administración de la matriz, y ausencia de participación decisoria de los socios de las sociedades que se fusionan. La doctrina señala que esta eliminación del voto de los accionistas se debe, en el caso de la subsidiaria absorbida, a que el resultado de tal votación es absolutamente predecible, lo cual hace innecesario convocar a la Junta respectiva, y en el caso de la matriz absorbente, a que dicha sociedad ya venía siendo propietaria de al menos un 90% de la sociedad que se absorbe, con lo que la situación en la matriz no se vería especialmente modificada con la adquisición del resto de la sociedad por medio de la fusión. En los Estados Unidos, vid. GEVURTZ (2000) p.647. Un análisis sobre los orígenes y evolución del régimen de las fusiones simplificadas, en la doctrina norteamericana, en LYNCH (1977) p.30; CAREY (1981) p.197; CURRAN (1981) pp.692, 697; KHUTORSKY (1997) pp.139-140. En España, vid. CABANAS TREJO (2010) *passim*.

[173] Así, en el Reino Unido, vid. VAN GERVEN (2010) p.24; VERMEYLEN (2012) p.30.

bles en caso de una fusión nacional, aspecto que ha sido calificado como un principio básico de la Directiva 2005/56/CE[174]. Así, la Directiva 2005/56/CE instaura un sistema simple de asimilación con los procedimientos internos de fusión entre sociedades sujetas a una misma *lex societatis*[175], partiendo para ello de la base de que el procedimiento de fusión internacional se desarrolla en forma paralela por cada sociedad, entrecruzándose sólo en determinados aspectos, en los cuales se aplican las soluciones ya existentes en materia de constitución por fusión de la SE[176], así como en los Derecho internos armonizados por la Tercera Directiva, lo cual es determinante de la existencia *a priori* de un grado no menor de compatibilidad procedimental[177].

De esta forma, la Directiva 2005/56/CE opta esencialmente por un sistema normativo conflictual, basado en constantes remisiones a los ordenamientos jurídicos internos, lo que ha venido en denominarse[178] como "principio de aplicación subsidiaria de los respectivos Derechos nacionales" *(Prinzip der subsidiären Anwendbarkeit des jeweiligen nationalen Rechts)*, alineándose con el principio de subsidiariedad del Derecho comunitario (artículo 5 del Tratado de la UE)[179] y con el modelo conflictual de la *Vereinigungstheorie*[180]. Así, la Directiva 2005/56/CE establece reglas materiales en aquellas materias que, de acuerdo a dicho modelo conflictual, deberían en principio quedar sometidas a acumulación normativa[181].

### 2) Extensión del modelo conflictual

El artículo 2 remite a los ordenamientos internos, en particular, en lo referente al proceso de toma de decisiones relativo a la fusión y a la protección de los acreedores, los obligacionistas y tenedores de títulos o participaciones distintos de las acciones, a los que estén vinculados derechos especiales, así como de los trabajadores. Aun cuando pareciera que el reenvío a los Derechos estatales es sólo en relación a los aspectos enunciados, la doctrina sostiene[182] que los Derechos nacionales son de aplicación a todo aquello no resuelto por la Directiva 2005/56/CE. De ello se deriva que, aun cuando la Directiva 2005/56/CE no lo diga, en los supuestos de fusión por creación de una sociedad en un Estado miembro diverso del de las

174 COM (2003) 703 final, p.3.

175 En Italia, vid. LIAKOPOULOS y MANCINI (2008) p.8. En este sentido, respecto de la transposición de la Directiva 2005/56/CE en el ordenamiento holandés, vid. VAN DER BIJL y OLDENBURG (2010) p.228.

176 COM (2003) 703 final, p.4. Si bien tales soluciones han sido calificadas como más liberales y en ciertos aspectos más flexibles que las contempladas en el RESE. Así en el Reino Unido, RICKFORD (2005) p.1400.

177 En la doctrina española, vid. TAPIA HERMIDA (2007) p.110.

178 Así, en la doctrina alemana, vid. LUTTER (2009) p.1322.

179 Vid. el Considerando 15 de la Directiva 2005/56/CE. La subsidiariedad implica la existencia de normas concurrentes, una de las cuales, la subsidiaria, cede en beneficio de otra, la primaria. Así entendido, en el contexto de la Directiva 2005/56/CE, los Derechos nacionales (normas subsidiarias) operan salvo en los supuestos de existencia de una norma primaria, contenida en la Directiva 2005/56/CE. No se trataría por tanto de un supuesto de supletoriedad, como señala TAPIA HERMIDA (2007) p.102, técnica normativa que opera para la integración de vacíos. Vid. asimismo en la doctrina española, SEQUEIRA MARTÍN (2006) p.1525.

180 En la doctrina alemana, vid. SIEMS (2005) pp.169, 174; BAYER y SCHMIDT (2006) p.402; BEUTEL (2008) pp.121, 129-130; LUTTER (2009) p.1322; en la doctrina italiana, vid. LIAKOPOULOS y MANCINI (2008) pp.15-16, 20; en Francia, vid. SEGAIN (2008) p.41; BOUDERHEM (2012) p.260; en la República Checa, vid. WIECZOREK (2009) p.67; en el Reino Unido, vid. VERMEYLEN (2012) pp.4-5, 11. En la doctrina española, vid. GARCIMARTÍN ALFÉREZ (2005) p.436, quien denomina a la solución de la Directiva 2005/56/CE como "modelo dualista o de aplicación distributiva". En este mismo sentido, LARGO GIL (2004) p.379; TAPIA HERMIDA (2007) p.103.

181 En Alemania, vid. BODE (2010) p.326; y en Francia, vid. BOUDERHEM (2012) p.260.

182 En Alemania, vid. SIEMS (2005) p.174.

sociedades fusionadas, igualmente deberá seguirse el principio de aplicación del Derecho nacional[183].

**3) Criterio de conexión**

Debido que la Directiva 2005/56/CE no contempla el criterio en cuya virtud una sociedad se entiende sometida a cierto ordenamiento estatal, tal cuestión queda entregada a las reglas de conflicto previstas en los Derechos nacionales[184].

**4) El interés público como norma de excepción**

En la aplicación de los Derechos nacionales, el mismo artículo 2 de la Directiva 2005/56/CE contempla una norma de carácter proteccionista[185], que permite aplicar a las fusiones transfronterizas las disposiciones legislativas internas que faculten a las autoridades nacionales a oponerse a una fusión interna por motivos de interés público, siempre que al menos una de las sociedades esté sujeta a la legislación de dicho Estado miembro.

La previsión anterior, que constituye una excepción al principio de aplicación distributiva de los ordenamientos internos en tanto que permite oponer una causal de excepción a todas las sociedades que participan en la fusión[186], posee un doble límite: el primero, consistente en que sólo permite la aplicación de medidas de protección que se contemplen para fusiones internas; y el segundo, derivado de lo señalado en el Considerando 3 de la Directiva 2005/56/CE, en cuanto a que la remisión a los Derechos internos no puede implicar en ningún caso imponer restricciones a la libertad de establecimiento o de circulación de capital, a menos que dichas restricciones se puedan justificar de conformidad con la jurisprudencia del TJCE y, en particular, por razones de interés general, y sean necesarias y proporcionadas para el respeto de dichas exigencias imperativas.

183 En el Reino Unido, vid. RICKFORD (2005) p.1403.
184 En la doctrina española, vid. GARCIMARTÍN ALFÉREZ (2005) p.438; y en el Reino Unido, vid. VAN GERVEN (2010) p.10.
185 RICKFORD (2005) p.1409.
186 RICKFORD (2005) p.1410.

## §2. LA FUSIÓN INTERNACIONAL EN EL DERECHO NORTEAMERICANO

### *I. Antecedentes históricos*

Al tratar de los orígenes de la movilidad societaria[1], se indicó que en los Estados Unidos las fusiones societarias se vinculan con los inicios del desarrollo económico de dicho país, jugando un importante rol en la evolución del régimen de actuación de las sociedades en Estados federales diversos a los de su incorporación. La gran extensión territorial de los Estados Unidos, así como el elevado volumen de negocios efectuados al interior de sus fronteras, permitieron que dicho país operara como una verdadera plataforma de ensayo en la que se sentaron los cimientos para la posterior internacionalización de los negocios y de sus vehículos jurídicos[2].

En los Estados Unidos, las fusiones entre sociedades de diversos Estados fueron posibles básicamente gracias a la conjunción de tres factores esenciales, a saber: (i) la industrialización de mediados del siglo XIX, la cual permitió nuevas oportunidades de negocios en otros Estados, los que hasta ese momento eran eminentemente locales; (ii) la eliminación de impuestos discriminatorios respecto de productos de otros Estados, los que operaban como verdaderas trabas al comercio interestatal, y; (iii) la relajación de las normas societarias que exigían una vinculación efectiva entre la corporación y su Estado de incorporación.

A los tres factores indicados debe añadirse una cuarta consideración fundamental, relativa a la propia configuración jurídico-política de los Estados Unidos, dado que las normas de colisión establecidas para la solución de conflictos de leyes se han considerado tradicionalmente de aplicación general, es decir, tanto a conflictos interestatales de leyes (conflictos internos) como a conflictos internacionales de leyes (conflictos externos)[3]. De esta forma, las dificultades conflictuales de las fusiones transfronterizas fueron objeto de un temprano análisis en el marco del comercio interestatal en los Estados Unidos. De ahí que la aplicación de normas de conflicto a operaciones de fusión ya estrictamente internacionales no presentó mayor complejidad dogmática. Por ende, la naturaleza federal de los Estados Unidos y por lo tanto, el carácter plurilegislativo de su ordenamiento, ha sido determinante en la autorización generalizada de las operaciones de fusión internacional.

Desde el referido prisma conflictual, las instituciones que permitieron sustentar la fusión de sociedades pertenecientes a diversos Estados fueron el reconocimiento de sociedades extranjeras *(foreign corporations)* y la *internal affairs doctrine*, las que se han mantenido hasta la actualidad y aparecen en la base de la regulación de las fusiones transfronterizas en los Estados Unidos.

A la luz de los elementos citados, los legisladores federales norteamericanos no tardaron en autorizar las fusiones con sociedades de Estados extranjeros[4], lo que por cierto, ya venía autorizándose por la jurisprudencia de los tribunales[5]. Así, en el año 1918 el Estado de Nueva Jersey permitió la fusión de sus corporaciones con las de otro Estado, en la medida que la sociedad subsistente fuera la de Nueva Jersey, y que tal operación se encontrara autorizada por la

---

1 Vid. *Supra*, Primera Parte, §2, III, 2).

2 En este sentido, en el Reino Unido vid. WILKINS (1988) p.264.

3 BAXTER (1987) p.92; KILLIAN y COSTELLO (1992) p.831; SIEGEL (1994) pp.8-9; JUENGER (1999) p.347; HAY (2003) p.27. Críticamente sobre esta asimilación, vid. LEFLAR (1968) pp.6 y ss; EHRENZWEIG (1974) p.66.

4 CONARD (1972) p.79.

5 Vid. los fallos recaídos en *Bishop v. Brainerd*, 28 Conn. 289 (1859), *Clark v. Barnard,* 108 U. S. 436 (1883) y *Graham v. Boston*, *Hartford & Erie Railroad Company*, 118 U.S. 161 (1886). Asimismo, vid. MURFREE (1893) pp.316-317.

legislación del Estado de la otra corporación. En Delaware, si bien originalmente se prohibían las fusiones internacionales, tal prohibición se levantó en el año 1935 en virtud de una modificación efectuada a la *Delaware General Corporation Law* (DGCL). Tras dicha modificación se permitió a las corporaciones de Delaware fusionarse con corporaciones de otros Estados, siempre que las leyes que rigieran a éstas autorizaran la operación, permitiéndose que la corporación subsistente fuera la de Delaware o la extranjera[6]. En cuanto a la *Model Business Corporation Act* (MBCA), la sección 70 de la primera edición de la norma modelo, del año 1950, ya trataba de la fusión transfronteriza en términos similares a los incluidos en la legislación de Delaware de 1935[7].

## *II. Aspectos jurídico-materiales de la fusión internacional en la DGCL y en la MBCA*

### 1) Consideraciones generales

En el Derecho Societario norteamericano y en especial en la DGCL y en la MBCA, la fusión de sociedades se configura, al igual que en los ordenamientos europeos y en la práctica totalidad de las jurisdicciones internacionales, como un procedimiento reglado cuya consecución es necesaria para producir los efectos propios de la institución, los cuales se encuentran expresamente previstos por el legislador y que surgen *ope legis*[8]. Igual situación se da en la fusión internacional, en la cual también se prevé la necesaria consecución de un procedimiento reglado para la obtención de los resultados legalmente previstos para la fusión de sociedades. Si bien la estructura de dicho procedimiento de fusión internacional coincide con la del proceso interno de fusión, la normativa contempla algunas especialidades que responden a la naturaleza internacional de la operación.

Dicho procedimiento, tanto en lo relativo a la fusión interna como a la internacional, se regula de forma detallada desde la fase de preparación del plan o acuerdo de fusión por los órganos de administración de las sociedades que intervienen en la operación, omitiéndose, al igual que en los ordenamientos europeos, cualquier alusión a la fase preparatoria de la operación, la cual queda plenamente sometida a los principios y normas comunes aplicables[9].

---

[6] Así lo ha reconocido la *Court of Chancery* en *Curtis W. Cannon v. Union Chemicals & Materials Corp.* (17/07/1958), en donde indica que "(…) it was not until 1935, that it was broadened to permit a Delaware corporation to merge into a foreign corporation. 40 Del.Laws, Chap. 148, §7…". Aunque NIDA (1968) p.425, señala que sólo tras la modificación de 1967 de la DGCL se permitió la fusión de sociedades de Delaware con sociedades extranjeras no norteamericanas.

[7] BISBEE (1928) pp.409-410; TAYLOR (1998) pp.758-760.

[8] CLARK (1986) pp.405, 416-417; ANDERSON, FOX y TWOMEY (1987) p.821; CARNEY (2000) pp.17-18; SCHNEEMAN (2002) pp.387, 392; BAINBRIDGE (2003) pp.7,155. En este sentido, vid. lo resuelto por la *Court of Chancery* de Delaware en *Fidanque v. American Maracaibo Co.,* 33 Del.Ch. 262, 92 A.2d 311 (1952), en donde se sostuvo respecto de una operación de adquisición de acciones, que "(…) [o]bviously the transaction is not a merger under Sec. 59, Rev.Code 1935, § 2091, since no attempt has been made to comply with that section of the General Corporation Law. Even if there had been such an attempt, it would not have been successful because the agreement was not ratified by two-thirds of the stockholders of Maracaibo as required by the statute. Since *the statute sets forth in detail the procedure to be followed in the event of a merger*, it is not a common law merger…" [la cursiva es nuestra].

[9] Sin perjuicio de ello, desde el punto de vista de la práctica societaria de fusiones, en los Estados Unidos el inicio del proceso lo marca la adopción de otros tipos de acuerdos plasmados en otra clase de documentos. Tales acuerdos se recogen en uno o varios documentos denominados *cartas de intenciones* o *letters of intent*, encuadrables en la

**2) Ámbito subjetivo**

En lo que respecta al ámbito subjetivo de la operación, el §252(a) de la DGCL permite la fusión internacional entre una o más sociedades de Delaware (es decir, incorporada en dicho Estado), con una o más sociedades sujetas a otra jurisdicción, es decir, de acuerdo a la propia definición de la DGCL, una o más sociedades extranjeras. Así, la norma citada autoriza exclusivamente las fusiones internacionales en que participe una sociedad del Estado de Delaware, no reconociendo la fusión de dos sociedades extranjeras que, como consecuencia de la operación, constituyan la nueva sociedad resultante en Delaware. La señalada es la única limitación con que cuenta en esta materia la DGCL, abarcando por tanto, todos los demás supuestos posibles de fusión internacional.

Por otra parte, la DGCL autoriza la fusión internacional de *non stock corporations* con sociedades extranjeras de idéntica naturaleza, si bien exigiendo que la nueva sociedad o la absorbente sea una sociedad de Delaware. Los demás supuestos de fusión que regula la DGCL (fusión entre *stock* y *non stock corporations*, *join stock companies*, *corporations* y *partnerships* generales -incluyendo las *limited liability partnership*-, o limitadas -incluyendo las *limited liability limited partnership*, y *corporations* y *limited liability companies*) sólo autorizan a efectuar tal operación cuando dichas sociedades pertenecen a Estados norteamericanos, sin permitir la fusión internacional de tales corporaciones con tipos sociales extranjeros análogos a los señalados. Sin perjuicio de ello, las correspondientes normas que regulan dichos tipos sociales sí autorizan la fusión internacional de las mismas con cualesquiera otros tipos de sociedades extranjeras[10].

Finalmente, debe destacarse que el §253(e) de la DGCL permite efectuar una fusión internacional simplificada *(short-form merger)*[11], es decir, una fusión entre una matriz *(parent corporation)* y su filial o filiales participadas en más de un noventa por ciento (90%) *(subsidiary or subsidiaries corporations)*, cuando cualquiera de las sociedades sea extranjera.

En el caso de la MBCA, su §11.02(a) señala que son fusionables internacionalmente: (a) las *business corporations* domésticas; (b) las *business corporations* extranjeras, y; (c) las denominadas *eligible entities*. El §1.40(4) de la MBCA define las *business corporations* domésticas como una corporación con fines de lucro, que no es una corporación extranjera, incorporada de acuerdo a las normas de la MBCA. Las *business corporations* extranjeras se definen por el Nº 10 del mismo §1.40 como una corporación incorporada bajo las leyes de otro Estado, y que, de haberse incorporado en el Estado sería calificable como una *business corporation*. Finalmente, las *eligible entities* se definen por el Nº 7D del §1.40 como una entidad doméstica o extranjera no incorporada (*domestic unincorporated entity* y *foreign unincorporated entity*), o una corporación doméstica o extranjera sin fines de lucro (*domestic nonprofit corporation* y *foreign nonprofit corporation*). Esta última definición posee una extensión considerable, dado que abarca diversos tipos asociativos, a saber: *domestic unincorporated entity* son cualesquiera otros tipos de persona jurídica diferentes a una *business* o *nonprofit corporation*, tales como las *partnership*, las *limited liability company*, las *limited partnership*, los *business trust*, las *joint stock association* y las *unincorporated nonprofit association* (§1.40(24A));

categoría de los acuerdos preliminares *(preliminary agreements)*, en la cual se incluyen cualesquiera acuerdos, vinculantes o no, alcanzados durante una negociación, a modo de anticipo de un acuerdo posterior que pondrá término a dichas negociaciones. Estos constituyen la parte conclusiva de una fase preliminar en la cual se han discutido y acordado los elementos esenciales de la fusión.

[10] Vid. el §15-902(b) de la *Delaware Revised Uniform Partnership Act*; el §17-211(b) de la *Delaware Revised Uniform Limited Partnership Act*; y el §18-209(b) de la *Delaware Limited Liability Company Act*.

[11] La característica esencial de este tipo de fusión es que no requiere acuerdo de la Junta de accionistas, sino que basta con la adopción de un acuerdo de fusión por parte del órgano de administración de la sociedad matriz.

*foreign unincorporated entity* es una *unincorporated entity* cuyos aspectos internos se regulan por la normativa orgánica[12] de otra jurisdicción (§1.40(10B)); *domestic nonprofit corporation* es una corporación doméstica incorporada de acuerdo a la ley de corporaciones sin fines de lucro (§1.40(14C)); y *foreign nonprofit corporation*, definida como aquella corporación extranjera que sería una *nonprofit corporation* si se creara de acuerdo a la normativa interna del Estado (§1.40(10A)).

Cabe destacar que el ámbito subjetivo de la MBCA es más amplio que el de la DGCL, por cuanto aquella sí prevé la posibilidad de que la fusión se realice entre dos sociedades extranjeras, por medio de la inclusión de una amplia fórmula que autoriza la realización de la totalidad de combinaciones posibles de fusión entre sociedades sujetas a ordenamientos diversos[13].

Finalmente, el §11.05 de la MBCA también permite efectuar una *short-form merger* entre una matriz y su filial o filiales participadas en más de un noventa por ciento (90%), cuando cualquiera de las sociedades sea extranjera.

## *III. Aspectos procedimentales de la fusión internacional en la DGCL y en la MBCA*

### 1) Acuerdo o plan de fusión internacional

#### *a) Acuerdo o plan de fusión internacional y procedimiento de fusión internacional*

Como hemos adelantado en el apartado 1) precedente, desde sus versiones más antiguas[14], tanto la DGCL como la MBCA optan legislativamente por iniciar la regulación del procedimiento de fusión con lo relativo a la aprobación de un proyecto de fusión (acuerdo de fusión *(agreement of merger)* en la DGCL y plan de fusión *(plan of merger)* en la MBCA) por parte de cada uno de los órganos de dirección de las sociedades que se fusionan.

La aprobación del acuerdo o plan de fusión por parte de los órganos de administración de cada una de las sociedades que participan en el proceso de fusión, constituye la etapa terminal del proceso previo de negociación llevado a cabo por dichos órganos (o sus delegados), plasmándose en aquellos instrumentos los resultados de dicha fase, es decir, los términos y condiciones bajo los cuales la operación se llevará a cabo. De esta manera, los planes y acuerdos de fusión constituyen un elemento esencial de cualquier fusión[15], sin perjuicio de lo que señalaremos posteriormente al tratar de la fusión simplificada. De lo expuesto fluye que la vinculación entre los documentos prenegociales y el acuerdo o plan de fusión es máxima, aún cuando éstos no siempre reflejan el total contenido de aquéllos[16].

El mencionado esquema procedimental no se ve alterado cuando la operación de fusión reviste caracteres transfronterizos, si bien la DGCL establece una pequeña especialidad en relación al contenido del acuerdo de fusión internacional, a diferencia de la MBCA, que regula

[12] Ésta *(organic law)* se define como el estatuto que gobierna los aspectos internos *(internal affairs)* de una corporación o una entidad doméstica o extranjera (§1.40(15B)).
[13] Vid. el §11.02.(a) de la MBCA. Asimismo, COMMITTEE ON CORPORATE LAWS (2002) p.277.
[14] La DGCL (1899) y la MBCA (1950). Al respecto, vid. TAYLOR (1998) p.763; SPARKS y ALEXANDER (2004) §V.A.1; FLETCHER (2005) §7067.
[15] FREUND (1976) §4.5.1; BALOTTI y FINKELSTEIN (1988) §9.8; GEVURTZ (2000) pp.645-646; SCHNEEMAN (2002) pp.396-397.
[16] FREUND y EASTON (1979) pp.1687-1688; BALOTTI y FINKELSTEIN (1988) §9.8; TAYLOR (1999) p.573.

de manera general el plan de fusión, sin hacer distinciones para los supuestos internacionales de fusión. Por lo anterior la doctrina[17] señala que existe una suerte de asimilación de los procedimientos internos e internacional de fusión.

Del §252 de la DGCL (denominado "fusión o consolidación de sociedades domésticas y extranjeras") se desprende que el proceso de fusión internacional se inicia con la aprobación del acuerdo de fusión, el cual debe ser adoptado, aprobado, certificado, ejecutado y reconocido (§252(c) de la DGCL) por cada una de las sociedades integrantes de la operación, de conformidad a las previsiones que al respecto establezcan las correspondientes leyes bajo cuyo amparo se constituyeron dichas sociedades, lo que en el caso de una sociedad de Delaware, conlleva la aplicación del §251 de la DGCL. A esta aplicación distributiva de leyes se superpone un deber de respetar el contenido mínimo que la DGCL fija para el acuerdo de fusión en los supuestos de internacionalidad de la operación (§252(b)).

Por su parte, el §11.02.(b) de la MBCA señala que una sociedad extranjera puede fusionarse con una sociedad norteamericana o puede ser creada de acuerdo con las disposiciones de un plan de fusión, siguiendo las normas generales previstas en el Capítulo relativo a la fusión de sociedades de dicha norma modelo (Capítulo 11).

*b) Naturaleza jurídica del acuerdo o plan de fusión*

(b)(a) Aspectos generales. Posiciones existentes

La cuestión de la naturaleza jurídica de los *acuerdos* o *planes* de fusión[18] no se encuentra resuelta por el Derecho positivo norteamericano, el que no se pronuncia sobre cuáles son sus efectos una vez aprobados por los directores. Por su parte, los tribunales oscilan entre posturas abiertamente opuestas[19].

Debido a que, de acuerdo con las normas vigentes, los socios son los titulares de la facultad de aprobar o rechazar una fusión (vid. el §252(c), en relación con el §251(c) de la DGCL y el §11.02.(b.1) en relación con el §11.04.(b), ambos de la MBCA), en esta materia se aprecian dos posturas que comprenden de manera diversa la extensión de las facultades que poseen los directores sociales a la hora de elaborar y suscribir los acuerdos o planes de fusión.

Lo que se discute es si dichos instrumentos, una vez aprobados por los administradores sociales, pero antes de su aprobación por los socios, poseen naturaleza jurídico-negocial, y por tanto, son o no vinculantes para las respectivas sociedades. Las posturas existentes inciden en

[17] BALOTTI y FINKELSTEIN (1988) §9.14; SPARKS y ALEXANDER (2004) §V.A.1; FLETCHER (2005) §7181, 7183.

[18] Un sector ha sostenido que ésta diferencia terminológica responde a que los "planes" y "acuerdos" de fusión poseen diversa naturaleza jurídica. Así, esta última denominación haría referencia directa a una naturaleza jurídico-negocial (un acuerdo), mientras que aquélla no. WARD (1967) pp.790-795. *Contra*, JOHNSON y SIEGEL (1987) p.355, nota al pie n°135.

[19] Vid. *Jewel Companies, Inc. v. Pay Less Drug Stores Northwest, Inc*., 741 F. 2d 1555 (9th Circ. 1984), que resolvió que el directorio podía suscribir instrumentos de fusión vinculantes para la compañía previo a su aprobación por la Junta; en la misma línea *Smith v. Van Gorkom* y *Corwin v. deTrey*, 488 A.2d 858 (Del.1985), West Law N°146231 (Del.Ch. 1989); *Kysor Industrial Corp. v. Margeaux, Inc .,* 674 A.2d 889 (Del. Super. Ct. 1996); *Brazen v. Bell Atlantic Corp.,* 695 A.2d 43 (Del.1997). En contra, vid. *Conagra, Inc. v. Cargill, Inc.*, 222 Neb. 136, 382 N.W. 2d 576 (1986); *Paramount Communications, Inc. v. QVC Network, Inc.*, 637 A.2d 34 (Del.1994). En la doctrina norteamericana, vid. BUXBAUM (1985) pp.1695-1709; JOHNSON y SIEGEL (1987) pp.358-364; SANTONI (1987) pp.317-324; KLEIN (1988) pp.158-162; BAINBRIDGE (1990) p.254; TAYLOR (1999) p.574; THOMPSON (1999) p.217; CARNEY (2000) pp.588-599, 617-625; SNEIRSON (2002) pp.606-609; BAINBRIDGE (2003) p.181; OESTERLE (2005) pp.358-360.

el balance de poderes al interior de las sociedades, particularmente en los casos de fusión, en los que se aprecia una gran interacción entre el órgano de administración y el órgano soberano de decisión (la Junta de socios). De estas actuaciones conjuntas surgen cuestionamientos sobre la verdadera relación existente entre las decisiones que ambos órganos adoptan durante el desarrollo del procedimiento de fusión, en el sentido de si una (la del órgano de administración) está condicionada o sujeta a otra (la del órgano soberano de decisión). Parte de la doctrina[20] discute si la decisión del órgano soberano en cuanto a la realización o no de la operación de fusión es una condición necesaria para la formación del acuerdo de fusión, o si se trata simplemente de una condición que forma parte del deber de los administradores sociales de completar la operación, sin prejuzgar la validez contractual de los acuerdos o planes de fusión. Consecuentemente, sólo en este último caso el órgano de administración podría adquirir obligaciones en el acuerdo de fusión en cuanto a su comportamiento previo a la votación de la fusión por la Junta de socios. Para un sector doctrinal[21], tales cuestionamientos implican, además de un ataque frontal al balance de poderes en el seno corporativo, una colisión entre principios del Derecho de Contratos y del Derecho Societario, ya que estos sectores del Derecho Privado demandan la aplicación de reglas contrapuestas y aparentemente excluyentes entre sí. Mientras el Derecho de Contratos conlleva la aplicación de principios relativos al carácter vinculante de las obligaciones contractuales contraídas, el Derecho de Sociedades pone énfasis en el cabal cumplimiento de las disposiciones relacionadas con los deberes fiduciarios a que están sujetos los administradores sociales.

La discusión existente posee particular relevancia en cuanto a la aceptación o rechazo de las denominadas cláusulas de exclusividad. Éstas tienen por objeto restringir la posibilidad de que el órgano de administración de la sociedad objetivo negocie paralelamente su fusión con otra sociedad. Según ha destacado la doctrina norteamericana[22], las cláusulas de exclusividad constituyen un género que abarca diversas especies de acuerdos. Así, es posible distinguir las cláusulas *no-shop* o *no-talk*. Las primeras, tendientes a evitar que el órgano de administración de la sociedad objetivo busque activamente un nuevo oferente que mejore la proposición de fusión emitida por la sociedad oferente originaria (aunque no impiden analizar ofertas recibidas, siempre y cuando las mismas no hayan sido solicitadas). Y las segundas, prohíben al órgano de administración de la sociedad objetivo negociar paralelamente con otra sociedad, sea que la oferta presentada por esta última lo haya sido de *motu propio* o a instancia de la sociedad objetivo. También se enmarcan en este género las cláusulas de mejores esfuerzos *(best efforts)*, de muy extendido uso en este tipo de operaciones y que conllevan esencialmente la obligación para los administradores sociales de recomendar a los socios que representan, la realización de la fusión, y los denominados *break-up, cancellation* o *termination fees*, que son una especie de cláusula penal para el supuesto que la fusión finalmente no se concrete[23].

[20] JOHNSON y SIEGEL (1987) p.355; REMMES (1987) p.739; BAINBRIDGE (1990) p.253; *id.* (2003) p.181.

[21] BUXBAUM (1985) p.1703; JOHNSON y SIEGEL (1987) pp.355-357; MILICH (1988) p.831; BAINBRIDGE (1990) p.253; TAYLOR (1999) p.574; BALOTTI y SPARKS (2002) p.467. En este sentido, *Conagra, Inc. v. Cargill, Inc.*

[22] BUXBAUM (1985) p.1706; REMMES (1987) pp.737-741; MILICH (1988) p.825; BAINBRIDGE (1990) pp.243-246; BALOTTI y SPARKS (2002) p.470; SNEIRSON (2002) pp.577-584; BAINBRIDGE (2003) p.180; TARBERT (2003) pp.636-637, 643.

[23] Estas cláusulas tienen su razón de ser en el carácter procedimental de la fusión. Este proceso normalmente se extiende durante varios meses (en los Estados Unidos se señala que entre dos o cuatro meses, aunque tratándose de sociedades cotizadas tal plazo puede ser aún mayor, debido a la injerencia de la *SEC* en el procedimiento, o a la necesidad de contar con determinados permisos gubernamentales, como pueden ser, por ejemplo, los derivados de las instituciones de libre competencia), en los cuales una infinidad de situaciones pueden surgir, las que finalmente pueden terminar con la ruptura de dichas negociaciones, o incluso, de la fusión, cuando la misma ya ha

(b)(b) Enfoque negocial: el *contract-honoring approach*

(b)(b)(a) Fundamentos

Esta posición[24] considera que los acuerdos o planes de fusión son vinculantes para las partes, ya que la legislación, al otorgar a los directores sociales amplias facultades respecto de la operación, como son el determinar cuándo fusionarse, con quién fusionarse, en qué términos[25], o incluso la posibilidad de abandonar la fusión cuando ésta ya ha sido aprobada por los socios, estaría expresando que quienes en realidad poseen las atribuciones esenciales en relación a la decisión de fusionarse, son los órganos de administración de las sociedades.

Consecuentemente y considerando que en el acuerdo o plan de fusión concurren todos los elementos esenciales de un contrato, los administradores sociales estarían facultados para suscribir acuerdos o planes de fusión que virtualmente obliguen a los socios a aceptar el acuerdo final de fusión, por medio de la inclusión en aquéllos de cláusulas que prohíban al órgano de administración de la sociedad objetivo entrar en negociaciones paralelas *(exclusive merger agreements)* o alterar la estructura de capital de la sociedad, hasta que los socios voten la oferta de fusión. Así, para este sector, la adopción de cláusulas por medio de las cuáles los administradores sociales se comprometen a apoyar de alguna manera la propuesta presentada por la sociedad oferente originaria, sería plenamente compatible con sus deberes fiduciarios. Al suscribir dichas cláusulas, obrantes en el correspondiente acuerdo o plan de fusión, el órgano de administración estaría avalando una oferta como la más eficiente para los socios, de acuerdo a sus criterios, lo que formaría parte de las atribuciones que legalmente ostenta dicho órgano. De esta manera, con las cláusulas de exclusividad, los órganos de administración estarían dando cumplimiento a sus deberes fiduciarios en el momento de suscribir el acuerdo o plan de fusión, ya que en ese momento se habría efectuado el juicio de valor en cuanto a los beneficios de la operación proyectada. Sin perjuicio de ello, si durante el proceso de fusión, incluso después de suscrito el acuerdo o plan de fusión, surgen una o más ofertas, los propios deberes fiduciarios

sido aprobada por los administradores, o por los socios, en este último caso, por medio de la facultad de abandono. De estas situaciones de riesgo, la más común y destacada es la eventual oferta de fusión emitida por una sociedad a otra que ya había acordado su fusión con una sociedad diversa de aquélla, cuya oferta no es tan favorable como la presentada por la segunda sociedad oferente. Precisamente para disminuir al máximo dichos riesgos de no consumación *(non-consummation risks)*, las partes negociadoras –normalmente a instancia de la absorbente en los casos de fusión por absorción-, incluyen en los acuerdos o planes de fusión algunas cláusulas especiales cuyo objeto primordial es precisamente evitar o contrarrestar los riesgos o las consecuencias de que la sociedad objetivo negocie y finalmente acepte, una oferta de otra sociedad distinta. Dichos riesgos se vinculan con los costos en que se puede haber incurrido en la negociación de la fusión, tales como los gastos de búsqueda del *partner* idóneo para la fusión, los costos vinculados a la preparación de la documentación financiera y contable de las sociedades *(due diligence)*, los costos de préstamos para la adecuada financiación de la operación y los costos de oportunidad, toda vez que entablar negociaciones con uno puede acarrear la pérdida de posibilidades de llevar a cabo la fusión con otra sociedad. Al respecto, vid. BUXBAUM (1985) p.1706; REMMES (1987) pp.737-741; MILICH (1988) p.825; BAINBRIDGE (1990) pp.243-246; BALOTTI y SPARKS (2002) p.470; SNEIRSON (2002) pp.577-584; BAINBRIDGE (2003) p.180; TARBERT (2003) pp.636-637, 643.

[24] JOHNSON y SIEGEL (1987) pp.360-362; KLEIN (1988) p.158; BAINBRIDGE (1990) pp.258-260; TAYLOR (1999) pp.579, 582; SNEIRSON (2002) pp.609-613.

[25] Aunque algún autor sostiene que ello no implica que los directores puedan vincular a la sociedad antes de que, cuando así sea necesario, la operación de que se trate sea aprobada por los socios. Así, por ejemplo, se citan los casos de ventas de activos sociales, en los cuales los directores tienen las mismas atribuciones que en los supuestos de fusión. En estos casos, un contrato de opción suscrito por los directores sociales para la venta de un inmueble social, no es vinculante mientras el mismo no sea aprobado por los socios. MILICH (1988) p.831.

obligarían a los administradores sociales a informar debidamente de tal circunstancia a los socios, para que sean éstos quienes decidan si seguir adelante con el socio original o rechazar la fusión. De esta manera, la eventual confrontación entre principios contractuales y societarios quedaría salvada y consecuentemente tal disposición contractual no vulneraría las obligaciones fiduciarias de los administradores[26].

La doctrina[27] ha justificado esta posición desde la perspectiva de los incentivos y seguridad jurídica que reporta a las partes de la fusión. La naturaleza contractual de los acuerdos o planes de fusión y la consiguiente obligatoriedad de las cláusulas incluidas en éstos, aseguraría a los administradores de ambas sociedades el respeto mutuo de lo acordado, considerándose además que el proceso de negociación y aprobación de los acuerdos o planes de fusión se llevó a cabo siguiendo las exigencias de los deberes fiduciarios a que ellos se encuentran sujetos. Así, las partes contarían con incentivos para entrar en negociaciones, toda vez que los riesgos asumidos inicialmente tendrían como contrapartida la seguridad de que los acuerdos alcanzados vincularán a ambas partes y cumplirán con los deberes aplicables. Al dotar de naturaleza contractual a los acuerdos o planes de fusión, las partes fijan de manera permanente (salvo acuerdo en contra) sus derechos y obligaciones, dentro de las que cabe enmarcar las eventuales responsabilidades en caso de ruptura del acuerdo o plan de fusión. Negar tal naturaleza haría que el acuerdo o plan suscrito fuera ilusorio y abiertamente injusto.

(b)(b)(b) Jurisprudencia

La doctrina expuesta se encuentra recogida en el fallo recaído en *Jewel Companies, Inc. v. Pay Less Drug Stores Northwest, Inc.*[28]. En éste, sobre la base de las disposiciones del Código de Sociedades de California *(California Corporations Code)*, se falló que el órgano de administración de las sociedades, en uso de su función tradicional de administración atribuida por la mencionada norma (§300(a)), ejercita rutinariamente una valoración de los negocios a fin de determinar si suscribir o no nuevos contratos o efectuar nuevos emprendimientos empresariales. En materia de fusiones, el fallo sostuvo que la norma indicada, lejos de recortar las atribuciones de los administradores sociales, les reconoce una considerable extensión de aquéllas, al permitirles elegir los socios de la operación, negociar los términos en los que se llevará a cabo la fusión o incluso dejarla sin efecto una vez aprobada por la Junta. Consecuentemente, los administradores pueden obligarse temporalmente, y por ende, a la sociedad, a no entrar en negociaciones con otras sociedades, hasta que los socios analicen y voten la oferta inicialmente presentada por el oferente originario, aunque no pueden obviar informar a los socios de la existencia de una nueva oferta[29].

---

[26] *Jewel Companies, Inc. v. Pay Less Drug Stores Northwest, Inc.*; TAYLOR (1999) pp.564, 583.

[27] TAYLOR (1999) pp.591-594.

[28] 741 F.2d, 1555 (9th Circ.1984), siendo el antecedente de dicho fallo, el recaído en *Belden Corp. v. InterNorth, Inc.*, 90 Ill. App. 3d 547, 413 N.E. 2d (1980).

[29] Se ha señalado que la interpretación dada por el tribunal a la facultad reconocida por la sección 1105 del *California Corporations Code* a los administradores sociales (ampliamente extendida en el resto de normas de Derecho Societario norteamericano), es errónea, por cuanto su finalidad no es más que permitir una respuesta flexible a eventuales cambios de circunstancias que puedan surgir después de que los socios aprueban la fusión, no siendo, por tanto, una atribución especial reservada a los administradores, que pueda ser ejercida sin más por estos. BUXBAUM (1985) p.1701.

La interpretación efectuada en dicho fallo ha sido seguida por los Tribunales de Delaware, básicamente en los fallos recaídos en *Smith v. Van Gorkom* y *Corwin v. deTrey*[30]. De éstos se desprende que los directores no pueden simplemente ignorar los términos de un contrato por el sólo hecho de que son fiduciarios, por lo que el cumplimiento de estos últimos deberes no los exculpa de las eventuales responsabilidades que se generen en el ámbito contractual, esencialmente, como consecuencia del incumplimiento de alguna cláusula de protección[31].

En *Kysor Industrial Corp. v. Margeaux, Inc.*[32], y *Brazen v. Bell Atlantic Corp.*[33], la Corte Superior de Justicia y la Corte Suprema de Delaware, respectivamente, optaron abiertamente por diferenciar las cuestiones societarias de las contractuales, en atención a quiénes poseen derechos en relación con unas y otras. En este sentido, las Cortes señalaron que, en lo que dice relación con los deberes fiduciarios, quienes pueden alegar el incumplimiento de los mismos son sólo los accionistas, mientras que en lo referente al eventual incumplimiento contractual que se puede derivar de negociar una fusión con un segundo oferente, una vez aprobado el acuerdo o plan por los directorios de las sociedades objetivo y oferente originaria, pueden alegar el mismo sólo las partes del acuerdo o plan de fusión original. De esta manera, los socios retienen su derecho a demandar el cumplimiento de los deberes fiduciarios de sus directores sin prejuzgar los derechos contractuales de los socios de la fusión, derivados del acuerdo o plan de fusión suscrito[34].

(b)(c) Enfoque institucional: la *shareholder acceptance theory*

(b)(c)(a) Fundamentos

Para esta postura, mientras el acuerdo o plan de fusión no sea aprobado por los socios, no puede considerársele como vinculante, de manera que su aprobación por parte de los accionistas es *conditio sine qua non* de su eficacia[35]. Por ello, los órganos de administración de las sociedades (aunque esencialmente, el de la sociedad objetivo) no pueden más que informar a los socios sobre la oferta y los términos en que se proyecta la fusión propuesta. Y correlativamente, estos últimos sólo pueden votar aquellas operaciones que han sido previamente recomendadas por el órgano de administración[36].

La base esencial de esta postura descansa en que los directores no poseen atribuciones legales para perfeccionar una operación de fusión, limitándose sus competencias exclusivamente a las negociaciones iniciales y a la evaluación de la fusión, no pudiendo coartar de ninguna manera la decisión que han de adoptar los socios[37].

[30] Respectivamente, 488 A.2d 858 (Del.1985) y West Law N°146231 (Del.Ch. 1989).
[31] BAINBRIDGE (1990) p.262; TAYLOR (1999) p.587; BALOTTI y SPARKS (2002) pp.469-472; SNEIRSON (2002) pp.607-612.
[32] 674 A.2d 889 (Del. Super. Ct. 1996).
[33] 695 A.2d 43 (Del.1997).
[34] TAYLOR (1999) pp.618-620.
[35] JOHNSON y SIEGEL (1987) p.358.
[36] SANTONI (1987) pp.317-319; KLEIN (1988) pp.159-162; THOMPSON (1999) p.217.
[37] BUXBAUM (1985) pp.1695 y ss.; MILICH (1988) pp.830-831.

(b)(c)(b) Jurisprudencia

El fallo más representativo de esta postura es el recaído en *Conagra, Inc. v. Cargill, Inc.*, dictado por la Corte Suprema de Nebraska pero aplicando la DGCL[38]. En éste se señala que mientras un acuerdo de fusión no sea aprobado por los socios, no genera derechos para las partes, quedando pendiente, por tanto, la perfección de la fusión. Así, negando todo efecto obligacional a los acuerdos o planes de fusión, se concluye que en realidad no existe conflicto alguno entre los principios del Derecho Contractual y Societario, toda vez que mientras no se apruebe el acuerdo o plan de fusión por los socios, con sus correspondientes cláusulas de exclusividad, tales documentos no son vinculantes. Por lo tanto no habría obligación contractual alguna vigente. Debido a que dichos acuerdos o planes de fusión serían abandonables sin mayores repercusiones jurídicas, los administradores sociales no tendrían dificultades para, en el cumplimiento de sus deberes fiduciarios, desechar una oferta de fusión previamente aprobada y recomendada por ellos mismos, a fin de concretar el negocio con otra sociedad cuya oferta sea más beneficiosa que la original, informando de ello a los socios y retirando su recomendación a la oferta original[39].

En *Paramount Communications, Inc. v. QVC Network, Inc.*[40], la Corte Suprema de Delaware consideró que los deberes fiduciarios a que están sujetos los administradores sociales y el consecuente deber de procurar para los socios las mejores ofertas que puedan surgir durante el proceso de fusión, impiden a aquellos acordar cláusulas que tiendan a comprometer su posición con una determinada propuesta. Los acuerdos o planes de fusión que contienen dichas cláusulas, al contrariar los mencionados deberes, han de considerarse "inválidos" y "no exigibles". Así, se otorga preeminencia a los deberes societarios por sobre los contractuales, supeditando éstos a aquéllos. Dicha posición encontraría fundamento en la sección 193 del *Restatement (Second) of Contracts*, que establece que la promesa hecha por un fiduciario, consistente en la violación de sus deberes como tal, o que induzca a tal violación, no es exigible[41].

Atendido lo expuesto, la doctrina[42] ha concluido que los resultados en esta materia son casuísticos, manteniendo incertidumbre sobre su aplicación a la práctica general.

*c) Elaboración y aprobación del acuerdo o plan de fusión internacional*

El §252(c) de la DGCL se remite a su §251 para fijar el régimen de aprobación y tramitación del acuerdo de fusión internacional. El apartado (b) de dicho §251 señala expresamente que es el *board of directors* el órgano encargado de aprobar el acuerdo de fusión por medio de resolución, si bien omite indicar quién ha de prepararlo[43]. En este sentido y con la misma omi-

[38] 222 Neb. 136, 382 N.W. 2d 576 (1986).
[39] TAYLOR (1999) pp.585, 604-605; SNEIRSON (2002) pp.613-614, nota al pie n°139.
[40] 637 A.2d 34 (Del.1994), aplicable también en sede de fusiones.
[41] TAYLOR (1999) pp.612-615; SNEIRSON (2002) p.614.
[42] OESTERLE (2005) p.360.
[43] Originalmente, la DGCL establecía que los órganos de administración de las sociedades debían *suscribir* un acuerdo de fusión. Ello fue modificado en 1950 y mejorado en el año 1967, siguiendo el camino abierto en 1950 por la MBCA, en el sentido de que bastaba que el acuerdo de fusión fuera aprobado por el órgano de administración, permitiéndose así la participación de otras instancias societarias diversas al órgano de administración en su elaboración y obligando a dicha instancia social a aprobar el acuerdo de fusión, eliminando la posibilidad de que el mismo fuera, sin más, presentado a los accionistas para su votación. TAYLOR (1998) pp.763, 784-785.

sión se pronuncia el §11.04(a) de la MBCA. Como ha destacado la doctrina[44], debido a que generalmente la negociación de los términos y condiciones de la fusión se delega en los oficiales *(officers)*, normalmente son éstos quienes elaboran el acuerdo o plan de fusión, presentándolo al *board of directors* para su aprobación o rechazo.

La doctrina norteamericana[45] ha destacado que la exigencia de aprobación del acuerdo o plan de fusión es de vital importancia para el correcto devenir del proceso de fusión. Lo anterior, desde la óptica de los principios generales de la agencia *(agency law)*, por cuanto si el *board of directors* no aprueba el acuerdo o plan de fusión, falta un requisito para que la sociedad quede vinculada. Y también desde la perspectiva del cumplimiento de las formalidades legales previstas para la fusión, dado que dicha aprobación constituye un requisito ineludible del procedimiento, siendo tal facultad de carácter indelegable (al respecto, vid. el §141(c)(1) y (2) de la DGCL).

En relación a esto último, el órgano de administración debe aprobar precisamente el acuerdo de fusión, no bastando otorgar una autorización general a la fusión, sin referirse específicamente al acuerdo o plan. Se requiere así que el órgano de administración tome debido conocimiento de la operación gracias a dicho documento, permitiéndole adoptar todas las medidas necesarias para asegurar la operación[46].

*d) Recomendación del acuerdo o plan de fusión internacional*

En una manifestación del cada vez más importante poder que poseen los órganos de administración en relación con las operaciones de mayor relevancia para una sociedad[47], una vez aprobado el plan o acuerdo de fusión, tanto la DGCL como la MBCA establecen que el *board of directors* debe someterlo a la Junta de accionistas, para su votación, recomendando o no su aprobación.

La DGCL en su §252(c), en relación con el §251(b), dispone que los órganos de administración de las sociedades que se fusionan deben adoptar una resolución aprobando el acuerdo de fusión y declarando su recomendación. Hasta el 1° de julio de 1998, la DGCL no permitía a

---

44 WARD (1967) p.780; OESTERLE (2005) pp.10-13. La DGCL prevé en su §141(e) que los directores se encuentran protegidos por su confianza depositada de buena fe, en las informaciones, opiniones, reportes o declaraciones emitidas o preparadas por los comités, empleados u *oficiales*, entre otros. Tal redacción fue tomada del §8.30(d) de la MBCA, el cual, relacionado con su §8.30(e), dispone que en el cumplimiento de sus deberes como consejero o como miembro de un comité, los directores que no tengan conocimiento de algún motivo para desconfiar, pueden apoyarse en la información, opinión, reportes o declaraciones preparadas o presentadas por los oficiales de la sociedad, cuando los directores consideren que dichos informes, opiniones, reportes o declaraciones son confiables. De esta forma, la responsabilidad de los directores queda salvada cuando adoptan una decisión sobre la base de un informe preparado por un oficial de la sociedad. Ahora bien, pese a la existencia de estas disposiciones, la doctrina y jurisprudencia norteamericana destacan que ellas no eliminan el activo y directo deber de supervisión que los directores poseen sobre dichos documentos, en especial, en operaciones de gran relevancia para la sociedad, ni permiten que estos confíen ciegamente en los mismos, de manera que los directores igualmente deber actuar con el debido cuidado. SIMMONS (1985) pp.576-583; BALOTTI y FINKELSTEIN (1988) §4.7; DELSACK (1989) p.77; COMMITTEE ON CORPORATE LAWS (1997) p.169; SPARKS y ALEXANDER (2004) §IV.A; BRODSKY y ADAMSKI (2005) §2:15. Así, los directores que confían en el informe a ellos presentado por alguno de los sujetos o instancias señaladas, quedan amparados por la protección de dichas disposiciones, sólo si han actuado con la debida diligencia en el proceso de apoyarse en el documento presentado. GRIFFITH (1995) p.668.

45 BALOTTI y FINKELSTEIN (1988) §9.8; TAYLOR (1999) p.574; FLETCHER (2005) §7066.

46 BALOTTI y FINKELSTEIN (1988) §9.11.

47 MATHESON y OLSON (1991) p.1434.

los órganos de administración retirar la recomendación inicialmente otorgada a un acuerdo de fusión. La única manera de desvincularse del mismo era a través del ejercicio de la facultad de escape que debía haberse pactado previamente en el acuerdo de fusión[48]. De no haberse pactado ésta, el órgano de administración sólo contaba con dos opciones: proseguir adelante con la fusión, o rescindir el acuerdo de fusión, con las posibles responsabilidades que de ello se derivaran. Así, la ley de Delaware, según la interpretación de sus tribunales[49], no permitía, sin incurrir en incumplimiento, retirar la recomendación previamente emitida por el órgano de administración[50].

Esta situación de rigidez conllevaba un gran perjuicio para los administradores sociales y para la propia sociedad, ya que les impedía adecuar su posición en relación al acuerdo de fusión ante algún cambio en las circunstancias que aconsejare retirar la recomendación inicial. Por ello, con fecha 1° de julio de 1998 se promulgaron una serie de modificaciones a la DGCL, dentro de las cuales se incluyó una modificación a su §251(c). Esta modificación permitió incluir en los acuerdos de fusión la exigencia de que dicho acuerdo deba ser presentado a la consideración de los socios, aun cuando el órgano de administración determinare en cualquier momento posterior a la aprobación del mismo, la no recomendabilidad del acuerdo, instando a los socios a su rechazo. Posteriormente, en el año 2003, mediante una modificación al §146 de la DGCL, esta posibilidad se amplió a cualquier tipo de operación que los directores hubieren previamente aprobado y recomendado.

Por su parte, el §11.02 de la MBCA, en relación con su 11.04(b), señala que el órgano de administración, junto con aprobar y someter el correspondiente plan de fusión a la decisión de los accionistas, debe recomendar a éstos la aprobación de dicho plan. Sin embargo, dicho deber de recomendación contiene dos excepciones: (i) la concurrencia de una situación de conflicto de interés que inhabilite al órgano de administración para emitir tal recomendación, y; (ii) la posterior reconsideración por parte del directorio (§8.26 de la MBCA). En ambos supuestos, el directorio deberá explicar a los accionistas cuales son los fundamentos del retiro de su recomendación.

*e) Menciones de los acuerdos y planes de fusión internacional*

El §252(b) de la DGCL regula esta materia reiterando varias de las menciones exigidas con carácter general por el §251(b) para los acuerdos de fusión nacional y estableciendo algunas especialidades que dicen relación con el carácter internacional de la operación. Por su parte, la MBCA no prevé particularidades, haciendo aplicable la misma estructura material tanto para los planes de fusión nacional como internacional (vid. el §11.02(a) en relación con la letra (c) del mismo precepto, de la MBCA).

En la regulación que sobre esta materia contiene la DGCL, es posible apreciar la existencia de dos tipos de contenidos. Uno, básico o necesario, y otro de carácter optativo o voluntario, incluyéndose dentro de este último una especialidad prevista para los supuestos internacionales de fusión. Con el calificativo de "básico", se pone de manifiesto que dichas menciones deben necesariamente obrar en el plan de fusión, ya que se refieren a elementos esenciales de la operación. Mientras que la alusión al contenido "optativo" expresa que éste puede o no

48 Vid. *Infra*, f) de este numeral IV.
49 *Smith v. Van Gorkom* y *Corwin v. deTrey* (1985).
50 SPARKS (1997) pp.817-818; TAYLOR (1999) p.591; BALOTTI y SPARKS (2002) p.470.

estar presente en el documento, dependiendo esencialmente de las circunstancias y complejidades de la operación[51].

El contenido básico del acuerdo de fusión, según lo dispuesto por el §252(b) de la DGCL, ha de ser el siguiente[52]:

(1) Los términos y las condiciones de la fusión;

(2) El modo en el cual la misma se llevará a efecto, y;

(3) La forma en la cual las acciones de las sociedades que se fusionan se intercambiarán por acciones u otros valores[53] de la sociedad resultante o absorbente, o se cancelarán. Si algunas de las acciones de cualquiera de las sociedades que se fusionan no se convertirán únicamente en acciones u otros valores de la sociedad que subsista o se origine, se consignará el dinero en efectivo, los bienes, los derechos o los valores de cualquier otra sociedad que recibirán los tenedores de tales acciones en el canje o la conversión de tales acciones y la entrega de cualquier certificado que las evidencie, cuyo dinero en efectivo, bienes, derechos o valores de cualquier otra corporación podrán ser recibido además de acciones u otros valores de la sociedad que subsista o se origine. Así, en los supuestos en los cuales la contraprestación establecida en la fusión consiste en acciones de la nueva sociedad o de la absorbente, la conversión de las acciones de la sociedad a desaparecer opera de pleno derecho *(as a matter of law)*, por la sola inclusión de una mención en dicho sentido, en el acuerdo de fusión. En cambio, cuando la contraprestación consiste en la entrega de dinero, bienes o títulos de otras sociedades, la ley exige que la entrega de dichas contraprestaciones se haga previa presentación por los socios, de los correspondientes certificados de titularidad de las acciones de que se trate, no operando, por tanto, de pleno derecho. Aunque la ley no lo prohíbe, la doctrina[54] sostiene que tratándose de la misma clase o serie de acciones, no cabe hacer distinciones en cuanto al tipo de contraprestación que se entregará, sin perjuicio de que tal diferencia sí sea posible entre clases o series de acciones diversas, no viéndose afectada la mencionada regla en las denominadas *fusiones de cafetería (cafeteria plan merger)*, en las cuales los socios de una clase o serie de acciones determinan qué contraprestación prefieren, de una serie de opciones iguales para todos los de la clase o serie.

Conjuntamente con el imperativo material previsto en el §252(b) de la DGCL, este precepto permite que en el acuerdo de fusión internacional se incluyan otras menciones que vienen a complementar el contenido básico de dicho documento. Así, el número 4 del §252, señala como contenido potestativo del acuerdo internacional de fusión, cualesquiera otros detalles o disposiciones que se consideren convenientes, incluyendo, sin que se limite el carácter general de lo anterior, una disposición para el pago de dinero en efectivo en lugar de la emisión o reconocimiento de acciones fraccionadas de la corporación que subsista o se origine, o de

[51] BALOTTI y FINKELSTEIN (1988) §9.8.

[52] Desde el punto de vista conflictual, la DGCL no establece una regla de conflicto en cuanto a la suscripción de este documento, sino que lisa y llanamente exige su elaboración por parte de las sociedades que se fusionan, previéndose que el contenido de dicho documento debe ser el establecido en el §252(b) de la DGCL.

[53] La posibilidad de entregar dinero, bienes u otros, como contraprestación *(consideration)* de la fusión, se remonta hasta el año 1967. Antes de esta fecha, la legislación de Delaware no permitía la entrega de otra contraprestación que no fuera acciones u otros valores de la absorbente o de la resultante, ya que se entendía que de esta manera se lograba asegurar la continuidad de la participación de los socios en la nueva sociedad o en la absorbente. Gracias a la autorización para entregar efectivo u otros bienes diversos a las acciones u otros títulos de participación social, se sentaron las bases para permitir la realización de las actuales *triangular mergers* y *reverse triangulars mergers*. Vid. ARSHT y STAPLETON (1967) pp.86-87; FOLK (1970) p.792; CROMPTON (1978) p.303; BALOTTI y FINKELSTEIN (1988) §9.10; TAYLOR (1998) p.772.

[54] BALOTTI y FINKELSTEIN (1988) §9.10.

cualquier otra corporación cuyas acciones han de recibirse en la fusión, o por otro arreglo con respecto a las mismas que sea consecuente con el §155 de la misma norma, relativo a la emisión de fracciones de acciones.

De mayor relevancia para nuestro estudio es la previsión a que alude el número 5 del §252, que se contempla de manera exclusiva para los supuestos internacionales de fusión, y responde precisamente a tal naturaleza. Dicha norma permite incluir en el acuerdo de fusión internacional cualesquiera otras disposiciones o hechos que requieran ser consignados en el certificado de incorporación, de acuerdo con las leyes del Estado que, según lo acordado, rijan a la sociedad absorbente o resultante, y que se puedan consignar en supuestos de fusión. De esta forma, la legislación de Delaware permite que se dé cabal cumplimiento a las eventuales menciones que requieran las legislaciones concurrentes en la operación.

Desde el año 1974, y dando respaldo legal a una práctica frecuente[55], el mismo número 5 del §252 autoriza que cualquiera de las menciones hasta ahora señaladas pueda depender de o determinarse por cualquier hecho o evento exterior, incluidas las acciones de terceros o de las propias corporaciones. Para ello, el hecho, evento o acciones han de ser establecidos de forma expresa y clara en el acuerdo de fusión. La doctrina[56] destaca que la utilización que en la práctica normalmente se hace de esta posibilidad dice relación con la fijación del valor de la contraprestación en razón del precio de mercado de las acciones en los días inmediatamente anteriores a la perfección de la fusión, toda vez que entre la fecha en la cual se negocian los términos de la operación y la perfección de ésta, suele transcurrir un período de tiempo relevante en el cual puede producirse una variación significativa del valor de los títulos de participación de la absorbente. Ahora bien, esta posibilidad no puede en ningún caso dejar al arbitrio de alguna de las corporaciones la ejecución final o no de la fusión, toda vez que esta posibilidad se contempla expresamente por la ley, al tratar del abandono del acuerdo de fusión, según veremos posteriormente[57]. Asimismo, se destaca por la doctrina[58] que la posibilidad de que la determinación de algunos aspectos del acuerdo de fusión dependan de ciertas acciones de las corporaciones, no equivale a que tal determinación quede entregada a su mera voluntad, sino que más bien apunta a actuaciones que escapan a la sola voluntariedad de la sociedad, como por ejemplo, una votación de los accionistas[59] .

La última mención especial que se prevé para los supuestos internacionales de fusión, es la obligación de que la sociedad absorbente o de nueva creación sometida a leyes extranjeras, acepte que se le emplace en Delaware en cualquier procedimiento que se incoe para exigir el cumplimiento de obligaciones de la o las sociedades que se fusionan (y que fueron constituidas en Delaware), así como para exigir el cumplimiento de cualquier obligación que surja de la fusión de parte de la sociedad que se originare o subsistiere. Esto incluye cualquier demanda o procedimiento para hacer valer los derechos de separación de cualquier accionista de acuerdo al §262 de la DGCL. A estos efectos, la nueva sociedad, o la absorbente, deberán designar como agente irrevocable al Secretario de Estado de Delaware, a los fines de aceptar el emplazamiento en cualquier demanda u otro procedimiento, estipulando la dirección a la cual dicho Secretario de Estado deberá enviar copia del emplazamiento.

---

55 ARSHT y BLACK (1975) pp.1046-1047; CROMPTON (1978) p.304.
56 BALOTTI y FINKELSTEIN (1988) §9.8.
57 Vid. *Infra*, la letra f) siguiente.
58 BALOTTI y FINKELSTEIN (1988) §9.8.
59 BALOTTI y FINKELSTEIN (1988) §9.8; OESTERLE (2005) p.357.

En relación con la MBCA, su §11.02(c), aplicable tanto a los planes de fusión nacionales como a los internacionales *ex* §11.02(a), señala que el contenido de éstos ha de ser el siguiente:

(1) El nombre de cada una de las corporaciones, nacionales o extranjeras, o entidad elegible, que participan en la fusión, y el nombre de la corporación, nacional o extranjera, o entidad elegible, que sobrevivirá a la fusión.

(2) Los términos y condiciones de la fusión.

(3) La manera y las bases de conversión de las acciones de las corporaciones nacionales o extranjeras, o las participaciones de las entidades elegibles nacionales o extranjeras, en acciones u otros valores, intereses, obligaciones, derechos a adquirir acciones, valores u otros intereses, dinero en efectivo, o cualesquiera otros derechos, o combinaciones de los anteriores.

(4) Los artículos de incorporación de la nueva corporación, nacional o extranjera, que surgirá como consecuencia de la fusión, o los documentos orgánicos equivalentes, si la entidad resultante no es una incorporada, o, en los casos de fusión por absorción, las modificaciones que han de efectuarse a los artículos de incorporación o en los documentos orgánicos de la corporación o entidad que subsista, respectivamente, y;

(5) Cualquier otra mención requerida por las leyes bajo las cuales las partes que se fusionan se han organizado o a las cuales se encuentran sometidas, o por los artículos de incorporación o cualquier otro documento orgánico de las partes que se fusionan.

Al igual que la DGCL, el §11.02(d) de la MBCA permite que los términos de la fusión incluidos en el correspondiente plan de fusión puedan depender de hechos externos de carácter objetivo, los cuales deben estar claramente establecidos, recogiéndose la forma en la cual dichos hechos o eventos operarán. En esta materia son de aplicación las reglas que se establecen en el §1.20(k)(2) de la MBCA. Dicho precepto señala que los términos del plan de fusión pueden depender de cualquiera de los siguientes datos informativos: (i) índices o estadísticas de mercados, (ii) precios de mercado de cualquier tipo de valores, (iii) tipos de interés, (iv) tipos de cambio o, (v) en general, de cualesquiera otros datos económicos o financieros similares. Asimismo, los términos del plan de fusión pueden depender de la determinación o acción de cualquier persona o entidad, incluyendo a la propia corporación o las demás partes del plan de fusión, pudiendo hacerse referencia, sin limitaciones, a actuaciones del órgano de administración, un Comité, un oficial, un empleado o, en general, a cualquier persona[60]. En cuanto a los elementos del plan de fusión que no pueden hacerse depender de los aspectos señalados previamente, el mismo §1.20(k)(4) incluye: (i) el nombre y dirección de cualquier persona a que se refiera el documento inscrito (el plan); (ii) la sede estatutaria; (iii) el agente de la sociedad; (iv) el número de acciones autorizadas y la determinación de las clases y series de aquéllas; (v) la fecha efectiva del documento inscrito, y; (vi) cualquier declaración requerida en el documento inscrito, relativa a la fecha o forma de aprobación de la transacción obrante en el mismo. Finalmente, respecto a la forma a través de la cual los accionistas pueden constatar los referidos hechos o eventos, el §1.20(k)(5) establece las siguientes reglas: cuando se trata de datos informativos, los mismos se constatan por su consulta en la fuente correspondiente. Tratándose de documentos obrantes en registros públicos, la constatación se realiza por medio de la consulta al registro público correspondiente. En los supuestos en los cuales la corporación ha informado de los hechos a los accionistas afectados por los mismos, la constatación se opera por medio de la señalada información. Para el resto de casos, el precepto indicado establece que una vez ocurridos los hechos o eventos respectivos, la corporación deberá inscribir la correspondiente modificación del plan de fusión, sin que sea necesario obtener para efectuar tal modifi-

[60] COMMITTEE ON CORPORATE LAWS (2001) p.373; AMERICAN BAR ASSOCIATION (2011) 1-8.

cación una nueva autorización por parte de los accionistas, toda vez que se entiende que la aprobación previa del plan conlleva la aprobación del hecho o evento correspondiente[61].

*f) Modificación y abandono de los acuerdos y planes de fusión internacional*

Tanto la DGCL como la MBCA reconocen expresamente la posibilidad de que el acuerdo o plan de fusión sean objeto de cambios, o incluso dejados sin efecto, con las limitaciones que en dichas normas se establecen. Lo anterior a fin de establecer un punto de equilibrio entre la necesaria flexibilidad en las atribuciones entregadas a los órganos de administración de las partes de la fusión, y el debido respeto a las decisiones adoptadas por los accionistas. Como destaca la doctrina[62], en la práctica, la modificación y el abandono del acuerdo o plan de fusión se encuentran estrechamente relacionados, toda vez que es común que las modificaciones surjan como consecuencia de que una de las partes amenaza a la otra con abandonar el acuerdo o plan de fusión, debido a un eventual incumplimiento por parte de esta última de las condiciones del acuerdo o plan.

(f)(a) Modificación

Desde el año 1983, el §251(d) de la DGCL reconoce la posibilidad de modificar el acuerdo de fusión, lo que es aplicable a los supuestos de fusión internacional, *ex* letra e) del §252 de la misma norma. Tal posibilidad se justifica esencialmente por los lapsos de tiempo que suelen existir entre la aprobación del acuerdo de fusión por los socios y su inscripción ante el Secretario de Estado, período en el que pueden surgir importantes variaciones en los términos acordados de la fusión[63]. La norma establece que el acuerdo de fusión puede contener una provisión que autorice a los órganos de administración de las sociedades partícipes, a modificar dicho acuerdo en cualquier momento anterior al de efectividad del mismo. Si dicha modificación se efectúa una vez inscrito el acuerdo ante el Secretario de Estado, deberá inscribirse ante dicho funcionario un certificado de modificación del acuerdo *(certificate of amendment)*. Tal facultad modificatoria no es absoluta, sino que se encuentra sujeta a restricciones, cuando el acuerdo de fusión ya ha sido aprobado por la Junta de socios de cualquiera de las sociedades que se fusionan, las cuales buscan garantizar el respeto de la decisión de estos últimos[64]. En tal caso, no cabe: (1) cambiar el monto o tipo de las acciones, valores, efectivo, bienes o derechos a recibir como contraprestación; (2) modificar las cláusulas del certificado de incorporación *(certificate of incorporation)* de la sociedad sobreviviente, y; (3) alterar cualquiera de los términos o condiciones del acuerdo, si tal modificación es perjudicial para los titulares de valores de las sociedades que se fusionan, tengan o no derecho a votar la operación. Así, la referida facultad modificatoria es plena mientras el acuerdo de fusión no se haya aprobado por la Junta. Concurriendo ésta, tal facultad se ve restringida por las limitaciones señaladas, y si las modificaciones incidieran efec-

[61] COMMITTEE ON CORPORATE LAWS (2001) p.374; AMERICAN BAR ASSOCIATION (2011) 1-9.
[62] OESTERLE (2005) pp.356, 358.
[63] Previamente a tal fecha se consideraba que no era posible modificar el acuerdo de fusión, a menos que tal modificación fuera meramente formal (por ejemplo, para la corrección de errores ortográficos). BUXBAUM (1985) p.1701; BALOTTI y FINKELSTEIN (1988) §9.12.
[64] OESTERLE (2005) p.356.

tivamente en alguno de dichos aspectos, el acuerdo deberá ser nuevamente sometido a consideración de los socios[65].

En lo que respecta a la MBCA, la letra (e) del §11.02 establece que el plan de fusión puede incluir una disposición que autorice la modificación del plan en cualquier momento previo a la inscripción de los artículos de fusión *(articles of merger)*[66], a menos que los socios de una sociedad doméstica que sea parte de la fusión, deban o se les permita votar el plan, en cuyo caso éste debe indicar que, una vez efectuada dicha votación, el plan no podrá modificarse en los mismos puntos señalados por la DGCL.

(f)(b) Abandono

La letra d) del §251 de la DGCL también aborda la posibilidad de abandonar el acuerdo de fusión *(cláusula de escape o out or walk right)*, aplicable asimismo a los supuestos de fusión internacional, *ex* §252(e)[67]. Aquella norma dispone que el acuerdo de fusión puede contener una provisión en cuya virtud, en cualquier momento, previo a que la fusión inscrita ante el Secretario de Estado surta sus efectos, aquél pueda ser dejado sin efecto por cualquiera de los órganos de administración de las sociedades que se fusionan, aun cuando ya hubiere sido aprobado por los socios de las corporaciones que se fusionan. De esta manera, las partes pueden establecer en el propio acuerdo de fusión la posibilidad de su abandono, de forma unilateral y en cualquier momento previo al de efectividad de dicho acuerdo, sin perjuicio de que tal abandono pueda desencadenar otras consecuencias jurídicas acordadas por las partes (por ejemplo, alguna cláusula penal)[68].

Por su parte, la MBCA también recoge la posibilidad de abandonar la fusión, si bien la configuración de tal facultad es inversa a su formulación en la DGCL. El §11.08 de la MBCA establece que, salvo disposición en contra en el plan de fusión o en la legislación a la cual la o las sociedades extranjeras que participan en la fusión se encuentran sometidas, una vez que el plan de fusión es adoptado y aprobado, y en cualquier momento antes que el mismo sea efectivo, la fusión puede ser abandonada por la sociedad doméstica, sin necesidad de decisión alguna por parte de sus socios, siguiéndose para ello el procedimiento establecido en el plan de fusión correspondiente, o, de no haberse fijado alguno, en la forma que determine el órgano de administración. Como se puede apreciar, la MBCA prevé esta facultad "por defecto", no siendo necesaria su expresa inclusión en el plan de fusión. En todo caso, esta posibilidad de abandonar la fusión está sujeta a cualesquiera derechos que contractualmente las partes hayan acordado para tal supuesto. Si la fusión ha sido abandonada una vez que fue inscrita ante el Secretario de Estado correspondiente, pero previo a la efectividad de la operación, una declaración señalando que la fusión ha sido abandonada debe ser ingresada ante dicho funcionario, la que surtirá sus efectos desde el momento de su inscripción.

[65] BALOTTI y FINKELSTEIN (1988) §9.12; OESTERLE (2005) p.358.
[66] Asimilables a la escritura de fusión.
[67] CROMPTON (1978) pp.303-304, quien señala que a diferencia de la posibilidad de modificar el acuerdo de fusión, ésta opción fue introducida en la DGCL en el año 1967.
[68] JOHNSON y SIEGEL (1987) p.357; OESTERLE (2005) p.357.

**2) Etapa decisoria**

*a) Derecho de información*

El Derecho norteamericano de fusiones cuenta con un sistema especial de protección de los intereses que pueden verse afectados en una operación de fusión. Los instrumentos tutelares contemplados son esencialmente: (i) la obligatoriedad de contar con un acuerdo o plan de fusión, (ii) el deber de poner el referido acuerdo o plan en conocimiento de los accionistas y (iii) el reconocimiento del derecho de separación en caso de fusión nacional e internacional. Dichos instrumentos operan *a priori* o *a posteriori* en relación con el acuerdo de fusión de la Junta.

En cuanto a los instrumentos de tutela *a priori*, los acuerdos y planes de fusión poseen especial relevancia desde la perspectiva del derecho de información de los accionistas, ya que como se pudo apreciar en los desarrollos precedentes, poseen un amplio contenido informativo. Dichos acuerdos o planes deben ser puestos en conocimiento de los respectivos accionistas, previo a la reunión de la Junta para adoptar la decisión de fusionarse (§251(c) de la DGCL y §11.04(d) de la MBCA). Ahora bien, esta publicidad es limitada, por cuanto, en primer lugar, no conlleva aparejada otro tipo de publicidad, como por ejemplo, la publicación del acuerdo o plan en algún medio de difusión. Y en segundo lugar, sólo se refiere a los accionistas de las sociedades partícipes, dejando de lado otros eventuales afectados, como son los acreedores sociales y los trabajadores.

*b) Competencia general*

(b)(a) Legitimación activa y citación a Juntas

De acuerdo con el §252(c) de la DGCL en relación con su §251(c), tratándose de las sociedades de Delaware, la Junta de accionistas, ya sea anual o especialmente citada al efecto[69], es la llamada a aprobar el acuerdo de fusión previamente adoptado y aprobado por los órganos de administración de las sociedades que se fusionan.

La Junta llamada a votar la fusión ha de ser convocada por quién haya sido designado al efecto en la escritura de constitución o en los estatutos sociales, no siendo por tanto el órgano de administración el designado *ex lege* para llevar a cabo esta función, al margen de que pueda realizarla (§211(d) de la DGCL)[70]. La convocatoria ha de efectuarse con al menos 20 días de antelación a la fecha en la cual se celebrará la Junta, por medio de correo enviado a la dirección registrada en los archivos de la sociedad, debiendo indicarse en la citación el lugar y la fecha en que se celebrará la Junta. Adicionalmente, la citación debe contener una copia del acuerdo de fusión o un resumen del mismo, según estimen los directores. Dicha citación debe ser enviada

[69] En el Derecho Societario norteamericano, Junta anual es aquella que debe celebrarse una vez al año en el momento y lugar previsto por los *by-laws*, y cuyo objetivo principal pero no exclusivo es la designación de los directores sociales. Juntas especiales son cualesquiera otras reuniones de accionistas, convocadas para el análisis de cuestiones específicas. Vid. el §211(b) y (d) de la DGCL y AMERICAN BAR ASSOCIATION (2005) 7-4 y 7-7.

[70] BALOTTI y FINKELSTEIN (1988) §7.5.

tanto a los accionistas con derecho a voto como a aquellos que no ostentan tal derecho (§251(c))[71].

Por su parte, el §11.04(b) de la MBCA dispone que una vez aprobado el plan de fusión por el órgano de administración de la sociedad, debe ser sometido a los accionistas para su aprobación, a menos que se cumplan las condiciones establecidas en el §11.04(h), relativas a la no necesidad de someter la fusión a aprobación de los socios *(small-scale merger)*, y en el §11.05, sobre fusión entre sociedades matrices y subsidiarias (fusión simplificada), pudiendo aprobarse el plan de fusión tanto en Junta anual como en una especialmente convocada al efecto[72].

Sea que la Junta es anual o especial, el §11.04(d) de la MBCA dispone que la corporación debe notificar la convocatoria a cada accionista, tenga o no derecho a votar en la Junta. Los accionistas que recibirán la notificación son los que figuren inscritos como tales en el registro de accionistas de la sociedad el día inmediatamente anterior al que se efectúa la notificación. Dicha notificación debe incluir una copia o un resumen del plan de fusión y en los supuestos en los que la sociedad vaya a ser absorbida o vaya a crearse una nueva sociedad debe acompañarse además una copia o un resumen de los nuevos artículos de incorporación[73].

Según dispone con carácter general el §7.05(a) de la MBCA, la notificación, que además de lo señalado en el párrafo anterior debe incluir una indicación del lugar, la hora y el día de la reunión de la Junta, debe efectuarse con una antelación mínima de 10 días a la fecha prevista para la reunión, con un máximo de 60 días.

(b)(b) Desarrollo de las Juntas

Según se desprende del §251(c) de la DGCL[74] y del §11.04(b) y (d) de la MBCA, reunida la Junta, ésta sólo puede aceptar o rechazar el acuerdo de fusión, no pudiendo realizarle modificaciones de ningún tipo[75].

Como hemos expuesto[76], tanto en la DGCL como en la MBCA, la aprobación del acuerdo o plan de fusión por parte de la Junta de accionistas no garantiza ni la pervivencia ni la invariabilidad de dicho acuerdo, debido a las posibilidades previstas en dichas normas de modificar o dejar sin efecto tales acuerdos y planes aún después de ser aprobados por los socios.

---

[71] La determinación de cuáles son los accionistas con derecho a ser convocados a votar la fusión se efectúa de conformidad con las normas generales del §213(a) de la DGCL. Éste establece que el órgano de administración podrá fijar con antelación una fecha en la que los accionistas deben obrar en el correspondiente registro de la sociedad. Esta fecha no podrá ser anterior a la fecha en que la resolución fijando dicha fecha es adoptada por el órgano de administración, ni exceder más de sesenta días o menos de diez días de la celebración de la Junta. Si el órgano de administración no fija una fecha de registro, la fecha será la de cierre de negocios del día que precede inmediatamente el día que se efectúa la convocatoria o, si no tiene lugar la convocatoria, al cierre de negocios del día que precede inmediatamente el día que se celebre la reunión.

[72] AMERICAN BAR ASSOCIATION (2005) 7-4 y 7-17.

[73] Por ende, lo dispuesto en el §11.04(d) de la MBCA constituye una excepción a la regla general prevista en su §7.05(b), que establece que a menos que la propia MBCA o los artículos de incorporación dispongan algo distinto, la convocatoria a una Junta anual de accionistas no requiere incluir una descripción de los propósitos para los cuales la Junta es convocada.

[74] BAINBRIDGE (2003) pp.162-163.

[75] OESTERLE (2005) p.37.

[76] Vid. *Supra*, letra f) del número 1) precedente de este apartado III.

En cuanto al quórum de adopción del acuerdo, el §251(c) de la DGCL exige sólo la mayoría de las acciones en circulación con derecho a voto (mayoría absoluta)[77], debiendo acudirse al correspondiente certificado de incorporación a fin de determinar qué clases de acciones poseen derecho a voto[78]. Sin perjuicio de lo anterior, y de acuerdo a lo establecido en el §102(b)(4) de la DGCL, en el certificado de incorporación es posible incluir la exigencia de mayorías reforzadas *(supermajority votes)* o incluso la votación de clases de acciones para la aprobación de cualquier acto corporativo, opción la cual ha sido recurrentemente utilizada en lo relativo a operaciones de fusión[79].

Como formalidad terminal de la fase decisoria, la DGCL exige que una vez aprobado el acuerdo de fusión, tal hecho sea certificado por el Secretario de la sociedad en el propio acuerdo de fusión.

Por su parte, desde el año 1999[80], el §11.04(e) de la MBCA sigue una regla diversa a la prevista en la DGCL[81], consistente en que, presente al menos la mayoría de los socios con derecho a voto, el plan de fusión debe ser aprobado por la mayoría simple de los socios presentes con derecho a voto, salvo estipulación de una cifra mayor en los artículos de incorporación[82 y 83]. En efecto, al igual que bajo el imperio de la DGCL, según establece el §7.27(a) de la MBCA, dicha mayoría puede ser elevada incluso hasta la unanimidad, con independencia del tipo de operación a que se refiera, incluidas las fusiones[84].

(b)(c) Situación de los accionistas de clase

Si bien con carácter general la DGCL contempla la votación separada de los accionistas de clase (§242(b)(2))[85], dicha norma no prevé una votación separada para los titulares de clases especiales de acciones en los supuestos de fusión[86], a menos que así se haya previsto expresa-

[77] Así, dicha norma se aparta de la regla general de quórum de votaciones prevista en el §216 de la DGCL, que dispone que las decisiones se adoptan con el voto favorable de la mayoría de los presentes, salvo disposición convencional en contra. BALOTTI y FINKELSTEIN (1988) §7.23; GEVURTZ (2000) p.646.

[78] CARNEY (2000) p.701; GEVURTZ (2000) p.646; BAINBRIDGE (2003) pp.156, 239. Hasta el año 1969, la DGCL también exigía una mayoría de 2/3 del número total de acciones emitidas. FOLK (1970) p.790; TAYLOR (1998) p.821.

[79] BALOTTI y FINKELSTEIN (1988) §7.23 y 7.24.

[80] En tal fecha la MBCA unificó todos los quórum de votación previstos para las operaciones que requieren aprobación de los socios (emisión de acciones, modificación de estatutos, fusiones, adquisiciones mayoritarias de acciones, adquisiciones o disposiciones de activos, y disolución), sobre la base de que tales operaciones surtían efectos muy similares sobre la sociedad y que tal regla de votación ya estaba siendo utilizada por sociedades abiertas inscritas en la *NYSE*, en la *American Stock Exchange* y en *NASDAQ*. Previamente, la fusión debía ser aprobada por la mayoría de las acciones en circulación, como en Delaware. Vid. COMMITTEE ON CORPORATE LAWS (1999) p.685; DOOLEY y GOLDMAN (2001) p.749; AMERICAN BAR ASSOCIATION (2005) pp.xxxi y 11-21.

[81] DOOLEY y GOLDMAN (2001) pp.749-750.

[82] La rebaja desde la mayoría de los 2/3 a la mayoría simple se efectuó en 1969. TAYLOR (1998) pp.825-826.

[83] Como se puede apreciar, la forma de calcular la mayoría es diversa en la MBCA y en la DGCL, toda vez que en aquélla se computa el mayor número de votos favorables de los socios presentes con derecho a voto, mientras que en ésta se tiene en cuenta la mayoría de acciones en circulación con derecho a voto.

[84] AMERICAN BAR ASSOCIATION (2005) 7-59; AMERICAN BAR ASSOCIATION (2011) 7-51, 7-52.

[85] En los siguientes casos: (i) aumento o disminución del número de acciones de la clase de que se trate; (ii) aumento o disminución del valor nominal de las acciones de la clase de que se trate; o (iii) alteración perjudicial de los poderes, preferencias o derechos especiales de la clase de que se trate. Si esta alteración afecta sólo a una serie dentro de la clase, dicha serie tendrá derecho a votar separadamente tal modificación.

[86] BALOTTI y FINKELSTEIN (1988) §9.13; TAYLOR (1998) pp.821-822.

mente en el certificado de incorporación. Tal lectura ha sido además avalada por la jurisprudencia de los tribunales de dicho Estado[87]. Éstos se han mostrado renuentes a aplicar las reglas del §242 a los supuestos de fusión, en virtud de la doctrina de la *independent legal significance*[88], si no mediare acuerdo expreso de los socios en dicho sentido.

Respecto de los accionistas de clase o serie, la MBCA, ya desde su primera versión de 1950 (§§55 y 67), dispone en su §11.04(f) la votación separada de las clases o series de acciones que se vieran afectadas por una modificación estatutaria, incluidas las fusiones. Dicha disposición exige que los diversos grupos de clases o series voten separadamente el plan de fusión si concurre cualquiera de las siguientes situaciones: (i) si las clases o series serán convertidas, de acuerdo con el plan de fusión, en otros valores, intereses, obligaciones, opciones de adquisición de acciones, dinero en efectivo u otros bienes, o cualquier combinación de ellos, o; (ii) si las clases o series se verán afectadas en una o más de las formas establecidas en el §10.04 de la MBCA[89], que regula las modificaciones que requieren votación separada por los accionistas de clase o de serie *(voting groups)*. La necesidad de votación separada surge por la mera circunstancia de que se verifique alguna de las modificaciones señaladas en el §10.04, sin que sea relevante si la mencionada modificación causa algún tipo de detrimento para la clase o serie de que se trate[90]. Tratándose de acciones sin voto, según dispone el §10.04(d) de la MBCA, dicha clase de acciones igualmente está llamada a votar de forma separada en general cualquier modificación que afecte directamente a tal clase[91].

Los quórum de constitución de las Juntas separadas y de adopción de acuerdos en ellas son iguales a los previstos con carácter general para las Juntas generales (§7.25(a) y (c) de la MBCA).

(b)(d) Aprobación de la fusión por medio de consentimiento escrito *(written consent)*

El §228(a) de la DGCL[92] dispone que cualquier decisión que deba adoptarse en Junta general ordinaria o especial puede serlo sin necesidad de reunión de la Junta, bastando para

87 Vid. en este sentido, *Benchmark Capital Partners IV, L.P. v. Vague*, CIV.A.19719, 2002 WL 1732423 (Del. Ch. July 15, 2002), y los fallos allí citados.

88 Sobre dicha doctrina, vid. *Infra*, c), (c)(a), del presente numeral 2).

89 Esto es, genéricamente: (i) intercambio o reclasificación de todo o parte de las acciones de una clase en acciones de otra clase diversa; (ii) modificación de los derechos, preferencias o limitaciones de todo parte de las acciones de una clase; (iii) modificación del número de acciones dentro de una clase; (iv) creación de una nueva clase de acciones con derechos o preferencias relativas a la distribución de dividendos o a la disolución de la sociedad, los cuales sean superiores a los previstos para las acciones de clase ya existentes; (v) aumento de los derechos, preferencias o del número de acciones que, una vez efectuada la modificación, tengan derechos o preferencias superiores con respecto a la distribución o disolución; (vi) limitación o denegación de un derecho de suscripción preferente en todas o parte de las acciones de clase, y; (vii) cancelación o afectación de derechos a dividendos que se hayan acumulado pero que aún no se hayan repartido en todas o parte de las acciones de clase. Según dispone la letra (b) del §10.04, en tales casos se requerirá del voto separado de los accionistas de serie. Ahora bien, cuando la modificación deba ser votada por dos o más clases o series de acciones, y tal modificación vaya a afectar a dichas clases o series de acciones en la misma forma o de manera similar, los accionistas de clase o de serie afectados deben votar en forma conjunta la modificación, como un único grupo, salvo disposición diversa en los artículos de incorporación o así lo requiera el órgano de administración (§10.04(c)).

90 AMERICAN BAR ASSOCIATION (2005) 10-11; AMERICAN BAR ASSOCIATION (2011) 10-9.

91 AMERICAN BAR ASSOCIATION (2005) 6-8, 6-9, 10-11; AMERICAN BAR ASSOCIATION (2011) 10-11.

92 Previamente al año 1967, la DGCL ya autorizaba a los socios a adoptar decisiones por medio de consentimiento escrito unánime *(unanimous written consent)* en vez de reunidos en Junta. En el año 1967, la DGCL autorizó que los accionistas pudieran adoptar decisiones sociales por medio de consentimiento escrito si así lo acordaba la

ello que los socios emitan su consentimiento en forma escrita, cumpliéndose con el mismo quórum que la ley fija para la aprobación de la operación por la Junta de socios. Así, salvo disposición en contra en el certificado de incorporación de la sociedad, se reconoce la posibilidad de que la fusión sea aprobada por los socios sin necesidad de que se encuentren reunidos en Junta[93].

En lo referente a los aspectos formales de la emisión del consentimiento escrito, el §228(a) de la DGCL señala que el documento en el que conste el consentimiento debe incluir la firma del accionista correspondiente y la fecha. Dicho documento ha de ser remitido al domicilio de la sociedad, a la oficina principal de la misma, o al oficial o agente de la sociedad a cargo del libro de actas de las Juntas de accionistas, ya sea por mano o por correo certificado. A fin de que la decisión sometida a los accionistas pueda ser adoptada por medio de consentimiento escrito, el §228(c) de la DGCL fija un plazo de 60 días, contados a partir de la recepción del primer consentimiento en la forma indicada, para la conformación de la mayoría correspondiente. Finalmente, la letra (e) del §228 dispone que, adoptada por esta vía una decisión, ésta debe ser notificada a los accionistas que, teniendo derecho a votar, no manifestaron su consentimiento a favor del acuerdo, lo cual, en el caso de fusión, permite a dichos socios ejercer su derecho de separación, tal y como lo prevé expresamente el §262(a) de la DGCL. En el certificado que se inscriba ante el Secretario de Estado deberá hacerse alusión expresa a que la operación fue adoptada por medio de consentimiento escrito.

Por su parte, la MBCA, estimando que si todos los accionistas desean adoptar determinada decisión, carece de sentido exigirles encontrarse reunidos en Junta a tal fin[94], dispone en su §7.04 que las decisiones que de acuerdo a la norma modelo deban ser adoptadas por la Junta de socios, incluidas las fusiones[95], pueden ser acordadas sin necesidad de tal reunión, por todos los accionistas con derecho a votar la decisión de que se trate. En este sentido, la letra (d) del §7.04 establece expresamente que el consentimiento emitido en la forma señalada es equivalente al voto emitido válidamente en Junta y puede ser descrito como tal en cualquier documento.

En términos similares a los de la DGCL, el §7.04(a) establece que el consentimiento de los accionistas con derecho a votar la operación, ha de emitirse por escrito en uno o más documentos, en el cual conste la fecha, una descripción de la decisión que se emite y la suscripción del mismo por los mencionados accionistas. Tal documento o documentos deben ser remitidos a la sociedad. La letra (c) del §7.04 de la MBCA fija un plazo de 60 días para la conformación de la mayoría necesaria de consentimientos para la adopción de la decisión, plazo que se computa desde la recepción en la sociedad del primer documento de consentimiento.

---

mayoría de los socios con derecho a voto, y si además tal posibilidad se recogía expresamente en el certificado de incorporación *(opt-in procedure)*. Esta última exigencia fue eliminada en 1969, previéndose una regla inversa *(opt-out procedure)*, autorizándose con carácter general la adopción de decisiones por medio de consentimiento escrito mayoritario, salvo que el certificado de incorporación lo prohibiera. FOLK (1970) pp.782-785.

93 Así lo entiende expresamente en la doctrina, DEFRANCESCHI (1989) p.970. La finalidad de esta disposición, coherente con el espíritu de la DGCL en cuanto a otorgar las mayores facilidades posibles al actuar mayoritario, es facilitar la adopción de decisiones en el seno de las sociedades de capital cerradas, sin perjuicio de que el mencionado sistema también haya sido objeto de una amplia utilización por parte de sociedades cotizadas. Esto ha generado algunas críticas dado que implicaría desvirtuar el espíritu de la norma Vid. FOLK (1970) pp.782-785; FINKELSTEIN y VARALLO (1987) pp.1077-1079; HERZEL *et al* (1987) pp.135-138; DEFRANCESCHI (1989) pp.973-974.

94 AMERICAN BAR ASSOCIATION (2005) 7-14.

95 AMERICAN BAR ASSOCIATION (2005) 7-14, 7-15; AMERICAN BAR ASSOCIATION (2011) 7-14.

(b)(e) Supuestos en los cuales los accionistas no votan *(small-scale merger exception)*

Estimando que una operación de fusión no siempre impacta de manera relevante a los accionistas, en especial cuando una gran sociedad absorbe a una sustancialmente más pequeña (en cuyo caso la operación se asemeja más a una compra-venta que a una fusión)[96], el §251(f) de la DGCL (aplicable a las fusiones internacionales *ex* §252(e) de la DGCL) y el §11.04(h) de la MBCA, prevén la posibilidad de que los socios de la absorbente no aprueben la fusión. Según ha destacado la doctrina[97], esta técnica, catalogada como una excepción, se ha convertido en la regla general en la práctica de fusiones.

El §251(f) de la DGCL establece que a menos que así se exija expresamente en los estatutos sociales, el acuerdo de fusión puede ser adoptado sin necesidad del voto favorable de los socios de la sociedad absorbente, por cuanto se entiende[98] que en estos casos la fusión no afecta significativamente ni la posición ni los derechos de sus socios. Para que opere el régimen, se requiere que se cumplan las siguientes condiciones copulativas: (i) que el acuerdo de fusión no modifique el certificado de incorporación de la sociedad absorbente; (ii) que las acciones emitidas por la sociedad absorbente sean idénticas a las entregadas por la absorbida; y (iii) que la fusión no aumente el número de acciones emitidas en más de un 20%[99]. Junto al referido supuesto, la misma disposición establece que tampoco será necesario el voto de los accionistas de la absorbente, si ninguna acción de dicha sociedad ha sido emitida previa a la adopción por el órgano de administración de la resolución aprobando el acuerdo de fusión.

De aprobarse el acuerdo de fusión en alguna de las formas descritas, el secretario de la absorbente deberá certificar tal circunstancia, dejando constancia expresa: (i) de que las condiciones especificadas en el §251(f) de la DGCL han sido satisfechas, en caso que el acuerdo hubiere sido adoptado según lo dispuesto en la primera parte del §251(f), o (ii) de que las acciones de la absorbente no fueron emitidas previamente a la adopción por el órgano de administración de la resolución aprobando el acuerdo de fusión, si el acuerdo ha sido adoptado según lo dispuesto en la segunda parte de dicho precepto.

En esta materia, el §11.04(h) de la MBCA establece que, salvo disposición en contra en los artículos de incorporación, no se requerirá la aprobación del plan de fusión por los accionistas de una sociedad si: (i) dicha sociedad es la absorbente; (ii) los artículos de incorporación no son modificados por la operación más allá de lo previsto en el §10.05 de la norma modelo, que regula los supuestos en los cuales los directores pueden modificar los artículos de incorporación sin aprobación de los accionistas[100]; (iii) los accionistas de la absorbente mantendrán después de la fusión el mismo número de acciones, con idénticas preferencias, limitaciones y

[96] NIDA (1968) p.426; GEVURTZ (2000) pp.647-648; SCHNEEMAN (2002) p.401; OESTERLE (2005) p.38.
[97] AFSHARIPOUR (2012) p.1048.
[98] CARNEY (2000) pp.700-704; BAINBRIDGE (2003) p.157.
[99] Si bien la primera y tercera condición fueron introducidas en el año 1967, la segunda sólo se incorporó en 1970, a fin de garantizar el objetivo del parágrafo en estudio y restringir la posibilidad de que el mismo se utilizara burlando el fin de la norma, como por ejemplo, en un supuesto de fusión triangular inversa, la cual, al no existir la segunda condición señalada, se podría efectuar sin el voto de los accionistas de la absorbida. FOLK (1970) p.791; BAINBRIDGE (2003) p.157, nota al pie n°9. La limitación del 20% ha sido criticada por estimarse que si bien su objetivo es fijar un límite a la dilución inherente al aumento de capital que se efectúa en la fusión, tal límite es demasiado alto. Por otra parte, nada impediría la realización de fusiones sucesivas que no superen el mencionado límite. FOLK (1970) p.792.
[100] Se trata de modificaciones de escasa importancia (domésticas o *housekeeping amendments*) que no afectan los derechos de los accionistas, como por ejemplo ciertas modificaciones a la denominación social. Vid. AMERICAN BAR ASSOCIATION (2005) 10-15.

derechos, y; (iv) la emisión de acciones u otros títulos convertibles en acciones como consecuencia de la operación no requiere la votación a que alude el §6.21(f), esto es, emisión con carácter de contraprestación en el marco de una transacción determinada, de acciones u otros valores convertibles en acciones o derechos ejercitables sobre éstas, que afecte a más del 20% del poder de voto de las acciones en circulación, límite idéntico al dispuesto en la DGCL.

*c) Socios disidentes: el derecho de separación*

(c)(a) Extensión del derecho

El §262 de la DGCL regula el derecho de separación *(appraisal right)* de los accionistas en supuestos de fusión de sociedades, aplicable también a los casos de fusión internacional. Por su parte, el Capítulo 13 de la MBCA regula el derecho de separación de aplicación general. De la lectura de las disposiciones señaladas se desprende que si bien ambas normas reconocen el derecho de separación, la extensión con que lo prevén es diversa.

El §262(b) de la DGCL prevé el derecho de separación para los supuestos de fusión nacional e internacional de sociedades, ordinaria y parcialmente en la simplificada[101], para los diversos tipos sociales que reconoce[102]. Sin embargo, la extensión del derecho de separación en la DGCL puede ser ampliada por vía convencional[103] en los supuestos de modificaciones al certificado de incorporación, de enajenación de activos sociales o incluso de fusiones en aquellos casos en los cuales la DGCL no lo reconoce, incluyendo tal posibilidad en el propio certificado de incorporación (§262(c) de la DGCL). De esta manera, en Delaware, el derecho de separación es de origen legal y eventualmente convencional pero con base legal.

Por su parte, el §13.02(a) de la MBCA reconoce el derecho para un catálogo más amplio de operaciones, a saber: (i) fusión de sociedades, tanto ordinaria como simplificada; (ii) canje de acciones; (iii) disposición de activos (venta, arrendamiento o cualquier otra disposición de activos de la sociedad que pueda impedir la consecución del objeto social); (iv) modificación de los artículos de incorporación en lo relativo a clases o series de acciones; (v) transferencia del domicilio social a otro Estado; y (vi) transformación societaria.

Así, mientras la MBCA reconoce el derecho de separación tanto en la fusión como en otros tipos de operaciones económicamente equivalentes, e inclusive en cierto tipo de modificaciones estatutarias, la DGCL sigue un criterio más limitado, reconociéndolo sólo en los ca-

[101] En efecto, el §262(b) de la DGCL excluye el derecho de separación en los supuestos de fusiones simplificadas entre sociedades holding íntegramente participadas (§251(g) de la DGCL), el §262(b)(1) en los casos de *small-scale mergers* (§251(f)), respecto de los socios de la absorbente (que no votan la fusión), y el 262(b)(3) en las fusiones simplificadas de sociedades participadas en más de un 90%, respecto de los socios de la absorbente y los de la absorbida, cuando aquélla poseía el 100% de los títulos de ésta (§253(c) *in fine*, en relación con la letra (d)), ya que en tal caso, el supuesto equivale al de una sociedad holding íntegramente participada.

[102] Así, las fusiones a que alude este precepto son las siguientes: fusión ordinaria entre corporaciones domésticas (§251), fusión internacional entre una corporación doméstica y una extranjera (§252), fusión entre corporaciones y *joint-stock associations* o *unincorporated associations* (§254), fusión entre corporaciones por acciones y corporaciones que no lo son –*nonstock corporations*-, en ambos casos, domésticas (§257), fusión entre corporaciones por acciones y corporaciones que no lo son –*nonstock corporations*-, sean, en ambos casos, domésticas o extranjeras (§258), fusión entre corporaciones domésticas y *partnerships* (§263), y fusión entre corporaciones domésticas y *limited liability partnerships* (§264). WOO (1995) pp.722-723.

[103] Desde el año 1981. SCHULMAN y SCHENK (1983) p.1535.

sos de fusión, en sus dos modalidades, nacional e internacional, ordinaria y simplificada[104]. Por ello, la doctrina[105] sostiene que la regulación del derecho de separación en la DGCL es una de las más restrictivas de todos los Derechos estatales de sociedades, los cuales mayoritariamente se han decantado por un amplio reconocimiento de tal derecho, siguiendo el modelo de la MBCA.

Las restricciones en el reconocimiento del derecho de separación han sido aprovechadas para efectuar operaciones con efectos económicamente idénticos a los de la fusión, omitiéndose el derecho de separación[106]. En tales supuestos de identidad económica de una operación, como por ejemplo, una venta total de activos seguida de la disolución de la sociedad, la jurisprudencia norteamericana[107], dando predominancia a lo sustantivo por sobre lo formal y con el fin de proteger a los accionistas que pueden verse perjudicados con dicha operación (básicamente minoritarios), ha elaborado la denominada "doctrina de la fusión *de facto*" *(de facto merger doctrine)*. En su virtud, debido a la mencionada identidad económica, se hace extensiva a tal operación el estatuto jurídico de las fusiones, en especial, el derecho de separación.

Sin embargo, como ha destacado la doctrina[108], desde el fallo recaído en *Fidanque v. American Maracaibo Co.*[109], la judicatura de Delaware ha negado la aplicación de dicha doctrina sobre la base de la denominada "doctrina de la significancia legal independiente" *(doctrine of independent legal significance)*[110]. Para esta doctrina, una operación ejecutada de acuerdo a determinadas disposiciones de la DGCL ha de considerarse como legalmente autónoma. Por ende, su validez no depende de, ni ha de ser analizada de acuerdo a, las exigencias de otras disposiciones de la ley de sociedades con cuya aplicación se podría haber obtenido el mismo resultado. De acuerdo a esta doctrina, ha sido la propia ley la que ha establecido diversas formas a través de las que es posible alcanzar resultados similares, cada una de las cuales posee su identidad propia, no encontrándose facultados los tribunales para obviar tal opción legislativa. En atención a ello se ha fallado, entre otras cosas[111], que una fusión no es equivalente a una venta de activos[112], que una venta de activos con asunción de deudas por parte de la adquirente y disolución de la vendedora no es equivalente a una fusión[113], o que una fusión no es equivalente a una liquidación[114].

---

104 Sobre los beneficios o perjuicios de los sistemas amplios o limitados de *appraisal*, vid. SIEGEL (2011) pp.233-234.

105 GRANT (1981) p.591; OESTERLE (2005) pp.98-99, quien señala que hasta el año 1999 la regulación del derecho de separación en la MBCA era una de las más liberales de la historia societaria norteamericana. Con las modificaciones introducidas dicho año perdió tal calidad y en la actualidad se sitúa junto a la DGCL como una de las normas más conservadoras en la materia; SIEGEL (2011) pp.234-235.

106 THOMPSON (1995) pp.32-33; WERTHEIMER (1998) pp.621-622; BAINBRIDGE (2003) p.193.

107 Vid. entre otros fallos, *Farris v. Glen Alden Corporation*, 143 A.2d 25 (Pa. 1958); *Shannon v. Samuel Langston Company*, 379 F.Supp. 797 (1974); *Keller v. Clark Equipment Co.,* 715 F.2d 1280, 1291 (8th Cir.1983); y *Fizzano Brothers Corporate Products, Inc. v. XLN, Inc., Successor in Interest to System Development Group Inc. v. Shore Consultants, Ltd.; Gregg A. Montgomery, David Binder, and XLNT Software Solutions, Inc.*, Nº 29 MAP 2010 (March 26, 2012).

108 FOLK (1963) *passim*; SCHULMAN y SCHENK (1983) p.1543; CLARK (1986) p.458; BALOTTI y FINKELSTEIN (1988) §9.3; THOMPSON (1995) pp.10, 32-33; WOO (1995) p.725; CARNEY (2000) pp.743-747; GEVURTZ (2000) pp.668-670; BAINBRIDGE (2003) pp.206-208; BIGLER y ROHRBACHER (2007) *passim*.

109 33 Del. Ch. 262, 92 A.2d 311 (Del. Ch. 1952).

110 Vid. su construcción en *Orzeck v. Englehart*, 195 A.2d 375, 378 (Del. 1963).

111 Al respecto, vid. BALOTTI y FINKELSTEIN (1988) §9.3.

112 *Fidanque v. American Maracaibo Co.,* 33 Del. Ch. 262, 92 A.2d 311 (Del. Ch. 1952); *Heilbrunn v. Sun Chemical Corporation*, 38 Del. Ch. 321, 325-26, 150 A.2d 755, 758 (Del. 1959).

113 *Hariton v. Arco Elecs., Inc.*, 41 Del. Ch. 74, 188 A.2d 123 (Del. 1963).

114 *Rothschild Int'l Corp. v. Liggett Group Inc.*, 474 A.2d 133, 136 (Del. 1984).

A la luz de lo expuesto y según se ha destacado la doctrina norteamericana[115], el derecho de separación en los Estados Unidos no constituye una salida generalizada en poder de los socios minoritarios, susceptible de ser utilizada cuando se efectúa cualquier cambio en el pacto social. A la inversa, el derecho de separación es normalmente considerado como una medida excepcional ejercitable sólo en aquellas operaciones que entrañan una modificación profunda y esencial de la sociedad, como es, por ejemplo, el caso de las fusiones, y más aún, el caso de las fusiones internacionales. Junto a ello, otros aspectos han hecho que su uso no sea masivo. Así, por ejemplo, lo engorroso del procedimiento previsto para lograr la determinación y el pago del justiprecio, las tardanzas en la determinación del valor justo derivadas del carácter judicial de tal determinación, o los costos inherentes al proceso necesario para aclarar cuál es el valor que ha de pagarse al accionista por las acciones, son sólo algunos de los desincentivos con que cuenta este derecho y que han sido puestos de manifiesto por la doctrina[116].

En definitiva, tanto para las fusiones nacionales como internacionales, la DGCL y la MBCA reconocen el derecho de separación a los accionistas disidentes. Queda por analizar los requisitos para su ejercicio y las excepciones al mismo.

(c)(b) Requisitos para su reconocimiento

De acuerdo con el §262(a) de la DGCL, el accionista que demande el pago del justiprecio derivado del derecho de separación debe previamente acreditar que cumple con todos y cada uno de los requisitos que la DGCL ha establecido para ser titular de dicho derecho[117]. Estos requisitos son básicamente tres:

(1) Haber poseído en forma continua la titularidad de acciones entre el momento de interposición de la correspondiente demanda de separación y el momento de materializarse la fusión[118] (§262(a) de la DGCL). Según ha destacado la doctrina[119], dicha continuidad posee dos fines esenciales. Por un lado, evitar que algún accionista ejercite su derecho de separación, venda sus acciones y readquiera otras acciones de la misma sociedad previamente a que la fusión se apruebe. Y por el otro, limitar el ejercicio del derecho exclusivamente a las acciones respecto de las cuales se ejercitó el mismo, evitando extender su ejercicio a acciones adquiridas con posterioridad al momento de interposición de la demanda de separación. Según establece el §262(a) *in fine* de la DGCL, la continuidad en la posesión se presume si el accionista acredita encontrarse inscrito en los correspondientes registros de accionistas de la sociedad.

(2) Haber seguido el procedimiento establecido por el §262(d) de la DGCL. Según ha destacado la doctrina[120], su consecución es la única vía para obtener el pago del justiprecio, sin perjuicio de lo cual, los tribunales han realizado una aplicación más holgada del texto de la ley[121], a fin de poder otorgar cierto grado de protección a los accionistas.

---

115 CLARK (1986) p.449; WERTHEIMER (1998) pp.622-623.

116 CLARK (1986) p.449; WERTHEIMER (1998) pp.622-623.

117 BALOTTI y FINKELSTEIN (1988) §§9.32; 9.33.

118 Lo que se produce al momento de depositar en la Secretaría de Estado el acuerdo de fusión aprobado (§103(d) de la DGCL).

119 BALOTTI y FINKELSTEIN (1988) §9.32, nota al pie n° 227.1.

120 BALOTTI y FINKELSTEIN (1988) §9.33.

121 Así, en *In re Universal Pictures Co.*, 28 Del. Ch. 72, 37 A.2d 615 (Del. Ch. 1944); *Kaye v. Pantone, Inc.,* 395 A.2d 369 (Del. Ch. 1978), *Steinhart v. Southwest Realty & Dev. Co.,* C.A. No. 583 (Del. Ch. May 31, 1978).

(3) Finalmente, se requiere no haber votado a favor de la decisión de fusionarse en la Junta respectiva (§262(a) de la DGCL), exigencia la cual se entiende cumplida omitiendo el voto o votando en contra[122]. Esta exigencia no es aplicable a los titulares de acciones sin derecho a voto, quienes aun cuando no puedan dar cumplimiento al requisito de no votar a favor de la fusión, pueden no obstante ejercer el derecho de separación[123].

Por su parte, la MBCA, somete el derecho de separación a exigencias similares a las contempladas por la DGCL.

Así, el §13.01(9) en relación con el número (7) del mismo artículo de la MBCA, define al accionista como aquél que posee tal calidad en los registros de la sociedad, debiendo obrar en tal registro para poder ejercitar el derecho de separación[124].

Por su parte, el §13.21(a)(1) de la MBCA indica que quien desee ejercitar su derecho de separación debe, en primer lugar, notificar por escrito a la corporación su intención de ejercitar su derecho en caso que la operación que se someterá a votación sea aprobada por la Junta. Lo anterior, con el objeto de que la sociedad conozca previamente a la votación el número de accionistas a los cuales deberá ofrecer el precio de sus acciones, y consecuentemente, cuánto dinero deberá desembolsar al efecto[125]. Tratándose de una fusión simplificada la exigencia anterior no opera para los accionistas de la subsidiaria, quienes aun cuando no votan la fusión, poseen derecho a separarse, a diferencia de los accionistas de la absorbente, quienes no votan la fusión y tampoco poseen derecho a separarse[126].

Y en segundo lugar, el §13.21(a)(2) de la MBCA exige no votar a favor de la operación.

La letra (b) del §13.21 de la MBCA establece que quien no cumpla con las exigencias expuestas, no posee derecho al pago derivado del derecho de separación.

(c)(c) Supuestos en que no se reconoce derecho de separación: *market-out exceptions*

Hasta el año 1967, la regla general recogida por el §262(a) de la DGCL no contaba con excepción alguna. En dicho año, en el marco del proceso general de revisión que sufrió la DGCL, se incorporaron una serie de excepciones al derecho general de separación. Según señala la doctrina[127], dichas excepciones se fundan, por una parte, en la existencia de un mercado viable y eficiente para la transferencia de las acciones de las sociedades que se fusionan que permitiría la obtención del justiprecio de las mismas *(efficient market hypothesis)*[128], y por la otra, en la escasa incidencia que la operación puede tener para ciertos accionistas.

Sobre dichas consideraciones, no se reconoce derecho de separación a los accionistas de aquellas sociedades que cumplen cualquiera de las siguientes características (§262(b)(1) de la DGCL):

122 BALOTTI y FINKELSTEIN (1988) §9.34.
123 BALOTTI y FINKELSTEIN (1988) §9.34 y nota al pie n° 263; OESTERLE (2005) p.98.
124 AMERICAN BAR ASSOCIATION (2005) 13-11.
125 AMERICAN BAR ASSOCIATION (2005) 13-30; AMERICAN BAR ASSOCIATION (2011) 13-24.
126 AMERICAN BAR ASSOCIATION (2005) 13-30; AMERICAN BAR ASSOCIATION (2011) 13-24.
127 CLARK (1986) pp.447-448; BALOTTI y FINKELSTEIN (1988) §9.31; THOMPSON (1995) p.29; WERTHEIMER (1998) p.622.
128 Una crítica en cuanto a que la existencia de un mercado de por sí constituye un medio idóneo para la transferencia de acciones, en WOO (1995) pp.732-734

(1) Transan sus acciones en un mercado de valores de carácter nacional[129]; o,

(2) Poseen más de 2000 accionistas;

La misma disposición señala que tampoco se reconoce derecho de separación respecto de las acciones de la sociedad absorbente en una fusión aprobada sin el consentimiento de los accionistas de dicha sociedad, según el procedimiento establecido en el §251(f), es decir, los supuestos de *small-scale mergers*. Según ha destacado la doctrina, esta exclusión responde a la escasa incidencia que la fusión tendría para tales accionistas, que es lo que también justifica la innecesariedad de que los mismos voten la fusión[130].

Muy similares excepciones se recogen por la MBCA en su §13.02(b)(1). Según ha destacado la doctrina[131], dichas excepciones parten de la base de la existencia de un mercado eficiente en el cual es posible liquidar (vender) las acciones de que se trate, siendo su valor de venta en dicho mercado el considerado como justo. Es más, se sostiene que en los supuestos de fusiones el propio mercado tiende a regular la corrección del precio ofrecido en la operación, por la vía de la aparición de ofertas competidoras que mejoren la oferta inicial considerada inadecuada, todo lo cual redunda en una mayor valoración de las acciones.

El §13.02(b)(1) de la MBCA establece que no se reconoce derecho de separación en los siguientes supuestos:

(1) Tratándose de acciones que transan en la *NYSE,* la *American Stock Exchange*, o en un sistema de transacción nacional de valores así reconocido por la *National Association of Securities Dealers, Inc.* (§13.02(b)(1)(i); y,

(2) Si las acciones no transan en alguno de los referidos mercados, en caso que ellas pertenezcan al menos a 2000 accionistas, siempre y cuando el valor de mercado de dichas acciones ascienda por lo menos a la suma de US$20.000.000 (veinte millones de dólares), excluidas de tal cómputo las acciones de titularidad de sociedades subsidiarias, ejecutivos senior[132], directores y accionistas de beneficio[133], cuando tal titularidad exceda el 10% de la clase o serie de acción de que se trate (§13.02(b)(1)(ii))[134].

Para determinar la concurrencia de las circunstancias señaladas, el número (2) del §13.02.(b) atiende a la fecha establecida como punto de referencia para la fijación de los accionistas que tienen derecho a recibir la notificación de la próxima reunión de la Junta en la cual se votará la operación que dará lugar al derecho de separación, o al día inmediatamente ante-

[129] Como por ejemplo la *NYSE* o la *American Stock Exchange*, o en un sistema de transacción nacional de valores así reconocido por la Asociación Nacional de Corredores de Valores (*National Association of Securities Dealers, Inc.*), como es el caso de la bolsa electrónica *NASDAQ*.

[130] BALOTTI y FINKELSTEIN (1988) §9.31; THOMPSON (1995) p.31; WOO (1995) pp.723-724, 735-736.

[131] AMERICAN BAR ASSOCIATION (2005) 13-20, 13-21. Para la versión actualizada del comentario a la sección 13.02, vid. COMMITTEE ON CORPORATE LAWS (2006) pp.675-676, la cual se aprobó en agosto de 2006; *id.* (2006a) pp.1428, 1437. Más recientemente, SIEGEL (2011) p.245.

[132] El §13.01(8) de la MBCA califica como ejecutivo senior a una serie de gerentes de empresa, y en general a cualquiera que esté a cargo de una función o unidad principal del negocio (C*hief Executive Officer, Chief Operating Officer, Chief Financial Officer*).

[133] Con tal mención se alude a quienes sin aparecer como titulares de las acciones en los registros de la sociedad, por encontrarse éstas inscritas a nombre de alguna institución de corretaje o similar, son los verdaderos mandantes de estos últimos, y por ende son quienes finalmente se "benefician" económicamente de lo que se obtenga con las acciones correspondientes.

[134] La norma considera un tercer supuesto: es el caso de las acciones emitidas por sociedades administradoras de fondos mutuos, que pueden ser objeto de rescate a la opción de su titular, al valor del patrimonio neto.

rior al de realización de la operación, en caso que no haya Junta de accionistas, *v.gr.* cuando se trata de una fusión simplificada[135].

(c)(d) Contra-excepciones

Las excepciones expuestas cuentan con contra-excepciones que determinan el resurgimiento del derecho de separación.

El §262(b)(2) de la DGCL establece que, aun cuando concurra alguno de los supuestos previstos en el §262(b)(1) de la DGCL, se reconocerá el derecho de separación si los socios de las sociedades que se fusionan están llamados a recibir cualquier contraprestación que no consista: (a) en acciones de la sociedad subsistente; (b) de otra sociedad que transe sus acciones en una bolsa de valores; (c) de otra sociedad que posea más de 2000 socios; (d) dinero en efectivo a cambio de fracciones de acciones, o; (e) en cualquier combinación de ellas a cambio de fracciones de acciones. Según destaca la doctrina[136], en estos supuestos se entiende que sólo las contraprestaciones citadas garantizan al accionista una fácil liquidación de su posición de socio, de manera que no recibiéndose tales contraprestaciones, surge nuevamente el derecho a separarse.

El mismo principio de liquidez fundamenta la contra-excepción recogida en el número (3) del §13.02(b) de la MBCA. Éste excluye la *market-out exception* en los supuestos en los cuales se establece como contraprestación cualquier otra que no sea dinero en efectivo o acciones de una sociedad que cumpla con las exigencias de liquidez vistas.

Asimismo, la MBCA contiene una segunda contra-excepción, referida a supuestos en los cuales existen conflictos de interés en la operación (§13.02(b)(4)). En estos casos, aun cuando concurran las circunstancias que darían lugar a la *market-out*, ésta no opera, debido a que como destaca la doctrina[137], se podría vulnerar el segundo pilar sobre el cual ella descansa, que es la confiabilidad de la valoración propuesta.

El §13.01.(5.1)(A), (B) y (C) contempla supuestos de transacciones interesadas *(interested transaction)*, en las que el precio de mercado o la contraprestación propuesta respecto de acciones objeto de una operación que da lugar al derecho de separación (entre ellas la fusión), pueden estar condicionados y verse afectados por circunstancias en las cuales los socios controladores (A y B) o los administradores de la sociedad (C) poseen conflictos de interés.

El primer supuesto a que alude el §13.01.(5.1) se recoge en su letra (A) y se refiere a los conflictos por existencia de socios controladores. Dicha norma aborda el supuesto de adquisición de acciones de la sociedad por un accionista o un afiliado a dicho accionista[138] que tuviera el carácter de controlador[139]. En virtud de dicha disposición, en los supuestos en los cuales en la sociedad absorbente existiera un accionista con más de un 20% del capital accionario al

135 AMERICAN BAR ASSOCIATION (2005) 13-20, 13-21.

136 BALOTTI y FINKELSTEIN (1988) §9.31; WOO (1995) pp.723-724.

137 AMERICAN BAR ASSOCIATION (2005) 13-21; AMERICAN BAR ASSOCIATION (2011) 13-18; COMMITTEE ON CORPORATE LAWS (2006) pp.673-676; SIEGEL (2011) pp.245-246.

138 De acuerdo al §13.01(1) de la MBCA, afiliado significa la persona que directa o indirectamente por medio de uno o más intermediarios, controla, es controlada por, o está bajo el control común conjuntamente con otra persona, o un ejecutivo senior.

139 La norma modelo alude a la adquisición de acciones por una persona o por un afiliado a dicha persona que, en ambos casos, tenga la calidad de *beneficial owner*. Éste es definido por el (ii) del §13.01(5.1) como cualquier persona que, directa o indirectamente, en virtud de un contrato, acuerdo o documento de entendimiento, diverso a un poder revocable, tenga o comparta el poder para votar o para dirigir las votaciones.

momento de perfeccionarse la fusión o durante el año anterior a la resolución aprobatoria de la fusión, habrá lugar al derecho de separación, aun cuando concurran los requisitos que hacen procedente la *market-out*. La parte final de la letra (A) establece que para los supuestos en los cuales la adquisición se efectúe en dos pasos, es decir, precedida por una oferta de adquisición por el total de las acciones con derecho a voto dentro del año inmediatamente anterior a la fecha de la operación de fusión, no se tendrán en cuenta en el cómputo del señalado 20% las acciones adquiridas por medio de la oferta de adquisición, en la medida que la contraprestación ofrecida en ésta fuere del mismo tipo y posea un valor igual o menor que la ofrecida en la fusión. Así, en la medida que las condiciones a que quedan sometidos los accionistas en la segunda operación son más favorables –o al menos iguales- que las de la primera, la MBCA trata esa operación como única, a los efectos de determinar la eventual existencia de conflictos.

Seguidamente, el §13.01(5.1)(B) de la MBCA trata el supuesto de adquisición de acciones de la sociedad por un accionista o un afiliado a dicho accionista que directa o indirectamente posee, o durante el año inmediatamente anterior a la aprobación de la operación por el órgano de administración tuvo, el poder contractual otorgado o en virtud de cualquier otro medio, para lograr la designación o elección del 25% o más de los directores del órgano de administración[140].

Finalmente, el tercer supuesto que aborda la norma modelo, relativo a conflictos con los administradores sociales, se recoge en el §13.01(5.1)(C). Éste se refiere a la adquisición o canje de acciones o activos de la sociedad, vía fusión, canje o cualquier otra forma, por una persona –accionista- o un afiliado a dicha persona, que es, o en el año inmediatamente anterior a la transacción fue, ejecutivo senior o director de dicha sociedad o ejecutivo senior de sus afiliadas. La contra-excepción opera en caso que en la referida operación dicho ejecutivo o director haya de recibir un beneficio financiero no disponible para los demás accionistas, a menos que el mismo se otorgue en condiciones que la propia norma establece detalladamente[141].

De forma complementaria a lo expuesto, el §13.02(c) de la MBCA permite la modificación convencional del derecho de separación aunque solamente cuando se trata de acciones preferentes, estableciendo que los artículos de incorporación o cualquier modificación posterior a los mismos pueden limitar o incluso eliminar el derecho de separación para las clases o series de acciones preferentes. Ahora bien, esa limitación o eliminación no surtirá efectos en cualquier operación que, dando derecho a separarse de conformidad con las reglas generales, se efectúe dentro del período de un año desde la adopción de la señalada limitación o eliminación.

Finalmente, la MBCA ha eliminado el derecho de separación para los accionistas de la sociedad absorbente en una fusión, cuyas acciones se mantienen en circulación una vez efectuada la operación. Lo anterior, debido a los principios que informan el régimen de separación

[140] AMERICAN BAR ASSOCIATION (2005) 13-22; COMMITTEE ON CORPORATE LAWS (2006) pp.661-663.

[141] A saber: (i) beneficios laborales, de asesoría, de retiro o similares acordados separadamente de forma general y no como parte o en atención de la operación, es decir, que tales beneficios sean preexistentes a la operación misma y por ende no se hayan establecido precisamente como consecuencia de la operación; (ii) beneficios laborales, de asesoría, de retiro o similares establecidos en atención o como parte de la operación, siempre que los mismos no sean más favorables que los existentes previamente a la ejecución de la operación, o, en caso de serlo, que hayan sido aprobados en nombre de la sociedad en la forma prevista en el §8.62, es decir, por directores independientes, o; (iii) el caso de un director que tras la operación pasa a ser director de la sociedad absorbente o de su matriz, o se mantiene en su cargo como director cuando la sociedad se convierte en subsidiaria de la adquirente, en todos los casos mencionados, siempre y cuando dicho director no sea tratado de manera más favorable que los directores de las otras sociedades. AMERICAN BAR ASSOCIATION (2005) 13-22, 13-23; COMMITTEE ON CORPORATE LAWS (2006) pp.661-663.

de la MBCA, consistentes en reconocer el derecho de separación sólo en aquellas operaciones que conllevan una modificación fundamental en las acciones afectadas por la operación, y solamente si en tal supuesto la incertidumbre sobre el justiprecio de dichas acciones puede conllevar razonables dudas sobre lo justo de los términos de la operación propuesta[142].

*d) Procedimiento de separación: breve comentario*

El procedimiento para ejercitar el derecho de separación se regula en los §§262(d) de la DGCL, y en los §§13.20 y siguientes de la MBCA. En ambas normas, el procedimiento de separación se desenvuelve en dos sedes: *ab initio* una corporativa, y posterior y eventualmente, una judicial, las cuales poseen fines diversos en las normas citadas, aunque en ambas el procedimiento corporativo de separación es de carácter necesario y su correcta consecución determina la posibilidad de ejercer el derecho de separación[143].

En esta materia sólo interesa destacar que la doctrina[144] ha criticado la verdadera efectividad de estos procedimientos, toda vez que no han servido de manera clara al objetivo final que es facilitar a los accionistas que se oponen a la operación el obtener el justiprecio de sus acciones, básicamente debido a la complejidad, duración y costos de dichos procedimientos. De hecho, bajo el imperio de la DGCL, si no se logra acuerdo en sede corporativa, no se recibe valor alguno hasta que la controversia sea resuelta en sede judicial. Por su parte, el texto comentado del año 2011 de la MBCA señala[145] que es consciente de esas críticas y que el procedimiento desarrollado por la norma modelo busca precisamente subsanar los defectos apuntados, en beneficio de los accionistas disidentes, simplificando y clarificando el procedimiento de separación, motivando a las partes, asimismo, a arreglar sus diferencias en una negociación de carácter privado sin tener que concurrir a tribunales para dirimir las mismas. En este sentido, según destaca la doctrina[146], la MBCA reconoce un deber de pago del precio que la compañía estima como razonable, permitiéndose al accionista el recurso a tribunales a fin de discutir la precisión de dicho valor, pero contando ya con un mínimo pagado.

*e) Métodos de valoración de las acciones*

(e)(a) Consideraciones generales

Como destaca la doctrina[147], uno de los elementos esenciales del derecho de separación es la determinación del justiprecio *(fair value)*, que es, precisamente el aspecto más controversial del mismo y del cual depende toda la validez del sistema de determinación del valor accionario. El tenor literal del §262(h) de la DGCL indica que el justiprecio ha de calcularse teniendo en cuenta todos los factores relevantes y excluyendo las expectativas que puedan derivarse de la fusión, debiendo en su caso determinarse una tasa de interés adecuada para ser pagada junto

142 AMERICAN BAR ASSOCIATION (2005) 13-5, 13-6, 13-17, 13-18; OESTERLE (2005) pp.99-100.
143 BALOTTI y FINKELSTEIN (2007) §9.44.
144 MANNING (1962) pp.230-233; CLARK (1986) p.449; AMERICAN BAR ASSOCIATION (2005) 13-5; OESTERLE (2005) p.100.
145 AMERICAN BAR ASSOCIATION (2011) 13-4, 13-5.
146 SIEGEL (2011) pp.235-238.
147 WERTHEIMER (1998) p.626.

con el valor de las acciones. Los parámetros señalados por la DGCL para valorar las acciones tienen la consideración de "mínimos", por lo cual cualquier sistema de valoración que cumpla con los mismos puede ser utilizado[148]. Sobre la base de lo anterior, se han esbozado diversos sistemas de valoración de acciones, de entre los cuales destacan el "Delaware Block" y el "Discounted Cash Flow".

(e)(b) Delaware Block

El criterio normalmente seguido por los tribunales de Delaware y por aquéllos que siguen la jurisprudencia de éstos, es el denominado *Delaware Block Method*. Dicho modelo utiliza los siguientes parámetros para calcular el valor de las acciones: (i) valor del patrimonio neto *(net asset value)*, (ii) ganancias capitalizadas *(capitalizad earnings)* y (iii) valor de mercado *(market value)*[149].

Dicho método fue abandonado en el año 1983, en el cual la Corte Suprema de Delaware, en su fallo recaído en *Weinberger v. UOP Inc.*[150] sostuvo que los métodos a utilizar en la valoración de acciones debían permitir el análisis de todos los factores relevantes y para ello basarse en técnicas generalmente aceptadas por la comunidad financiera, requisito el cual no cumplía el *Delaware Block Method*, toda vez que excluía la utilización de otros elementos relevantes diversos a los señalados[151].

(e)(c) Discounted Cash Flow

La consideración expuesta abrió paso a diversos modelos de valoración de acciones, más modernos y menos rígidos. De entre ellos, la doctrina[152] suele destacar el método de descuento de flujos de caja *(Discounted Cash Flow)*, como el más usado en la actualidad en Delaware, pero no el único[153].

De acuerdo con este método, el valor de la empresa consiste básicamente en la valoración actual de los flujos de caja futuros, desde la premisa consistente en que la valoración que se realiza lo es de una empresa en funcionamiento *(going concern)*, considerándose no solamente los tres factores que utilizaba el *Delaware Block*[154], sino que además otros elementos adicionales.

Con el método de descuento de los flujos de caja se busca calcular los beneficios que los socios obtendrían si permanecieran en la sociedad indefinidamente, a fin de otorgarles su porción justa del interés social de una sociedad en funcionamiento, de la cual se vieron obligados a desprenderse como consecuencia de la operación de fusión. Esta interpretación se basa en que

148 En general, las normas estatales no establecen un método determinado a seguir para valorar las acciones, sino que se limitan a fijar los elementos generales que han de tenerse en cuenta al efecto. CLARK (1986) p.452.

149 CLARK (1986) pp.453-454; BALOTTI y FINKELSTEIN (1988) §9.37-9.40; WERTHEIMER (1998) p.627; HAMERMESH y WACHTER (2005) p.124.

150 *Weinberger v. UOP Inc.*, 457 A.2d 701 (Del.1983).

151 BALOTTI y FINKELSTEIN (1988) §9.37; HAMERMESH y WACHTER (2005) p.125.

152 WOO (1995) p.723; WERTHEIMER (1998) p.628; BAINBRIDGE (2003) p.201.

153 Así, vid. *Robbins & Co. v. A.C. Israel Enterprises, Inc.,* C.A. Nº 7019 (Del. Ch., Oct. 2, 1985), en donde sólo se atendió al valor de los activos; o la utilización del método de comparación con sociedades cotizadas en bolsa, seguido en *Harris v. Rapid-Am. Corp.*, C.A., Nº 6462 (Del. Ch., Oct. 2, 1990).

154 BALOTTI y FINKELSTEIN (1988) §9.37; WERTHEIMER (1998) p.627; BAINBRIDGE (2003) pp.201-202; HAMERMESH y WACHTER (2005) p.125.

la exigencia de la DGCL en cuanto a que en la valoración han de excluirse eventuales expectativas, apunta sólo a evitar incluir en tal cálculo valores especulativos, lo cual no impide tener en cuenta elementos de valor futuro que sean conocidos o susceptibles de ser probados al momento de efectuarse la fusión.

Si bien éste es el método vigente en Delaware, como destaca la doctrina[155], el resto de Estados federales ha mantenido la utilización del *Delaware Block Method*.

(e)(d) El método de la MBCA

La sección 13.01(4) de la MBCA define el justiprecio como el valor de las acciones de una corporación, determinado: (i) inmediatamente antes que se efectúe el acto corporativo al cual el accionista se opone, diferenciándose de esta forma del resto de leyes societarias estatales norteamericanas, que atienden a la fecha de votación de la operación[156]. Según sostiene la doctrina[157], con dicha fórmula se busca preservar los derechos de los accionistas hasta la fecha de efectividad de la operación, evitando dejarlos en una situación de ambigüedad en la que no poseen íntegramente sus derechos como accionistas ni se ha perfeccionado el derecho de separación, permitiendo asimismo considerar eventuales cambios en el precio de mercado de las acciones, ocurridos como consecuencia del anuncio de la operación; (ii) utilizando conceptos y técnicas de valoración de uso generalizado y actual para negocios similares en el contexto de la operación que genera el derecho de separación. Se afirma[158] que con ello, por una parte, se reconoce que diferentes transacciones y contextos pueden requerir diversas metodologías de evaluación, y por la otra, que los métodos y técnicas usuales de valoración típicamente incluyen numerosos factores relevantes, los cuales han de tenerse en cuenta en el cálculo que se efectúa; y (iii) sin efectuar descuentos por falta de comerciabilidad (difícil enajenabilidad) o por tratarse de socios minoritarios, por cuanto, según sostiene la doctrina[159], la operación afecta a la sociedad como un todo, y tales descuentos otorgan a la mayoría la posibilidad de tomar ventaja sobre los socios minoritarios que se han visto forzados a aceptar la operación detonante del derecho de separación.

*f) Protección de acreedores sociales*

En general, las legislaciones estatales norteamericanas no prevén sistemas de protección de los acreedores sociales. Dicha ausencia se ha relacionado con los fines del Derecho Societario en los Estados Unidos. Al respecto, la doctrina[160] ha sostenido que desde sus orígenes, el Derecho Societario norteamericano ha eliminado, si bien no absolutamente, la protección de los intereses de terceros de los objetivos de las normas corporativas estatales, centrándose esencialmente en la regulación del debido balance entre dueños y administradores de las sociedades. En esta concepción habrían influido los efectos que para el número de incorporaciones

[155] BALOTTI y FINKELSTEIN (1988) §9.37; THOMPSON (1995) pp.35-36; CARNEY (2000) pp.388-389, 402-403; HAMERMESH y WACHTER (2005) p.126.
[156] AMERICAN BAR ASSOCIATION (2005) 13-8; AMERICAN BAR ASSOCIATION (2011) 13-7.
[157] AMERICAN BAR ASSOCIATION (2005) 13-8; AMERICAN BAR ASSOCIATION (2011) 13-7.
[158] AMERICAN BAR ASSOCIATION (2005) 13-9; AMERICAN BAR ASSOCIATION (2011) 13-8.
[159] AMERICAN BAR ASSOCIATION (2005) 13-10; AMERICAN BAR ASSOCIATION (2011) 13-8, 13-9.
[160] GORDON (1989) p.1552; BUXBAUM (2002) p.250; ROE (2005) pp.2500-2501; ROMANO (2006) p.219.

puede tener la imposición de normas contrarias a los intereses de dichos grupos, con las consecuencias que en materia de ingresos estatales ello puede acarrear.

Junto a lo anterior, la doctrina[161] ha justificado la ausencia tutelar expuesta en sede de fusiones en que los derechos de los acreedores sociales se encuentran garantizados por la asunción expresa que la nueva sociedad (o la absorbente) realiza de todas las obligaciones y responsabilidades de la o las sociedades que desaparecen. Para dicho sector doctrinal, en esta materia la fusión ha de considerarse como neutra, dado que no afectaría los derechos de los acreedores sociales. Sin embargo, otro sector doctrinal[162] estima que tal consideración no es suficiente para salvaguardar los derechos de los acreedores sociales, por cuanto pueden existir casos en los cuales, efectivamente, su situación no sea idéntica a la ostentada en la sociedad original.

En línea con el resto de legislaciones societarias norteamericanas, la DGCL no prevé un sistema especial de protección de los acreedores, sino que en su §259(a) se limita a señalar que todos los derechos de los acreedores sociales, así como todos los gravámenes constituidos sobre los bienes de las sociedades que se fusionan, permanecen intactos, y todas las deudas, responsabilidades y obligaciones de las sociedades que se fusionan pasarán a la nueva sociedad, pudiendo ser ejercitados contra ésta en la misma forma que podían ser exigidos ante las sociedades que se fusionan.

Similar provisión contiene la MBCA en su §11.07(a)(3), el cual señala que cuando una fusión surte sus efectos, todas las propiedades y contratos de las sociedades partícipes en la operación, pasan a la nueva sociedad. En igual sentido, el §11.07(a)(4) de la MBCA señala que las responsabilidades de las sociedades partícipes también pasan a la nueva sociedad.

### 3) Fase de ejecución de la fusión internacional

#### *a) Certificación de aprobación de la fusión internacional*

La regla general bajo el imperio de la DGCL es que el acuerdo de fusión internacional ha de ser adoptado, aprobado, certificado, ejecutado y reconocido en conformidad con las normas del lugar de constitución de la sociedad de que se trate, y, en el caso de una sociedad de Delaware, de acuerdo a lo dispuesto en el §251 de la DGCL (§252(c)). Sin perjuicio de ello, el §252(c) señala que el acuerdo de fusión ha de ser inscrito y surtirá efectos para todos los propósitos de la legislación de Delaware, de conformidad a las disposiciones del §251.

Sobre esta materia, el §251(c) de la DGCL dispone que una vez aprobado el acuerdo de fusión por los accionistas, tal hecho debe ser certificado en el propio acuerdo de fusión por el Secretario o Secretario Ayudante de las sociedades, procediéndose a su posterior inscripción ante el Secretario de Estado. La inscripción del referido acuerdo puede reemplazarse por la inscripción del documento denominado certificado de fusión *(certificate of merger or consolidation)*. Dicho instrumento tiene por objetivo, por una parte, reducir los costos de inscripción, ya que mediante el mismo se evita la inscripción de un acuerdo de fusión que puede ser muy exten-

[161] CONARD (1972) p.86.
[162] CARNEY (2000) p.474.

so[163]. Y por la otra, evitar poner en conocimiento de terceros ajenos al proceso el acuerdo de fusión íntegro[164].

Para los supuestos de fusiones internacionales, el §252(c) de la DGCL regula de forma especial el contenido del mencionado certificado de fusión. En estos casos, la absorbente o la nueva sociedad pueden elaborar un documento único que ha de contener: (a) el nombre y el Estado de incorporación de cada una de las sociedades partícipes; (b) la declaración de que cada una de las sociedades partícipes ha adoptado, aprobado, certificado, ejecutado y reconocido un acuerdo de fusión de conformidad con las disposiciones del §252 de la DGCL; (c) el nombre de la nueva sociedad o de la absorbente, según corresponda; (d) todas las modificaciones que hayan de realizarse en el certificado de incorporación de la absorbente o de la nueva sociedad, en su caso, o, de no efectuarse éstas, una declaración en el sentido de que la absorbente mantendrá el certificado de incorporación original; (e) en el caso de la fusión por creación, una indicación señalando que los estatutos de la nueva sociedad se adjuntan al certificado; (f) indicación de que el acuerdo de fusión ejecutado se encuentra en el domicilio de la sociedad de nueva creación; (g) indicación de que una copia del acuerdo de fusión será remitida por la sociedad resultante o absorbente al accionista que así lo requiera, sin costo alguno; (i) indicación de si la sociedad absorbente o de nueva creación es una de Delaware, el capital de las sociedades que se fusionan y que no son de dicho Estado, y; (j) si la nueva sociedad o la absorbente es una sociedad extranjera, debe incluirse la declaración relativa a que acepta y reconoce la jurisdicción del Estado de Delaware para conocer de las causas en las cuales dicha sociedad sea parte.

Por su parte, el §11.06(a) de la MBCA señala que una vez aprobado el plan de fusión, un documento denominado *articles of merger* debe ejecutarse en representación de cada una de las sociedades que se fusionan, por un oficial o por quien esté debidamente autorizado para actuar en representación de la sociedad. El contenido del documento es el siguiente: (1) los nombres de las sociedades que se fusionan; (2) si los artículos de incorporación de la absorbente son modificados o si una sociedad surge como consecuencia de la fusión, las modificaciones que se realizan en aquéllos o los nuevos artículos de incorporación, respectivamente; (3) la declaración relativa a que si la fusión debía ser aprobada por los accionistas de una sociedad "doméstica" o por votación separada de conformidad con las disposiciones de la norma modelo, tales exigencias fueron cumplidas; (4) en caso que la fusión no debía ser aprobada por los accionistas de una sociedad "doméstica", una declaración en tal sentido, y; (5) en caso que sociedades extranjeras sean parte de la fusión, una declaración relativa a que tal participación se encuentra debidamente autorizada por la legislación orgánica de la sociedad extranjera.

Según señala la letra (b) del referido §11.06, los *articles of merger* deben remitirse al Secretario de Estado respectivo por la nueva sociedad o la absorbente, según corresponda.

*b) Inscripción de la fusión internacional*

Una vez aprobados en Junta los correspondientes acuerdos y planes de fusión, la legislación de Delaware y la norma modelo prevén la publicidad de tales documentos por medio de su inscripción en un registro público a cargo del respectivo Secretario de Estado.

[163] En el sitio web oficial del Estado de Delaware (www.corp.delaware.gov) se puede corroborar que las tasas por inscripción de los documentos de fusión poseen un valor fijo por la primera hoja, incrementándose por cada hoja adicional.

[164] BALOTTI y FINKELSTEIN (1988) §9.9.

Si bien tanto la DGCL como la MBCA designan al respectivo Secretario de Estado[165] como la institución administrativa encargada del registro de los actos societarios requeridos de publicidad, solo la MBCA contiene una atribución competencial expresa a tal entidad para la administración de los actos corporativos requeridos de publicidad (§1.30 de la MBCA)[166].

Según dispone el §1.25(d) de la MBCA, la actuación del Secretario de Estado es "ministerial"[167], y en tanto tal: (i) no afecta la validez del documento presentado a inscripción; (ii) no se refiere a la corrección de la información contenida en el documento presentado a inscripción, y; (iii) no constituye una presunción de validez ni de corrección del documento presentado a inscripción. Por ello, según ha destacado la doctrina[168], el Secretario de Estado efectúa un control meramente formal, consistente en verificar que los documentos presentados cumplen con la forma legalmente exigida y contienen la información requerida por la norma modelo (§1.20(a) a (j) de la MBCA), quedándole vedado controlar la legalidad de la documentación presentada, como sí ocurría en versiones anteriores de la norma modelo. Por su parte, la DGCL no contempla disposición similar al respecto.

*c) Efectos de la fusión internacional*

Los efectos de la fusión son detallados en el §259(a) de la DGCL, a saber: (i) la cesación de existencia de las sociedades que se fusionan, excepción hecha de la sociedad absorbente, en su caso, sin disolución; (ii) la creación de una nueva sociedad, en los casos de fusión por creación; y (iii) el traspaso en bloque de todos los derechos y obligaciones de cada una de las sociedades que se fusionan, a la nueva sociedad, o a la absorbente, en su caso[169].

Según se desprende del §252(c), en relación con el §251(c) de la DGCL, que remiten a su §103(d), la fusión surtirá efectos desde el momento en que se depositen los documentos correspondientes en la Oficina del Secretario de Estado. A su vez, este último precepto prevé la

165 En el caso de Delaware, se trata de la División de Corporaciones de la Oficina del Secretario de Estado de Delaware.

166 ARNOLD (1993) p.3.

167 Los deberes ministeriales *(ministerial duties)* o actos ministeriales *(ministerial acts)* son actuaciones debidas o regladas en las que no cabe el ejercicio de facultades discrecionales. Al respecto se ha señalado en *Rose Tree Media SD v. Department of Public Instruction*, 431 Pa. 233 (1968), que "(…) A ministerial act has been defined as one which a public officer is required to perform upon a given state of facts in a prescribed manner in obedience to the mandate of legal authority…". En este sentido, vid. previamente *Meadville Area School District v. Department of Public Instruction*, 398 Pa. 496, 159 A.2d 482 (1960).

168 ARNOLD (1993) p.4; AMERICAN BAR ASSOCIATION (2005) 1-22, 1-23.

169 Resulta interesante destacar lo resuelto por la Corte de Apelaciones para el 5º Circuito en *Vulcan Materials Co. v. U.S.*, 446 F.2d 690 (5th Cir. 1971), en cuanto a los efectos de la fusión de sociedades. Al respecto, el fallo señala que "(…) [a] statutory merger effects a combination of two or more corporations in accordance with the detailed procedures established by the corporation laws of a state, with one of the corporations continuing as the same legal entity it was before the transaction. Stated differently, a merger is the absorption of one corporation by another, which retains its name and corporate entity with the added capital, franchises and powers of the merged corporation. It is the uniting of two or more corporations by the transfer of property to one of them, which continues in existence, the others being merged therein. […] See *Argenbright v. Phoenix Finance Co.*, 21 Del.Ch. 288, 187 A. 124 (1936); *Fidanque v. American Maracaibo Co.*, 33 Del.Ch. 262, 92 A.2d 311 (1952). Thus, the distinguishing characteristics of a merger are (1) an assumption by the surviving corporation of all the rights and liabilities of the disappearing entitles […] and (2) the cessation of the «separate existence of all the constituent corporations […] except the one into which the other or others of such constituent corporations have been merged». 8 Del.Code Anno. 259(a)…".

posibilidad de que se acuerde postdatar los efectos de la operación hasta por un máximo de 90 días.

Por su parte, el §11.07(a)(1) al (4) de la MBCA establece como efectos de la fusión, los siguientes: (i) la cesación de la existencia de las sociedades que se fusionan, excepción hecha de la sociedad absorbente, en su caso; (ii) la creación de una nueva sociedad, en los casos de fusión por creación; y (iii) el traspaso en bloque de todos los derechos, obligaciones y responsabilidades de cada una de las sociedades que se fusionan, a la nueva sociedad, o a la absorbente, en su caso, sin sufrir modificación alguna. Adicionalmente, el §11.07(a)(5) de la MBCA señala que la razón social de la absorbente o de la nueva sociedad puede ser sustituida en cualquier procedimiento pendiente por la denominación de alguna de las sociedades cuya existencia cesó como consecuencia de la fusión. Asimismo, el §11.07(a)(6) y (7) de la MBCA disponen que los artículos de incorporación o la documentación orgánica de la sociedad subsistente se modifican en los términos previstos en el plan de fusión, o, en el caso de una nueva sociedad, son creados. Y, finalmente, el §11.07(a)(8) de la MBCA establece que se ejecuta la relación de canje en los términos previstos en el plan de fusión, surgiendo, en su caso, el respectivo derecho de separación.

En cuanto a la fecha en la cual la fusión surte efectos, la sección 11.06(b) remite a las reglas generales del §1.23 de la misma norma, cuyo tenor es sustantivamente igual al de la DGCL.

*d) Particularidad cuando una de las sociedades es extranjera*

Finalmente, es importante destacar las disposiciones especiales que tanto la DGCL como la MBCA contienen cuando en la operación de fusión participan sociedades extranjeras.

En los supuestos en los que la sociedad absorbente es extranjera, el §372(b) de la DGCL exige que ésta, dentro de un plazo que no exceda los 30 días, contados desde la fecha de efectividad de la operación, proceda a presentar un certificado emitido por la autoridad competente del Estado de incorporación de dicha sociedad, dando cuenta de la fusión efectuada. Si la sociedad extranjera está llamada a extinguirse como consecuencia de la fusión, el §372(c) de la DGCL le hace aplicable las disposiciones de su §381 para el supuesto de que una sociedad extranjera renuncie a su autorización para ejecutar negocios en el Estado, ya sea de manera voluntaria, o como consecuencia de la disolución y extinción de la sociedad.

Por su parte, la letra (d) del §11.07 de la MBCA señala que una vez que la fusión surta efectos, la sociedad extranjera subsistente ha de designar al Secretario de Estado respectivo como agente, a los efectos de las notificaciones que se puedan efectuar a dicha sociedad en procedimientos incoados para la ejecución de derechos de separación por los accionistas de las sociedades domésticas que fueron parte en la operación (1), y acordar que en tal caso pagará de forma inmediata los mencionados derechos (2).

**4) Fusión simplificada (*short-form merger*)**

El §253(a) de la DGCL regula con carácter general la fusión de una matriz con una o varias de sus subsidiarias, denominándola *short-form merger*. Al respecto, la DGCL requiere que la sociedad matriz posea al menos el 90% de cada una de las clases de acciones emitidas por la o las subsidiarias. La DGCL reconoce la aplicabilidad de este procedimiento de fusión tanto para

los supuestos en los cuales la sociedad matriz es la absorbente, como para aquellos en los cuales la subsidiaria (o alguna de ellas) es la absorbente.

Con carácter general y para ambos supuestos, el §253(a) dispone que el órgano de administración de la sociedad matriz deberá adoptar una resolución acordando la fusión y emitiendo un certificado de propiedad y fusión *(certificate of ownership and merger)*, que ha de inscribirse ante el Secretario de Estado. En éste debe dejarse constancia de que la sociedad matriz es dueña de al menos un 90% de cada una de las clases de acciones emitidas por la o las subsidiarias. En los supuestos en los cuales es la sociedad matriz la llamada a desaparecer, no basta con la mera resolución de la administración, sino que al igual que en el régimen general de fusión, se requiere el voto de la mayoría de las acciones en circulación, circunstancia de la cual se debe dar cuenta en el certificado de propiedad y fusión correspondiente.

En cuanto al acuerdo de fusión, en este procedimiento especial no se contempla la necesidad de su elaboración, sin perjuicio de lo cual, la ley prevé que en la resolución que debe adoptar el órgano de administración de la matriz acordando la fusión, han de incluirse ciertas menciones especiales. Así, para los dos supuestos de fusión simplificada se prevé le necesidad de que se plasmen los términos y condiciones de la operación. Asimismo, en aquellos supuestos en los cuales la sociedad matriz no posea el 100% de las acciones de la o las subsidiarias, la ley prevé la necesidad de que la resolución que al efecto emita el órgano de administración de la matriz, se pronuncie sobre cuál será la contraprestación que recibirán los accionistas minoritarios de la o las subsidiarias, aplicándose las normas generales en cuanto a los tipos de contraprestaciones posibles. Por otra parte y si la sociedad subsistente es una de las subsidiarias, la resolución del órgano de administración de la matriz debe prever la emisión a prorrata de acciones de la sociedad subsistente a favor de los accionistas de la sociedad matriz, contra la presentación de los correspondientes certificados acreditativos de dicha titularidad.

En la MBCA, las fusiones simplificadas se encuentran recogidas en su §11.05. Dicho precepto establece que una matriz doméstica que posea al menos el 90% de las distintas clases y series de acciones emitidas por su subsidiaria doméstica o extranjera, puede absorber a ésta, fusionarla con alguna otra subsidiaria, o ser absorbida por la subsidiaria, sin necesidad de que la operación sea votada ni por el órgano de administración de la subsidiaria ni por sus socios, a menos que los estatutos de cualquiera de dichas sociedades establezcan una disposición diversa al respecto, y a menos que, en el caso de una subsidiaria extranjera, la aprobación de la operación por parte del órgano de administración o de los socios sea exigida por la legislación bajo cuyo imperio se constituyó la subsidiaria. De acuerdo con la letra (c) del §11.05, el resto de normas previstas con carácter general para los procedimientos ordinarios de fusión, son de aplicación a todos aquellos aspectos no exceptuados expresamente en el parágrafo bajo análisis.

### *IV. Aspectos jurídico-conflictuales de la fusión internacional en la DGCL y en la MBCA*

Desde la perspectiva conflictual, tanto en la DGCL como en la MBCA son dos los elementos esenciales sobre los cuales se estructura el régimen de fusión internacional, a saber: (i) necesidad de reconocimiento expreso de la posibilidad de llevar a cabo tal operación; y (ii) cumplimiento distributivo de normas. Seguidamente analizaremos estos requisitos.

### 1) Reconocimiento expreso necesario

Desde el año 1935, la DGCL permite la fusión entre una sociedad doméstica y extranjera, exigiendo que ella se encuentre autorizada por la legislación del Estado de constitución de la o las sociedades extranjeras. En la actualidad, el §252(a) *in fine* de la DGCL señala que una o más sociedades existentes bajo las leyes del Estado de Delaware pueden fusionarse con una o más sociedades organizadas bajo las leyes de cualquier jurisdicción no norteamericana, si las leyes bajo las cuales dichas sociedades se encuentran organizadas permiten a dichas sociedades fusionarse con corporaciones de otras jurisdicciones.

Por su parte, la MBCA, ya en su primera edición del año 1950 contaba con reglas de conflicto en materia de fusiones. Así, la sección 70 de la norma modelo de 1950 reconocía la posibilidad de que sociedades domésticas y extranjeras se fusionaran, siempre y cuando tal fusión se encontrara autorizada por la legislación del Estado de constitución de la sociedad extranjera. En la actualidad, de acuerdo con el §11.02(b) y (b.1) de la MBCA la realización efectiva de dicha operación requiere que el Derecho al que se encuentra sometida la sociedad extranjera autorice la fusión internacional *(organic law)* y que se dé cumplimiento a tal Derecho por la correspondiente sociedad[170]. A este respecto, el §1.40(15B) de la MBCA define *organic law* como el estatuto que gobierna los asuntos internos *(internal affairs)* de una corporación o una entidad doméstica o extranjera. Trátase por tanto de su *lex societatis*.

### 2) Modelo conflictual elegido

El §252(c) de la DGCL prescribe que el acuerdo de fusión debe ser adoptado, aprobado, certificado, ejecutado y reconocido por cada una de las sociedades integrantes de la operación, de conformidad con las previsiones que al respecto establezcan las correspondientes leyes bajo cuyo amparo se constituyeron, debiendo el acuerdo de fusión presentarse ante el Secretario de Estado de Delaware y surtir sus efectos de conformidad a las disposiciones de la DGCL, en lo que respecta a la sociedad de Delaware. Así, la DGCL opta por una aplicación distributiva de las normas sobre fusión, distribución la cual abarca todo el procedimiento de fusión, desde la adopción del acuerdo de fusión hasta la inscripción del mismo ante el Secretario de Estado.

Ahora bien, a esta aplicación distributiva se superpone una obligación en cuanto al contenido del acuerdo de fusión, ya que según prescribe el §252(b) de la DGCL, dicho acuerdo debe cumplir con el contenido mínimo a que ella alude, pudiendo añadirse las demás previsiones que vengan exigidas por la legislación que vaya a regir la sociedad resultante de la fusión. De esta forma, y de manera esencialmente consecuente con el principio de incorporación, la DGCL establece primariamente la aplicación distributiva de las normas procedimentales de fusión, sin perjuicio de exigir la acumulación de las mismas en lo relativo al contenido del acuerdo de fusión.

Por su parte, la MBCA, también ya desde la sección 70 de la norma modelo de 1950 establecía la aplicación distributiva de normas, al señalar que la sociedad doméstica debía cumplir con las disposiciones de la MBCA, mientras que la sociedad extranjera debía ceñirse a las normas existentes en su respectivo Estado. En la actualidad, la MBCA mantiene la referida regla para los supuestos de fusión internacional. Así, en lo referente a las exigencias inherentes, la operación estará sujeta a las disposiciones de la ley a que se encuentra sometida la sociedad

[170] AMERICAN BAR ASSOCIATION (2005) 11-7.

extranjera, sin perjuicio de que además deban cumplirse ciertas disposiciones de la MBCA que proyectan sus efectos incluso en la sociedad extranjera, en cuanto a las condiciones para llevar a cabo la fusión y a su efectividad (§11.02(c) y §11.07(d))[171].

**3) Criterio de conexión**

De las normas citadas se desprende que el criterio de conexión recogido tanto por la DGCL como por la MBCA es el de la incorporación. Así, de acuerdo a dichas normas, el lugar de incorporación de una sociedad es el que determina la ley aplicable a todos los asuntos internos *(internal affairs)* de las sociedades, entre los cuales se incluye precisamente lo relativo a las operaciones de fusión internacional.

[171] AMERICAN BAR ASSOCIATION (2005) 11-7; AMERICAN BAR ASSOCIATION (2011) 11-5.

## §3. CONCLUSIONES PARCIALES: SIMILITUDES Y DIFERENCIAS DE LOS MODELOS NORMATIVOS EUROPEO Y NORTEAMERICANO

De los desarrollos efectuados en los apartados precedentes podemos desprender una serie de aspectos comunes en las regulaciones europea y norteamericana sobre fusiones internacionales. Tales aspectos no sólo se visualizan en el ámbito del Derecho material societario, sino que asimismo en lo relativo al Derecho conflictual. Dichos elementos comunes son los que seguidamente se analizan.

### *I. Existencia de armonización*

Tanto en el Derecho comunitario europeo como en el Derecho Societario norteamericano se aprecia la existencia de un grado de armonización de los ordenamientos que concurren. Dicha armonización ha operado de diferentes formas.

En Europa posee naturaleza convencional, por cuanto su origen mediato se sitúa en los diversos Tratados constitutivos de la Unión Europea y se materializa a través de actos comunitarios, es decir, Reglamentos o Directivas comunitarias, las primeras con efecto directo en los ordenamientos nacionales y las segundas necesitadas de transposición, la cual si bien otorga cierto margen de actuación a los Estados, es obligatoria. Uno de los focos en los que la armonización se ha centrado más intensamente es, precisamente, el ámbito societario, existiendo Directivas que expresamente armonizan el régimen jurídico de las fusiones internas y regulan el régimen de las fusiones intracomunitarias.

Por su parte, en los Estados Unidos se aprecia una armonización normativa vinculada esencialmente a la competencia regulatoria existente entre los diversos Estados, favorecida por la doctrina de los *internal affairs*, que permite la aplicación de un ordenamiento determinado a sociedades que no tengan una vinculación real (sede) con dicho ordenamiento. Tales elementos han favorecido una amplia aplicación de la *Delaware General Corporation Law* (DGCL) en la totalidad de los Estados Unidos, con independencia del lugar en el cual la sociedad se encuentre operando. Como consecuencia de ello, el Derecho Societario de Delaware ha pasado a ser de obligado conocimiento para todos los operadores jurídicos norteamericanos, así como para todos los jueces estatales. Sin perjuicio de lo anterior, cabe destacar el esfuerzo armonizador efectuado por medio de la *Model Business Corporation Act* (MBCA), adoptada total o parcialmente por casi la mitad de los Estados federales. Y por sobre ello, debe asimismo tenerse en cuenta el influjo mutuo que ambas normas poseen.

Por tanto, más allá de las puntuales diferencias entre las diversas normas analizadas, en los modelos normativos estudiados existen elementos transversales que han sido objeto de armonización.

### *II. Configuración procedimental de la fusión internacional*

En los ámbitos europeo y norteamericano, la fusión nacional e internacional se configuran como verdaderos procedimientos a cuya consecución se anuda el surgimiento de los efectos típicos de la operación. En ambos modelos normativos, dichos procedimientos se estructu-

ran sobre la base de 3 etapas claramente diferenciadas, a saber: una fase previa, otra decisoria y una ejecutiva.

En cuanto a la etapa previa, ésta se conforma sobre la elaboración de un proyecto o plan de fusión internacional, omitiéndose cualquier referencia a la etapa anterior de negociación de los términos y condiciones de la operación. En el proyecto o plan se establecen los términos y condiciones previamente acordados de la fusión internacional. Dicho instrumento es suscrito y aprobado por los órganos de administración de las sociedades concurrentes y presentado por ellos a sus respectivos órganos deliberantes (Juntas de accionistas). En ambos modelos existe falta de claridad en cuanto a la verdadera naturaleza jurídica del proyecto o plan de fusión, apreciándose diversas posiciones que van desde su caracterización plenamente negocial a su consideración como un simple hecho jurídico.

Sigue a dicha etapa una fase de decisión, conformada esencialmente por el *iter* de adopción de los respectivos acuerdos de fusión internacional (convocatoria, citación, reunión de la Junta y votación). En dicha etapa, en su caso, se despliegan las medidas tutelares contempladas para los socios (derecho de separación, de larga data en el modelo norteamericano y de reciente incorporación en el ámbito europeo) y para los terceros afectados por la operación (derecho de oposición, de larga data en el modelo europeo e inexistente en el modelo norteamericano).

Y finalmente, el procedimiento culmina con una etapa de ejecución, conformada por los trámites de formalización de los respectivos acuerdos de fusión internacional, entre los que destaca la publicidad de los mismos a través de su inscripción en un registro público. Un aspecto en el que difieren los modelos dice relación con la regulación de los controles a que se somete la operación. En efecto, la DGCL y la MBCA se limitan a regular las formalidades que, desde la perspectiva del respectivo ordenamiento interno, han de cumplir las sociedades, a fin de perfeccionar la fusión internacional. Sin embargo, el modelo europeo aborda esta cuestión desde otra perspectiva, que viene determinada por la naturaleza del instrumento en el que se regula la fusión internacional: la Directiva. Al ser un instrumento internacional cuya vocación normativa apunta a coordinar los diversos ordenamientos que concurren en una operación de fusión transfronteriza, se ha visto en la obligación de disponer cómo se conjugan los controles internos previstos en cada legislación para la perfección de la operación. Así, dicho instrumento regula los diversos controles que la operación debe sortear en los Estados cuyos ordenamientos concurren en la fusión, esencialmente coordinándolos.

### *III. Previsión de la fusión interna como prius de la fusión internacional*

En los modelos normativos estudiados es posible apreciar que el reconocimiento de la fusión interna opera como un *prius* para el reconocimiento de la fusión internacional. Es decir, no es posible el reconocimiento de ésta si no se encuentra previamente reconocida aquélla. Si bien ello se encuentra expresamente reconocido en el ámbito comunitario europeo en la Directiva 2005/56/CE, en el caso de los Estados Unidos se desprende del hecho de que tanto la DGCL como la MBCA requieren que la fusión internacional se encuentre prevista en el ordenamiento en cuestión, lo cual conlleva el necesario reconocimiento de la fusión interna.

### *IV. Principio de tipicidad de la fusión internacional*

Asimismo, en los modelos normativos europeo y norteamericano se aprecia que la factibilidad de la fusión internacional se vincula con la necesaria previsión de dicha institución en

los ordenamientos concurrentes. Ahora bien, la incidencia que en ambos modelos posee el principio de tipicidad en materia de fusión internacional, es diversa.

En el ámbito del Derecho norteamericano la tipicidad de la fusión internacional es una exigencia expresa consagrada tanto en la DGCL como en la MBCA, de forma que la viabilidad de la operación se supedita a que la fusión internacional se encuentre reconocida en el ordenamiento de la sociedad extranjera que participa en la operación.

Sin embargo, aun cuando en el Derecho europeo existe una regulación de la fusión internacional por medio de un instrumento normativo comunitario, cuya transposición en los Derechos internos es obligatoria, la misma no responde a una necesidad de previsión legal expresa de la operación, sino que simplemente a fines de coordinación y facilitación. Lo anterior, debido a que la fusión internacional de sociedades, en tanto que medio de movilidad societaria, se encuentra amparada por la libertad de establecimiento, de forma que, aun cuando no se contemplare de manera expresa, no cabe negar lugar a ella por falta de previsión (vid. al respecto el fallo del Tribunal de Justicia de las Comunidades Europeas –TJCE- en el Asunto *SEVIC Systems AG*).

### *V. Principio de asimilación*

En los modelos normativos europeo y norteamericano las fusiones internacionales se estructuran sobre la base de las normas materiales y procedimentales previstas para las operaciones de fusión interna. Existe por tanto un *principio de asimilación* entre las reglas materiales y procedimentales de fusión interna e internacional. Aun cuando en los respectivos ordenamientos internos se establecen ciertas especialidades que responden al carácter internacional de la operación, éstas en ningún caso logran desvirtuar el procedimiento de fusión general típico subyacente.

### *VI. Principio de simplificación*

En ambos modelos es posible apreciar la existencia de una tendencia a la simplificación de los procedimientos generales de fusión, aplicable asimismo a los supuestos internacionales de fusión. Dicha simplificación opera de diversas maneras, entre las que destacan la posibilidad de omitir determinados informes originalmente preceptivos, así como la omisión de la votación de los accionistas de ciertas sociedades en casos de participación íntegra de una sociedad en otra o en supuestos en los que la operación no conlleva una dilución de la posición de socio.

### *VII. Eficacia ope legis de la fusión internacional*

En ambos modelos se considera tanto la fusión interna como la internacional como una operación típica, cuyos efectos se derivan de la propia ley y operan *ministerio legis*. Así, en ambos modelos, la generación de los efectos típicos de la operación no depende de la voluntad de las partes, al menos en forma directa, ya que sólo se supedita al cumplimiento de las exigencias legales contempladas para la operación.

### *VIII. Principio de sucesión universal in universum ius y uno actu*

Tanto en el modelo europeo como en el norteamericano, las operaciones de fusión interna e internacional generan los mismos efectos típicos, a saber: (i) traspaso íntegro de los patrimonios de la o las sociedades que se extinguen como consecuencia de la operación; (ii) consecuente extinción de la o las sociedades que traspasan su patrimonio a la sociedad absorbente o a la nueva sociedad; (iii) sucesión legal por parte de la sociedad absorbente o de nueva creación en la totalidad de relaciones jurídicas activas y pasivas de titularidad de la o las sociedades que se extinguen como consecuencia de la operación; y (iv) integración total de las masas sociales de todas las sociedades que participan en la operación.

### *IX. Modelo distributivo como modelo conflictual*

Finalmente, tanto en el modelo europeo como en el norteamericano el modelo conflictual seguido es el distributivo, exigiéndose así a cada sociedad el cumplimiento independiente de sus respectivas normativas internas reguladoras de la fusión, sin perjuicio de la existencia de determinadas materias puntuales (contenido del proyecto o plan de fusión) en las que, de una u otra manera, se exige cierto grado de cumplimiento acumulativo.

# §4. FUSIÓN INTERNACIONAL EN CHILE: VISIÓN GENERAL

## *Introducción*

El ordenamiento jurídico chileno carece de disposiciones legales o reglamentarias que aludan expresamente a la fusión internacional de sociedades anónimas. Dicha falencia se proyecta no sólo en el ámbito del Derecho Societario, sino que también se aprecia en el sector del Derecho Internacional Privado, que es especialmente precario en lo atingente al régimen de actuación extraterritorial de las sociedades.

En los apartados siguientes constataremos el aludido vacío normativo y verificaremos cómo el mismo se aprecia también en la doctrina chilena.

## *I. Ámbito jurídico-societario*

En lo que dice relación con el Derecho Societario, la Ley Nº18.046, sobre Sociedades Anónimas (LSA) regula con carácter general la fusión de sociedades anónimas (artículo 99), sin contener alusión alguna a la eventual participación en la operación de una sociedad extranjera.

Al respecto, la Superintendencia de Valores y Seguros (SVS), por medio de Oficio Nº2718, de 26 de enero de 2011, ha sostenido que la fusión regulada en el artículo 99 de la LSA sólo se refiere a sociedades legalmente constituidas en Chile, de forma que las reglas contenidas en dicha norma no son de aplicación a una fusión entre una sociedad chilena y una extranjera. A juicio de la SVS, lo contrario implicaría dar una aplicación extraterritorial a las exigencias del referido artículo 99 y del Reglamento de la LSA, en condiciones que ellas sólo tienen fuerza obligatoria en Chile para las sociedades que participan en el proceso de fusión y para sus accionistas, careciendo de imperio en el ordenamiento jurídico del país de origen de la sociedad extranjera.

## *II. Ámbito conflictual*

En materia de Derecho Internacional Privado tampoco existen disposiciones que se refieran expresamente a la fusión internacional de sociedades, sin perjuicio de que en el Derecho conflictual de producción externa contenido en el CDIPr y en las normas conflictuales elaboradas en Chile (normas conflictuales de producción interna)[1], existan diversas disposiciones relacionadas con el régimen jurídico de las sociedades extranjeras.

En el CDIPr, diversas disposiciones contienen reglas aplicables a las sociedades extranjeras. Los artículos 31 a 35 del CDIPr, tratan de forma general el reconocimiento de las personas jurídicas, su capacidad y la atribución de bienes en caso de extinción de las personas jurídicas. Respecto de los sociedades mercantiles, los artículos 247 a 253 del CDIPr se refieren a ciertos aspectos de éstas, siendo quizás el precepto más importante aquel que se refiere al "estatuto

[1] La dualidad normas de producción externa / normas de producción interna, se refiere al origen de las normas. Si bien en ambos casos se trata de normas que integran el ordenamiento jurídico chileno, las primeras han sido creadas a través de un procedimiento internacional (un tratado internacional), como es el caso del CDIPr, mientras que las segundas son creación de los órganos legisladores nacionales (congreso nacional).

personal" de las sociedades (artículo 249), sometiendo al contrato social y en su caso a la ley que lo rija, lo relativo a la constitución y manera de funcionar de las sociedades mercantiles. Como se señaló previamente, ninguno de los artículos citados, ni en general el CDIPr, hacen mención alguna a la fusión de sociedades[2].

En el Derecho conflictual de producción interna, no se aprecian normas que de manera expresa aborden el régimen de las sociedades extranjeras, sin perjuicio de las consecuencias conflictuales que puedan desprenderse de ciertas disposiciones legales (vid. los artículos 447 y ss. del CCom, y 121 y ss. de la LSA)[3]. Ello no es de extrañar, si se considera el prácticamente nulo desarrollo dogmático de lo relativo a la ley personal de las sociedades en Chile, debido a la tradicional resistencia de su doctrina[4] a reconocer un estatuto personal a los extranjeros en Chile. Ejemplo claro de ello es la última propuesta de reforma al ordenamiento internacional privado chileno, la cual obvia absolutamente cualquier mención a las personas jurídicas[5].

### *III. Intentos regulatorios*

En dos ocasiones Chile pudo haber incorporado a su ordenamiento jurídico una regulación que contemplaba la fusión internacional de sociedades, si bien finalmente ello no ocurrió.

En primer lugar cabe hacer mención al D.S. Nº 281, de 6 de junio de 1972, del Ministerio del Exterior[6], por medio del cual se otorgaba vigencia en Chile al *Régimen Uniforme de la Empresa Multinacional*, contenido en la Decisión Nº46, de 1971, de la Comisión del Acuerdo de Cartagena[7]. Dicho Decreto contenía el artículo a) Transitorio, que señalaba que antes del 30 de noviembre de 1972, la Comisión, a propuesta de la Junta del Acuerdo de Cartagena, aprobaría las normas que regirían la fusión de empresas para la constitución y funcionamiento de empresas multinacionales. Dicho régimen seguía las propuestas regulatorias existentes en Europa, en cuanto al Estatuto de la Sociedad Europea[8]. De esta manera, se incorporaba al ordenamiento

---

[2] Podría pensarse que el artículo 20 del CDIPr, que regula los supuestos de cambio de nacionalidad de las personas jurídicas, resulta de aplicación a la fusión internacional. Sin embargo, como se verá (vid. *Infra*, Sección Segunda, §7, I, 2), la fusión internacional no es un verdadero supuesto de cambio de nacionalidad *stricto sensu*, sino que sólo se *asimila* a tal situación. De ahí que tal disposición, que establece la aplicación acumulativa de los ordenamientos concurrentes, no resulte de aplicación.

[3] Vid. *Infra*, Sección Segunda, §6, III, 2), (a)(a)(c) y 3), (b)(c).

[4] Vid. FABRES (1908) pp.31-32; LIZANA BRAVO (1941) p.19; CLARO SOLAR (1942) p.90; HAMILTON *et al* (1966) p.57; LARRAÍN RÍOS (1994) p.109; GUZMÁN LATORRE (2003) pp. 260, 454. En términos menos rotundos, vid. VILLARROEL BARRIENTOS y VILLARROEL BARRIENTOS (1988) p.354.

[5] Vid. la propuesta presentada con fecha 29 de octubre de 1998 en el seminario denominado "Hacia una reforma del derecho aplicable en el sistema chileno de Derecho Internacional Privado", en LEÓN STEFFENS (2002) pp.187-217.

[6] Publicado el 21 de julio de 1972.

[7] Como señalan los dos primeros considerandos de dicho Decreto, éste se dictó en el entendido que cuando el Congreso Nacional aprobó el Decreto N°269, de 2 de mayo de 1961, del Ministerio de Relaciones Exteriores, que promulgó el Tratado de Montevideo que instituía la Asociación Latinoamericana de Libre Comercio (ALALC) y establecía una Zona de Libre Comercio, facultó al Presidente de la República para que, sin necesidad de otro texto de ley autorizante, pusiera en vigencia todas y cada una de las disposiciones de dicho Tratado. Sin embargo, el argumento era discutido por la doctrina, ya que el citado Tratado no contenía disposiciones relativas al Régimen Uniforme. De ahí que difícilmente el Decreto N°281 podía estar "ejecutando" las disposiciones del Tratado. CAÑAS (1974) pp.362-363.

[8] CAÑAS (1974) p.360. Asimismo, sobre la fusión internacional y esta regulación, en Argentina, vid. BUSTAMANTE (1973) p.77. En general, sobre el Régimen Uniforme de la Empresa Multinacional, vid. en Argentina, FERNÁNDEZ SAAVEDRA (1972) *passim*.

jurídico chileno la posibilidad de crear una sociedad multinacional por medio de un procedimiento de fusión internacional. Sin embargo, en Chile no se concretó operación de constitución alguna al tenor de dicha disposición, atendida la salida de Chile del Acuerdo de Cartagena, en el año 1976.

Y en segunda lugar, cabe mencionar la *Convención Interamericana sobre Personalidad y Capacidad de Personas Jurídicas en el Derecho Internacional Privado*, adoptada el 24 de mayo de 1984 en el marco de la Tercera Conferencia Especializada Interamericana sobre Derecho Internacional Privado, efectuada en La Paz, Bolivia, suscrita por Chile en dicha fecha y en vigor internacional desde el 9 de agosto de 1992. Su relevancia radica en su artículo 2, que dispone que, entre otras materias, la fusión de las personas jurídicas de carácter privado se rige por la ley del lugar de su constitución. Si bien esta Convención no ha sido ratificada por Chile, se ha sostenido que ella posee vigencia administrativa en el país[9].

### *IV. Fusión internacional y doctrina*

Los autores chilenos tampoco han abordado en detalle esta materia, encontrándose sólo algunas exiguas referencias a la misma.

Así, al respecto se ha indicado[10] que la fusión internacional de sociedades requiere, por una parte, el reconocimiento imperativo de la fusión con sociedades de otra nacionalidad, y por la otra, que cada una de las sociedades se sujete al Derecho que le sea aplicable de acuerdo a su lugar de constitución, en lo referente al proyecto de fusión, al acuerdo de fusión, a la protección, a la disolución, etc., quedando la absorbente o la sociedad de nueva creación sujeta al Derecho propio de dichas sociedades.

Para otro autor[11], es posible la fusión entre sociedades nacionales y extranjeras, debido a que la ley chilena no distingue y es principio general que informa nuestro ordenamiento jurídico, tanto en materia de Derecho público como privado, la igualdad de trato entre nacionales y extranjeros y el reconocimiento de la personalidad jurídica foránea.

Asimismo, si bien desde la perspectiva del Derecho argentino aunque analizando la regulación de la LSA, se ha sostenido[12] la viabilidad jurídica de que se efectúe una operación de fusión internacional entre una sociedad anónima argentina y una chilena.

Más recientemente, una autora se refiere a la fusión internacional[13], señalando que en Chile la ley no regula las reorganizaciones que implican la fusión o absorción de una entidad

[9] Así en el CDIPr, 3ª ed. de 2003 (Editorial LexisNexis) p.16. De acuerdo a lo señalado por la doctrina, la vigencia administrativa se produce cuando un Convenio no contiene materias que deban regularse por ley o que debiendo serlo, la ley necesaria ya existe, bastando para su puesta en ejecución un Decreto que lo aplique. LLANOS (1977) pp.189-190. Sin embargo, en el ordenamiento jurídico chileno no existe acto alguno que haya puesto en ejecución el contenido de la citada Convención. Por ello, tal calificación carece *a priori* de asidero fáctico.

[10] FUENTES GALAZ (1992) p.25.

[11] PUELMA ACCORSI (2001) p.214.

[12] SKIARSKI (2000) pp.241-246. En las II Jornadas Argentino-Chilenas de Institutos de Derecho Comercial, el profesor Álvaro PUELMA señaló en relación con la presentación efectuada por el Sr. SKIARSKI, que en la operación en análisis debía tenerse en cuenta, por una parte, el principio de territorialidad, y por la otra, la preeminencia en la aplicación de la ley local en este tipo de procedimientos. Por su parte, el profesor Oscar TORRES aclaró que la práctica en Chile se decantaba por la vía del denominado "procedimiento de fusión rápida", consistente esencialmente en la adquisición de los títulos accionarios de la absorbida por la absorbente, con acuerdo de los socios de aquélla, evitándose así el procedimiento legal de fusión. Vid. la obra en que consta la ponencia de SKIARSKI, p.696.

[13] CAMPOS (2012).

chilena con una extranjera. Al respecto, la autora sostiene que el Código Civil chileno preceptúa que es posible que un contrato otorgado en el exterior produzca efectos en Chile, siempre y cuando tales efectos se adecúen a las normas nacionales. En cuanto a la forma en que deben otorgarse los instrumentos públicos, dicha autora sostiene que ella se determina por la ley del país en que se otorguen. En virtud de lo anterior, la referida autora concluye que es posible que una sociedad extranjera y una chilena acuerden su fusión, observando cada una las formalidades propias de sus respectivos países, indicando que en lo que a Chile respecta, jurídicamente se producirá la fusión si se cumplen los demás requisitos que la ley chilena establece al efecto.

Otro autor se ha pronunciado a favor de la viabilidad de las fusiones internacionales[14], criticando la interpretación sostenida por la SVS en el citado Oficio Nº2718, de 2011. Para dicho autor, los aspectos que toma en cuenta la SVS para fundamentar su opinión no constituyen un verdadero impedimento, ya que algunos de ellos son una consecuencia de la fusión propiamente tal y otros formalidades para llevarla adelante. Afirma el autor que tanto las formalidades como las consecuencias de la operación deben quedar sujetas a la legislación del país de origen de la sociedad extranjera que interviene en la transacción, siempre que no afecte a los accionistas de la sociedad chilena. Lo que importa en el proceso de fusión -sostiene el autor- es lo que señala el artículo 99 de la LSA, en cuanto a que la fusión consiste en la reunión de dos o más sociedades (sin distinguir si ambas deben ser chilenas o una de ellas extranjera) en una sola que las sucede en todos sus derechos y obligaciones, y a la cual se incorporan la totalidad del patrimonio y accionistas de los entes fusionados. Así, concluye este autor que si la legislación del país extranjero contempla igualmente que, producto de la fusión, la totalidad del patrimonio de la sociedad absorbida pasa a la absorbente y los accionistas de la primera pasan a ser de la segunda, se estaría cumpliendo con los requisitos que la propia ley ha establecido para que haya fusión.

Finalmente, cabe referirse a los informes emitidos por las firmas GARRIGUES y KPMG, presentados por el Gobierno español en el procedimiento formal de investigación seguido por la Comisión Europea, respecto a una medida fiscal adoptada por el Gobierno español en el régimen del impuesto sobre sociedades, que podía constituir una ayuda estatal incompatible con el mercado interior. En dichos informes se alude a la existencia de variadas dificultades que impedirían la realización de una fusión transfronteriza[15]. Sin embargo, la Comisión Euro-

[14] DELPIANO (2013).

[15] En el informe de KPMG se señala como dificultad la necesidad de obtener un certificado de terminación de la actividad empresarial emitido por la Administración del impuesto sobre la renta, lo que puede demorar considerablemente el proceso. Asimismo, se hace referencia a la existencia de otros obstáculos relativos a las normas del Banco Central de Chile que requieren una solicitud especial para realizar la operación, las normas sobre inversiones extranjeras del D.L. Nº 600, de 1974, Estatuto de la Inversión Extranjera (cuyo Texto Refundido, Coordinado y Sistematizado fue establecido por el D.F.L. Nº523, de 1993, publicado el 16 de diciembre de 1993), y el hecho de que en ciertos sectores económicos la fusión transfronteriza no es factible. Desde la perspectiva tributaria, se afirma que existe incertidumbre en cuanto a que el régimen de exención fiscal de la reorganización empresarial se pueda aplicar a los accionistas y a la entidad absorbida, afirmándose que una fusión transfronteriza no generaría más efectos fiscales que la imposición adeudada sobre los beneficios retenidos hasta la fecha de la fusión por la empresa adquirida. En virtud de las consideraciones señaladas, el informe concluye que en Chile existen obstáculos importantes que pueden impedir la realización de una fusión transfronteriza. Por su parte, en el informe emitido por GARRIGUES se incluye a Chile en el grupo de países en los que las fusiones transfronterizas no están específicamente reguladas pero existen obstáculos jurídicos que las complican hasta tal punto que, según la opinión de los bufetes de abogados consultados y/o de la doctrina administrativa o académica pertinente, tales fusiones son prácticamente imposibles. En particular, se señala que en Chile se aprecian prohibiciones y restricciones importantes que afectan al sector de las telecomunicaciones, a las empresas concesionarias y a los sectores de la electrici-

pea concluyó en su Decisión de 12 de enero de 2011[16], que, basándose en la información disponible, no existen obstáculos jurídicos explícitos a las combinaciones transfronterizas de carácter general en la legislación chilena (Considerando 116).

En el ámbito del Derecho Internacional Privado es posible encontrar una referencia doctrinal[17] a la fusión internacional en Chile, si bien efectuando una mera remisión al artículo 9.11 del Código Civil español[18], pudiendo desprenderse de tal remisión una postura favorable a la operación. Junto a ello, abordando la cuestión de la ley aplicable a la fusión internacional –poniendo así de manifiesto la gran compenetración que existe entre el Derecho material societario y el Derecho conflictual-, otro autor ha señalado[19] que se rigen por la ley chilena las fusiones por absorción en que la absorbente se encuentre constituida de acuerdo a la ley chilena, y por creación si la nueva sociedad se constituye en Chile. Finalmente, en la misma línea se sitúa otro autor[20], que aboga por la aplicación distributiva de las normas de fusión de cada una de las sociedades concurrentes (esto es, la aplicación paralela e independiente a cada sociedad de las diversas normas nacionales de fusión).

### *V. Conclusiones*

De la exposición efectuada podemos desprender las siguientes conclusiones:

(a) El ordenamiento jurídico chileno no reconoce en forma expresa la fusión internacional de sociedades, ni la participación de sociedades extranjeras en una operación de fusión;

(b) Existe un único pronunciamiento expreso sobre la materia por parte de la SVS, en el cual el organismo regulador niega la aplicabilidad del artículo 99 de la LSA a una operación de fusión entre una sociedad chilena y una extranjera;

(c) Si bien la doctrina chilena se ha referido a la fusión internacional, esencialmente para aceptarla, lo cierto es que no se aportan argumentos dogmáticos profundos que apoyen las posturas sostenidas.

dad, los servicios sanitarios y la energía, entre otros. Los resúmenes de los informes pueden verse en el texto de la Decisión a que se alude en la nota al pie siguiente.

16 Relativa a la amortización fiscal del fondo de comercio financiero para la adquisición de participaciones extranjeras C 45/07 (ex NN 51/07, ex CP 9/07) aplicada por España, publicada en el Diario Oficial de la Unión Europea de 21 de mayo de 2011 (L 135/1).

17 MURILLO WAGNET (1997) p.153.

18 Dicho artículo dispone: "La ley personal correspondiente a las personas jurídicas es la determinada por su nacionalidad y regirá en todo lo relativo a capacidad, constitución, representación, funcionamiento, transformación, disolución y extinción. En la fusión de sociedades de distinta nacionalidad se tendrán en cuenta las respectivas leyes personales". Para un mayor detalle sobre dicha disposición, vid. *Infra*, Tercera Parte, §2, III, 7) de esta Sección Primera.

19 PUELMA ACCORSI (2001) p.214, aplicación distributiva también sostenida en Argentina por SKIARSKI (2000) p.245.

20 FUENTES GALAZ (1992) p.25.

# TERCERA PARTE
# BASES PARA LA CONSIDERACIÓN DE LA FUSIÓN INTERNACIONAL DE SOCIEDADES COMO ESPECIE DE MODIFICACIÓN ESTRUCTURAL

## §1. LA CATEGORÍA DE LAS MODIFICACIONES ESTRUCTURALES

### *Introducción*

Habiéndose constatado el desarrollo que a nivel internacional han tenido las operaciones de fusión, así como los modelos normativos existentes en Europa y Estados Unidos respecto a las fusiones internacionales de sociedades, analizaremos seguidamente los elementos esenciales de los regímenes de fusión nacional e internacional. Dicho estudio tiene por objeto esclarecer la existencia de una serie de elementos comunes que sustenten la conformación de una categoría jurídica que dé cobijo a ambas operaciones, y que por tanto, sirva como elemento hermenéutico rector en la labor de determinación del régimen jurídico de las fusiones internacionales de sociedades en Chile. Desde ya es posible adelantar que dicha categoría existe[1] y se denomina *modificaciones estructurales de sociedades*. Por medio del recurso a esta categoría, la construcción del régimen aplicable a las operaciones de fusión internacional podrá efectuarse desde el propio régimen jurídico de las fusiones internas, dando cumplimiento al principio de asimilación que se sigue en los modelos comparados para la formación del régimen normativo de dichas operaciones.

### *I. Descripción general de la categoría*

#### 1) Orígenes y extensión

Desde una perspectiva económica, las modificaciones estructurales se enmarcan en las denominadas *reestructuraciones de empresa*, concepto más amplio que se refiere de manera general a la reordenación del esquema organizativo de la empresa, lo que a su vez se incardina en los fenómenos de concentración empresarial. Debido a que la sociedad sólo constituye el medio de imputación jurídica del cual se sirve el titular de la empresa, la homologación entre modificaciones estructurales y reestructuraciones empresariales no es adecuada, siendo correcta la equiparación de aquéllas mas bien con las reestructuraciones societarias[2]. Es importante destacar, sin embargo, que la alusión a las reestructuraciones societarias como aspecto integrante del fenómeno de concentración empresarial, no las limita a la adecuación de los factores productivos a las exigencias del tráfico. En efecto, su utilización posee asimismo gran relevancia en el ámbito de las medidas de salvataje empresarial, vinculándose con situaciones de crisis de la

[1] El término "categoría" se utiliza sólo a efectos descriptivos y no en el sentido técnico indicado en ENGISCH (2004) p.360, similar al de "concepto".
[2] En España, lo destacan RIVERO LAMAS y LARGO GIL (2008) pp.17-18.

empresa, dado que, desde una perspectiva económica, las reestructuraciones societarias aparecen como una opción más eficiente que la quiebra[3].

La denominación "modificaciones estructurales" se origina en la doctrina norteamericana[4], en la que es posible constatar la alusión a los *structural changes*. Este concepto es amplio y se vincula estrechamente con las operaciones de *corporate reorganizations* previstas en el *Internal Revenue Code*[5]. Por tanto, ha sido desde un prisma tributario que las citadas operaciones han comenzado a ser objeto de tratamiento global y sólo en forma posterior la doctrina mercantilista comenzó a abordarlas de manera unitaria. Precisamente, como consecuencia de dicho análisis, la doctrina mercantilista ha calificado a esta categoría de variadas formas, quizás con el fin de representar la existencia de una categoría diversa, con fundamentos propios que la diferencia de la categoría definida bajo criterios estrictamente económicos.

Como destaca la doctrina[6], los denominados *structural changes* se relacionan con aquellas decisiones que, siendo de carácter económico e implicando conocimientos especiales en inversión, diversos de los conocimientos generales propios de la generación de negocios, no se adoptan en el marco general o estructura del negocio como tal, si bien implican un cambio sustancial en la misma. Por ello se afirma que se trata de *structural decisions*, las cuales son infrecuentes en la vida de una empresa, aunque poseen una gran significancia económica. Dichas decisiones son de lenta maduración y de adopción prácticamente irreversible en la mayoría de los casos. En dicha categoría se incluyen tanto las *combinations,* en las que tienen cabida la fusión clásica o *statutory merger*[7], los distintos tipos de compra-venta de acciones o activos (*stock-for-assets*[8], *stock-for-stock*[9], *cash-for-assets*[10], *cash-for-stock*[11]), las modificaciones estatutarias y la disolu-

[3] Así se destacaba y aa comienzos del siglo XX en la doctrina norteamericana por CRAVATH (1917) p.154; DEWING (1914) p.7; *id.* (1921) p.7-8. Actualmente, en los Estados Unidos, vid. SCHNEEMAN (2002) p.427; y en la doctrina alemana, vid. BREYMAIER (2003) p.1. A nivel latinoamericano, someramente, en Colombia, REYES VILLAMIZAR (2002) p.22. Más recientemente, en España, RIVERO LAMAS y LARGO GIL (2008) p.24. En Chile, vid. el artículo undécimo de la Ley Nº 20.416, que fija el texto de la Ley de Reorganización o Cierre de Micro y Pequeñas Empresas en Crisis, publicada el 3 de febrero de 2010.

[4] Aunque en la doctrina norteamericana pueden verse otra denominaciones genéricas como *business combinations*, que abarca tanto operaciones del tipo fusión como división y similares, si bien desde un enfoque vinculado con el Derecho de la Competencia; o denominaciones de contenido más acotado, como *corporate restructurings*, referida esencialmente a operaciones de división o segregación de ramas de actividad. Al respecto, vid. CARNEY (2000) pp.530-534; OESTERLE (2005) p.8; GAUGHAN (2007) p.18.

[5] Dicha terminología fue acuñada en la *Revenue Act* de 1918, correspondiéndose en la actualidad con lo establecido en la sección §368(a)(1) del *Internal Revenue Code*, que distingue 7 tipos de operaciones de reorganización (tipos A, B, C, D, E, F y G) a efectos de no tributación a nivel federal. Estas regulaciones, que abarcan un abanico de operaciones que normalmente exceden el concepto estricto de modificación estructural, han tenido como objetivo fomentar o al menos no entorpecer la realización de las operaciones que contemplan, convergiendo así con la finalidad que posee (o debería poseer) la regulación mercantil/societaria de las modificaciones estructurales. Lo anterior, sobre la base del entendimiento de que en estos tipos de operaciones existe normalmente una continuidad en los intereses empresariales, la que, unida a las dificultades administrativas de valorar adecuadamente la propiedad transferida, así como a la eventualidad de que la contraprestación recibida en la operación no es necesariamente un monto en efectivo, hace inapropiado gravar tales transacciones. En la doctrina norteamericana, vid. OESTERLE (2005) pp.5-6; GOLE (2007) pp.283-298. Sobre los orígenes históricos de tal regulación, vid. MEHROTRA (2005) p.2. En este mismo sentido, COHEN (1969) p.61.

[6] En Estados Unidos, vid. EISENBERG (1969) pp.12-13; *id.* (1976) p.15. Asimismo, en España, vid. EMBID IRUJO (1991) pp.14-15, notas al pie nº1 y 3; *id.* (1991a) pp.293-294, notas al pie nº1 y 3.

[7] La cual es calificada expresamente como un *structural change* por EISENBERG (1969) p.62.

[8] En ésta, una compañía A emite nuevas acciones a favor de una compañía B, a cambio de un elevado porcentaje de los activos de esta compañía. Usualmente, la compañía A asume las responsabilidades del activo traspasado desde B, y ésta se compromete a disolverse y liquidarse, entregando a sus accionistas los títulos que poseía respecto de la compañía A. EISENBERG (1969) p.92.

ción; como las *contractions,* en las que se sitúan las *sell-offs*[12] y las *partial liquidations*[13]; y las *divisions,* comprensiva de los *spin-offs*[14], *split-offs*[15] y *split-ups*[16].

En forma diversa, en los Derechos europeos continentales (básicamente, Alemania y España) la categoría se ha construido paulatinamente sobre criterios esencialmente jurídicos, apartándose de criterios económicos. En términos generales, con la denominación modificaciones estructurales se hace alusión a aquellas operaciones societarias que poseen una incidencia sustancial en los aspectos basales del contrato de sociedad, vale decir, en su *estructura*, considerándose típicamente como tales la fusión, la escisión en sus diversas formas –total, parcial y segregación-, la transformación y la enajenación o cesión de activo y pasivo. De esta forma las modificaciones estructurales se diferencian de las simples modificaciones de estatutos, las que no tendrían la misma incidencia que aquéllas.

**2) Aspectos terminológicos**

La denominación "modificaciones estructurales" fue objeto de recepción doctrinal[17] y posterior consagración positiva en España. Sin embargo, tal denominación no ha gozado de gran divulgación a nivel internacional, siendo más comunes las de *reorganización de sociedades* o

[9] En ésta, una compañía A emite nuevas acciones para ser entregadas directamente a los accionistas de una compañía B, a cambio de un número de acciones de ésta, usualmente suficiente para acceder al control de B (generalmente, la mayoría de acciones), la cual pasa a convertirse en subsidiaria de A. En tal caso, B suele liquidarse o fusionarse con A. EISENBERG (1969) pp.92-93.

[10] En ésta, una compañía A adquiere la práctica totalidad de los activos de B, a cambio de dinero. EISENBERG (1969) p.147.

[11] En ésta, una compañía A adquiere un número mayoritario de acciones de B, a cambio de dinero. EISENBERG (1969) pp.147-148.

[12] Constituye una especie de venta de rama de actividad a un tercero, el cual entrega una suma de dinero a cambio, que no es repartida por la compañía a sus accionistas. EISENBERG (1969) p.150; *id.* (1976) pp.254-255; GAUGHAN (2007) p.606.

[13] Constituye una especie de venta de rama de actividad a un tercero, el cual entrega una suma de dinero a cambio, la que es repartida por la compañía a sus accionistas. EISENBERG (1969) pp.157-158; *id.* (1976) p.262.

[14] Es la distribución de acciones que una matriz efectúa a sus socios, de las acciones que posee de su subsidiaria, como consecuencia de haber aportado a ésta determinada porción de actividad. EISENBERG (1969) p.174; VANISTENDAEL (1998) p.898; BAINDRIDGE (2003) p.17; GAUGHAN (2007) p.606.

[15] Es la distribución de acciones que una matriz efectúa a sus socios, de las acciones que posee de su subsidiaria, a cambio de acciones de los socios de la matriz (es decir, con canje de acciones) o a cambio de deuda. EISENBERG (1969) p.174; VANISTENDAEL (1998) p.898; GAUGHAN (2007) p.606.

[16] Trátase de una distribución de acciones entre dos o más subsidiarias, las que en conjunto constituyen la totalidad de activos de la matriz, cesando ésta su operación. EISENBERG (1969) pp.174-175; VANISTENDAEL (1998) p.898; GAUGHAN (2007) p.606.

[17] Así, EMBID IRUJO habla de *modificaciones estructurales de reorganización empresarial*. Vid. EMBID IRUJO (1991) pp.14, 18; *id.* (1991a) pp.293, 296. Asimismo, LEÓN SANZ (1994) p.449; LARGO GIL (1997) pp.143-185; URÍA y MENÉNDEZ (1999) p.1247; BROSETA PONT (2002) p.540; ÁLVAREZ ROYO-VILLANOVA (2004) pp. 632 y ss.; FERNÁNDEZ TORRES (2007) p.7; DELGADO GIL (2008) p.229; RIVERO LAMAS y LARGO GIL (2008) pp.18-20. El profesor español José GIRÓN TENA ya en el año 1976 hacía alusión a la mutación de la *estructuración* inicial. GIRÓN TENA (1976) p.331. Por su parte, LARGO GIL (1997) p.158, nota al pie nº52, alude a una Resolución de la Dirección General de los Registros y del Notariado (DGRN, entidad administrativa que, entre otras materias, conoce de los recursos interpuestos en contra de las calificaciones negativas de los Registradores Mercantiles españoles), de fecha 21 de febrero de 1951, en la que se contraponen las modificaciones estatutarias a las modificaciones de estructura, con especial referencia a la transformación. Esta denominación también se ha hecho extensible al ámbito del Derecho de Cooperativas. Así, vid. MACÍAS RUANO (2002) pp.53-54.

*reestructuración societaria,* de raigambre norteamericana, las que también evocan la idea de alteración sustancial de la sociedad.

En general, respecto de estas otras denominaciones se ha señalado que pecan de imprecisión, por cuanto al tratarse de nomenclaturas esencialmente económicas, abarcan operaciones que pueden tener similar finalidad económica pero que no alteran la estructura societaria[18]. En la doctrina alemana[19], el término acuñado para referirse a esta categoría es el de *Umstrukturierung*, considerado como un supra-concepto de carácter versátil, que se utiliza junto con otros como reestructuración *(Restrukturierung)*, reorganización *(Reorganisation)* o, tras la entrada en vigor de la *UmwG*, con el de transformación *(Umwandlung)*.

### 3) Imprecisión de la categoría

La diversidad terminológica expuesta pone de manifiesto uno de los aspectos más característicos de esta categoría: su imprecisión. Tal imprecisión deriva de que el Derecho Mercantil se encuentra normalmente rezagado en relación con las operaciones cotidianas en el tráfico, siendo las operaciones de modificación estructural vivo ejemplo de ello. Aun cuando normalmente los ordenamientos jurídicos contemplan algunas operaciones típicas de modificación, como la fusión, la transformación o la escisión, existen otras que también pueden alterar la estructura de la sociedad, sin que cuenten con una regulación especial, o que sean económicamente similares a operaciones típicas de modificación, pero no conlleven una alteración estructural de la sociedad[20].

Ahora bien, esa imprecisión se aprecia más bien en los contornos de la categoría, sin llegar a mermar su utilidad respecto de las operaciones que se consideran sin género de dudas como integrantes de aquélla. Así, la función primordial de esta categoría, que es atribuir a las operaciones que la conforman cierta coherencia formal y material mediante su inserción en un sub-sistema jurídico encuadrado en el Derecho de Sociedades, permanece incólume. De esta manera, *ad extra*, la categoría delimita el ámbito de dichas operaciones frente a otras operaciones societarias similares, y, *ad intra*, constituye el elemento ordenador de dicho sub-sistema, al que dota de coherencia interna básica[21].

### 4) Relaciones entre tipicidad y atipicidad

En las modificaciones estructurales existe una constante interacción entre tipicidad y atipicidad[22]. Éste constituye otro de los elementos característicos de la categoría, dotándola de

[18] En la doctrina española, vid. ÁLVAREZ ROYO-VILLANOVA (2004) p.632; BALLESTER COLOMER (1997) pp.118-121; BAHÍA ALMANSA (2007) pp.63-67; LARGO GIL (1997) p.145.

[19] SCHMIDT (1993) *passim* ; HOMMELHOFF (1993) *passim*. Y más recientemente, HEGEMANN y QUERBACH (2007) p.17; SCHMIDTMANN (2007) p.35; BRÄHLER (2009) p.1; KALLMEYER *et al* (2010) p.2. En materia de fusiones internacionales, tal sinonimia puede verse en KREUZER (1993) p.5. Asimismo se alude a *Unternehmensumwandlung*. Vid. en este sentido, MÖSLEIN (2007) *passim*. En Francia se alude a la *restructuration des sociétés*. Vid. SCHAMING (1996); MARTY (1999).

[20] Vid. en España, GARDEAZÁBAL DEL RIO (2001) p.2679.

[21] En la doctrina española, vid. SÁNCHEZ ÁLVAREZ (2009) p.42.

[22] En la doctrina española, vid. EMBID IRUJO (1991) p.32; *id.* (1991a) p.296; BALLESTER COLOMER (1997) pp.117-118; GARDEAZÁBAL DEL RIO (2001) p.2681; CONDE TEJÓN (2004) pp.326-337.

sentido y generando consecuencias más o menos gravosas según sea la intensidad de la regulación[23].

Ahora bien, en aquellas ocasiones en que esta categoría ha sido objeto de consagración positiva, lo ha sido no siempre contemplando las mismas operaciones, atendidos los concretos intereses que subyacen en el sector normativo en el que se ha llevado a cabo tal tipificación[24]. En este punto la doctrina[25] destaca que el Derecho Tributario se ha mostrado más eficiente que el Derecho Mercantil a la hora de tipificar las nuevas operaciones comerciales existentes en el tráfico, de forma que algunas operaciones de modificación estructural han ingresado al ordenamiento positivo a través de la normativa tributaria, contando con regulación a efectos impositivos pero no mercantiles.

### 5) Amplitud y dinamismo de la categoría

La doctrina[26] sostiene que la categoría de las modificaciones estructurales se caracteriza por su amplitud, por cuanto abarca diversas operaciones societarias, y por su dinamismo, en tanto que su contenido no es estanco, pudiendo albergar en su seno nuevas operaciones surgidas en virtud de la ley, la práctica, la jurisprudencia o la doctrina.

Se trata de una categoría amplia, debido a que está integrada por variadas operaciones societarias, incluyéndose de forma generalmente aceptada la fusión, la escisión, la transformación y la enajenación de activo y pasivo, sin perjuicio de existir otras, como la reactivación de una sociedad disuelta, y, desde un punto de vista muy amplio, la disolución o liquidación de sociedades, que también son incluidas en esta categoría por algún sector doctrinal[27].

Y, asimismo, se trata de una categoría dinámica, por cuanto el número de operaciones que la integran puede variar de acuerdo a los desarrollos efectuados por el ordenamiento jurídico y sus operadores e intérpretes. Sin embargo, parece prudente desde ya advertir que esta afirmación debe tomarse con extrema cautela, atendido el anunciado principio de tipicidad que informa el régimen jurídico de las operaciones de modificación estructural, según se verá[28].

### 6) Finalidad tuitiva

Dado que usualmente las reorganizaciones societarias se efectúan en el marco de agrupaciones empresariales, la doctrina[29] ha destacado que las operaciones de modificación estructural

---

23 Para un mayor desarrollo de esta interacción, vid. *Infra*, §3, I, de esta Tercera Parte.

24 En la doctrina norteamericana, vid. OESTERLE (2005) p.6.

25 En España, vid. EMBID IRUJO (1991) p.16; *id.* (1991a) pp.294-295; BALLESTER COLOMER (1997) pp.122-123; GARDEAZÁBAL DEL RIO (2001) p.2680.

26 En España, vid. EMBID IRUJO (1991) p.14; *id.* (1991a) p.293; FERNÁNDEZ TORRES (2007) p.7; RIVERO LAMAS y LARGO GIL (2008) p.19.

27 Así, en la doctrina española, LARGO GIL (1997) p.145; GARDEAZÁBAL DEL RIO (2001) p.2684; ÁLVAREZ ROYO-VILLANOVA (2004) p.639; DELGADO GIL (2008) p.229-240.

28 Vid. *Infra*, §3, I, de esta Tercera Parte.

29 En España, vid. EMBID IRUJO (1991) p.16; *id.* (1991a) p.295; BALLESTER COLOMER (1997) p.120; LARGO GIL (1997) p.147; VICENT CHULIÁ (2001) p.29; FERNÁNDEZ TORRES (2007) p.8; PAZ-ARES (2008) p.552; en Alemania, DAUNER-LIEB y SIMON (2009) pp.3-5. Sobre el carácter tuitivo del Derecho de Grupos, puede verse en México, FRISCH PHILIPP (1986) pp.1067-1069; en Italia, CAMPOBASSO (2002) p.208; GALGANO (2003) pp.29-35; y en España, FUENTES NAHARRO (2008). Respecto del ordenamiento jurídico chileno, vid. SANDOVAL LÓPEZ (1999) pp.379-387; ALCALDE RODRÍGUEZ (2007) pp.167-176.

poseen una cercana relación con el Derecho de grupos de sociedades, proximidad que determina que sus regímenes jurídicos compartan una finalidad tuitiva. Ello es relevante, atendido que los grandes negocios internacionales precisamente se estructuran a través de grupos internacionales de sociedades, en cuyo interior se efectúan operaciones de reorganización.

El carácter tuitivo de las posiciones de socio y acreedor[30] se puede considerar como uno de los aspectos que destacan en la regulación de las diversas operaciones que integran la categoría de las modificaciones estructurales y es lo que suele justificar el intento de aplicar el régimen de ciertas operaciones típicas a otras atípicas o incluso a otras operaciones típicas carentes de medidas de protección[31].

Las medidas tutelares que se suelen establecer son generalmente las siguientes: (i) derecho especial de información de los accionistas y otros terceros potencialmente afectados por la operación (acreedores sociales y trabajadores); (ii) derecho de separación de los accionistas disidentes; (iii) derecho de oposición a las operaciones por parte de los acreedores sociales; (iv) aprobación de las operaciones por la Junta general; (v) establecimiento de mayorías reforzadas para la aprobación de las operaciones; (vi) establecimiento de normas especiales de responsabilidad y; (vii) establecimiento de un procedimiento de ejecución de las operaciones de modificación estructural, en el que afloran todas las medidas señaladas, definiéndose al efecto las competencias, medidas de control y formalidades[32].

### 7) Fusión como regulación basal

La categoría de las modificaciones estructurales se ha ido conformando a partir de los elementos caracterizadores de las operaciones típicas, de las cuales la fusión fue la primera[33]. El influjo del régimen jurídico de la fusión ha sido tal, que en ocasiones opera con carácter supletorio respecto de los regímenes de otras operaciones de modificación estructural tipificadas[34].

---

[30] Desde la perspectiva del análisis económico del Derecho, la aludida finalidad tuitiva se puede justificar atendido el carácter común de inversores que ambos titulares tienen. Así lo destacan en la doctrina norteamericana, MANNING y HANKS (1990) p.13.

[31] Ello se aprecia tanto en el Derecho comunitario europeo como en el norteamericano. En sede europea, la Directiva sobre fusiones internas regula lo que denomina "otras operaciones asimiladas a la fusión" (artículos 30 y 31, que contemplan respectivamente la "fusión" por absorción o incorporación con compensación en especie superior a un 10%, y la "fusión" por absorción o incorporación, la "fusión" de sociedades íntegramente participadas y la "fusión" por absorción o incorporación con compensación en especie superior a un 10%, en estos últimos tres casos sin extinción de todas las sociedades transferidas), con la finalidad declarada en sus Considerando de "(…) extender las garantías aseguradas a los socios y a los terceros, en el marco del proceso de fusión, a determinadas operaciones jurídicas que tengan, respecto a puntos esenciales, características análogas a las de la fusión con el fin de que no pueda eludirse esta protección…". Al respecto vid. en España, LARGO GIL (1997) p.147. Por su parte, en el Derecho norteamericano tal intento de protección ha venido de la mano de la jurisprudencia, que ha elaborado la denominada *doctrina de la fusión de facto (de facto merger doctrine)*. Al respecto, vid. *Supra*, el §2, III, 2), (c)(a) de la Segunda Parte de esta Sección Primera.

[32] En la doctrina española, vid. EMBID IRUJO (1991) p.16; *id.* (1991a) p.294; VICENT CHULIÁ (2001) p.29; FERNÁNDEZ TORRES (2007) pp.7-8; LEÓN SANZ (2008) p.20.

[33] En Alemania, vid. MÖSLEIN (2007) p.156; y en la doctrina española, vid. EMBID IRUJO (1991) pp.32-33; *id.* (1991a) pp.297-298; BALLESTER COLOMER (1997) p.123; ÁLVAREZ ROYO-VILLANOVA (2004) p.646; CORTÉS DOMÍNGUEZ y PÉREZ TROYA (2008) p.21; ALONSO LEDESMA (2009) p.477; MARTÍNEZ MARTÍNEZ (2009) p.531; GARRIDO DE PALMA (2009) pp.59-60.

[34] En los Estados Unidos, vid. EISENBERG (1976) pp.3-4; y en España, vid. BALLESTER COLOMER (1997) pp.123-124; LARGO GIL (1997) p.147; GARRIDO DE PALMA (2009) pp.59-60. El influjo de la operación se aprecia también en sede conflictual, en donde, según ha destacado la doctrina, la lógica de las reglas sobre conflictos de leyes

Ejemplos de ello abundan tanto a nivel comunitario como en los ordenamientos europeos[35]. Así, es posible apreciar una suerte de trasvasije de los elementos que conforman el régimen jurídico de la fusión al resto de operaciones de modificación estructural.

**8) Carácter extraordinario**

Otra característica de esta categoría es su naturaleza extraordinaria. Las operaciones de modificación estructural se realizan de manera ocasional y con una finalidad instrumental[36], por lo que no pueden considerarse como operaciones que conforman el objeto social. Precisamente por ello la doctrina italiana[37] encuadra estas operaciones en el género más amplio de las operaciones extraordinarias de la sociedad *(operazioni straordinarie)*, en las cuales se incluyen, entre otras, la liquidación y las modificaciones del capital social. Ello, considerando que las denominadas operaciones extraordinarias se refieren a una pluralidad de intervenciones en la estructura y en el código organizativo de una sociedad, no siendo el elemento característico de éstas el implicar una modificación de los estatutos sociales, sino más bien y sobre todo, la peculiar naturaleza de las respectivas decisiones, en lo que respecta a su capacidad de incidir al mismo tiempo en los tejidos conectivos de la sociedad como en su sustrato subjetivo. Ello, ya que las señaladas decisiones no se limitan a modificar las reglas de actuación o un carácter reglamentario de la sociedad, sino que van más allá, incidiendo directamente sobre la inversión de cada socio, alterando su naturaleza y características.

**9) Progresiva consagración legal de la categoría**

Sin perjuicio de que con carácter general las modificaciones estructurales pueden considerarse como una categoría dogmática, ya en varios países han pasado a integrar los ordenamientos jurídicos positivos. A nivel europeo son paradigmáticas la *Umwandlungsgesetz* de Alemania*,* la *Ley de Modificaciones Estructurales de las Sociedades Mercantiles* de España y la *Ley sobre la Fusión*, de Suiza, a las cuales nos referiremos en el apartado siguiente. Así, algunos países ya han integrado en sus ordenamientos positivos la regulación de las modificaciones estructurales co-

en materia de fusiones internacionales es seguida también por los regímenes de aportes parciales internacionales, marcadamente, en sede de división internacional. Así en la doctrina alemana, BODE (2010) p.326.

35 Así, en la Directiva sobre fusiones internas se regula en forma extensa la fusión por absorción, mientras que la fusión por creación se norma por remisión al régimen de la fusión por absorción (artículo 23). Por su parte, la Sexta Directiva sobre escisión contempla numerosas remisiones al régimen de fusión contenido en la Directiva de fusiones nacionales. En los ordenamientos internos, cabe hacer alusión al §125 de la *UmwG*, el cual al tratar de la división societaria remite *mutatis mutandis* (con algunas exclusiones expresas) al régimen jurídico de la fusión. Similar disposición contiene el artículo 73 de la española LME, al disponer que la escisión se regirá por las normas establecidas para la fusión, con las salvedades contenidas en el Capítulo relativo a la escisión. Asimismo, el artículo 55 de la LME hace aplicable en forma supletoria a las fusiones transfronterizas el régimen de las fusiones internas. Adicionalmente, el artículo 87 de la misma ley hace aplicable al contenido del acuerdo de cesión global de activos y pasivos, lo establecido al efecto en sede de acuerdo de fusión. E igual solución adoptan el artículo 88 de la misma norma, en relación con el derecho de oposición a la cesión global; el artículo 90 en sede de impugnación del acuerdo de cesión global; y el artículo 100 en cuanto al derecho de oposición en el traslado internacional del domicilio social. En general, en España, vid. LARGO GIL (1997) p.147.

36 En la doctrina española, vid. BALLESTER COLOMER (1997) p.115.

37 CIVERRA (2008) p.v., si bien dicho autor igualmente se refiere a la *modificazione strutturale* en pp.203 y 495. Asimismo, vid. CREMONA, MONARCA y TARANTINO (2009) *passim*.

mo categoría normativa, aunque tal integración no responda estrictamente a una finalidad de construcción dogmática (fijar un régimen integrado de las operaciones que conforman la categoría), sino que más bien a la necesidad de dotar de respaldo positivo al mayor número posible de operaciones de modificación, a fin de otorgar seguridad y certeza jurídica a los operadores.

## §2. LAS MODIFICACIONES ESTRUCTURALES EN EL DERECHO COMPARADO

El tratamiento de las operaciones de modificación estructural en los ordenamientos comparados suele ser deficiente en lo que respecta a la amplitud con que se regulan, tanto en lo referente a las formas a través de las cuales se pueden llevar a cabo tales reestructuraciones, como en lo relativo al tipo de entidades que pueden participar en dichas operaciones.

Sin perjuicio de ello, en materia de regulación de modificaciones estructurales es posible distinguir la existencia de tres grandes modelos regulatorios[1]: (a) modelo de regulación en leyes o códigos generales de sociedades mercantiles que siguen la tradicional *summa divisio* del Derecho Privado entre Derecho Civil y Derecho Mercantil, en el cual se sitúan Francia, Bélgica y Portugal; (b) modelo de regulación unificada en el respectivo Código de Derecho Común (Código Civil), en el cual se sitúan Italia y Holanda, y; (c) modelo de regulación general de las operaciones de modificación estructural, extensivo a un elevado número de sujetos de derecho, del cual son representantes Alemania, Suiza y España. A estos últimos tres países nos referiremos seguidamente.

### *I. Alemania - Umwandlungsgesetz*

#### 1) Antecedentes

La pionera en el tratamiento unitario de las operaciones de modificación estructural es la alemana *Umwandlungsgesetz* (*UmwG*, o "Ley de Transformaciones", entendidas éstas en sentido amplio y no como mero cambio de tipo social), de fecha 28 de octubre de 1994 y en vigor desde el día 1° de enero de 1995, cuyo texto se contiene en el artículo 1° de la *Gesetz zur Bereinigung des Umwandlungsrechts –UmwBerG–* ("Ley para la reunificación del Derecho de transformaciones"). La *UmwG* reemplazó a la *UmwG* del año 1969 y fue acompañada de la *Umwandlungssteuergesetz (UmwStG),* de fecha 28 de octubre de 1994, también en vigor desde el 1° de enero de 1995, que estableció el régimen tributario de las operaciones contenidas en la *UmwG*[2].

Como ha destacado la doctrina[3], la *UmwG* vino a reducir los altos costos administrativos inherentes a las operaciones de modificación estructural, al permitir cambios sin liquidación de la entidad cedente, mientras que la *UmwStG* permitió evitar la realización de plusvalías latentes, al autorizar bajo ciertas condiciones la transferencia de reservas ocultas a la entidad adquirente bajo un régimen de neutralidad fiscal[4]. Junto a lo anterior, la *UmwG* tuvo como objetivo adaptar la legislación alemana de sociedades a las disposiciones de la Tercera y Sexta Directiva europea sobre fusión y escisión de sociedades anónimas, respectivamente. Asimismo, según ha

[1] La clasificación corresponde al autor español VICENT CHULIÁ (2010) p.12.

[2] Respecto a los antecedentes legislativos de la *UmwG*, vid. HOMMELHOFF (1993) p.452; STENGEL (1995) p.86; DAUNER-LIEB y SIMON (2009) p.2. En España, vid. LEÓN SANZ (1994) p.448.

[3] BACMEISTER (1995) p.39; BRÄHLER (2008) pp.1-2, 17.

[4] La *UmgStG* fue modificada precisamente con el objeto de remover los obstáculos fiscales con que se encuentran las modificaciones estructurales internacionales, entrando en vigor el nuevo régimen con fecha 7 de diciembre de 2006.

destacado la doctrina[5], dicha ley vino a unificar en un sólo cuerpo normativo toda la regulación de las modificaciones estructurales que hasta ese momento se encontraba dispersa en distintas normas, ampliándose el número de entidades susceptibles de participar en las operaciones de reestructuración, facilitándose de esa forma el recurso a dicho tipo de operaciones y permitiendo una mayor transparencia en la aplicación de la ley. Y finalmente, la doctrina[6] ha señalado que la *UmwG* tuvo por objeto mejorar el régimen de protección tanto de los accionistas minoritarios, por medio del fortalecimiento del derecho de información y el reconocimiento del derecho de separación, como de los acreedores sociales, por medio de la introducción de cambios en la operatoria del derecho de oposición de éstos.

**2) Objeto: las transformaciones en sentido amplio**

La *UmwG*, siguiendo la terminología de su predecesora de 1969, pero ampliando su significado, se basa en el concepto de transformación *(Umwandlung)* en sentido amplio. Ahora bien, la *UmwG* no define lo que ha de entenderse por transformación en sentido amplio, aun cuando su §1(2) alude a la transformación "en el sentido del párrafo 1", dando a entender la existencia de un concepto que, como se señaló, no se define expresamente. Pese a dicha ausencia, se ha destacado[7] que tal circunstancia no puede mover a pensar que el concepto de transformación en sentido amplio es un concepto extra-legal asimilable al de modificación estructural, sino que, por el contrario, la definición viene dada por medio de la indicación de cuáles son los tipos de operaciones de transformación, sin definir el tipo general –sin perjuicio de las definiciones particulares que se efectúan en cada Capítulo de la ley-, de forma que a los efectos de la *UmwG* sólo son modificaciones las indicadas en el §1(1)[8].

**3) Entidades transformables**

La *UmwG* contempla la posibilidad de realizar un elevado número de operaciones de modificación estructural (119)[9], abordando para cada una de ellas qué sujetos de derecho *(Rechtsträger)* pueden llevarlas a cabo[10]. Según se ha señalado[11], con la referencia a sujetos de derecho, por una parte, se busca destacar la idea de que las operaciones de modificación estructural no sólo pueden llevarse a cabo por tipos sociales destinados a la empresa, sino que por otros tipos asociativos tanto privados como públicos. Y por la otra, se determina, en definitiva, quiénes poseen capacidad para transformarse *(Umwandlungsfähigkeit)*.

---

[5] Al respecto, vid. STENGEL (1995) p.86; MAULBETSCH *et al* (2008) p.6; DAUNER-LIEB y SIMON (2009) p.2. En España, vid. LEÓN SANZ (1994) pp.448-449.

[6] STENGEL (1995) pp.86-87; DAUNER-LIEB y SIMON (2009) p.1; BECKER y BEGEMANN (2009) p.199; KEßLER y KÜHNBERGER (2009) p.2. En España, vid. LEÓN SANZ (1994) p.449; FERNÁNDEZ TORRES (2007) p.7, nota al pie n°2, y p.8, nota al pie n°5.

[7] KALLMEYER *et al* (2010) p.2.

[8] Efectivamente, el §1(1) de la *UmwG* señala que "1) Los sujetos de derecho domiciliados en el territorio nacional podrán transformarse: 1. mediante fusión; 2. mediante escisión […]; 3. mediante transferencia del patrimonio; 4. mediante cambio de la forma jurídica".

[9] La *UmwG* de 1995 añadió 75 tipos de operaciones más a las 44 ya existentes al momento de su dictación (34 nuevos tipos de escisión, 19 nuevos tipos de fusión, 12 nuevos tipos de transferencia de activo y pasivo y 10 nuevas formas de transformación). STENGEL (1995) p.86; DAUNER-LIEB y SIMON (2009) p.8.

[10] Vid. al respecto los §§3.1 y 3.2 de la *UmwG*.

[11] KEßLER y KÜHNBERGER (2009) p.7.

**4) Principio de numerus clausus**

Como destaca la doctrina[12], de la relación del §1(1) de la *UmwG* (que señala que los sujetos de Derecho con domicilio en el territorio alemán pueden fusionarse, dividirse, transformarse y transferir su patrimonio), con el §1(2) de la misma norma, se desprende el principio de *numerus clausus* de las operaciones de modificación estructural *(numerus clausus der Umwandlungsmöglichkeiten)*. Ello, por cuanto este último precepto dispone que fuera de los casos establecidos por la *UmwG*, sólo será posible una transformación en el sentido del §1(1) si está prevista expresamente por otra ley federal o por una ley de un Estado federal *(Land)*. Por ende es posible realizar una transformación con mantención de la identidad o una operación de sucesión a título universal sólo en los supuestos contemplados expresamente por la *UmwG* y en la forma prevista por ella.

En virtud de ello, la doctrina citada considera que no es procedente la aplicación analógica de las prescripciones de la *UmwG* a otras operaciones no contempladas en ella que conlleven una sucesión a título particular *(Einzelrechtsnachfolge* o *Singularsukzession)*, sin perjuicio de que dichas operaciones puedan igualmente ser realizadas al margen de la *UmwG*, incluso cuando posean la misma significación económica que una operación típica.

**5) Indisponibilidad de normas**

Las disposiciones de la ley son imperativas y por ende no ceden ante la autonomía de la voluntad. En tal sentido, el §1(3) de la *UmwG* establece que únicamente serán posibles excepciones a sus disposiciones en la medida que éstas se encuentren expresamente autorizadas, admitiéndose además las disposiciones complementarias que figuren en contratos, estatutos o declaraciones de voluntad, salvo cuando la *UmwG* contenga una regulación exhaustiva.

**6) Principio de sucesión universal total o parcial**

La doctrina[13] destaca que la *UmwG*, en general, salvo en la transformación, se basa en la sucesión a título universal *total*, en el caso de fusión o transferencia total de patrimonio, *(Gesamtrechtsnachfolge* o *Universalsukzession)*, o *parcial*, en los distintos tipos de escisión, segregación y transferencia parcial de patrimonio *(partiellen Universalsukzession)*. Ello implica que las masas patrimoniales se integran como un todo (total o parcial), por medio de un único acto *(uno actu)* que implica obviar las normas particulares de circulación de los bienes que conforman la masa patrimonial en cuestión, entre las que destacan las relativas a la necesidad de contar con el consentimiento de los acreedores sociales.

[12] KEßLER y KÜHNBERGER (2009) pp.7-9; KALLMEYER *et al* (2010) pp.12-13. Un análisis detallado de la atipicidad y la *UmwG* en SCHNORBUS (2001a). Así consta además en el memorándum explicativo con que se acompañó la *UmwBerG*, en *Deutscher Bundestag Drucksache* 12/6699, 01.02.94, p.80.

[13] STENGEL (1995) p.91; HEGEMANN y QUERBACH (2007) p.21; DAUNER-LIEB y SIMON (2009) pp.10-11; KEßLER y KÜHNBERGER (2009) p.7; KALLMEYER *et al* (2010) p.3.

### 7) La *UmwG* y las fusiones transfronterizas

En la estructura de la *UmwG* recientemente fue incorporada una Sección relativa a las operaciones de fusión transfronteriza intracomunitaria (Sección Décima, sobre fusión transfronteriza de sociedades de capital, que abarca los §§122a a 122l).

Las operaciones de fusión internacional no fueron originalmente contempladas por la *UmwG*, cuyo §1(1) señalaba que las operaciones reguladas por ella sólo podían efectuarse por sujetos de derecho domiciliados en el territorio nacional, lo cual implicaba la inexistencia de una disposición de rango legal que reconociera la sucesión a título universal con carácter internacional[14]. Tal opción legislativa se basó en los fallidos esfuerzos que hasta dicho momento se habían realizado en el seno de la otrora Comunidad Europea, a fin de establecer una normativa supranacional sobre fusiones transfronterizas, así como en evitar los supuestos problemas políticos y jurídicos que podrían surgir de regularse tal opción[15].

Sin embargo, el fallo dictado el 13 de diciembre del año 2005 por el Tribunal de Justicia de las Comunidades Europeas (TJCE) en el Asunto *SEVIC Systems AG*, estimó que los artículos 43 CE y 48 CE se oponen a que, en un Estado miembro, la inscripción en el Registro Mercantil nacional de la fusión por disolución sin liquidación de una sociedad y por transmisión universal de su patrimonio a otra sociedad, se deniegue de manera general cuando una de las dos sociedades tenga su domicilio social en otro Estado miembro, mientras que una inscripción de ese tipo es posible, respetando ciertos requisitos, cuando las dos sociedades que participan en la fusión sitúan su domicilio social en el territorio del primer Estado miembro. Por otra parte, dos días después, es decir, el 15 de diciembre de 2005, entró en vigor la Directiva 2005/56/CE sobre fusiones transfronterizas, que dispuso un plazo para su transposición en los ordenamientos internos, que se extendió hasta el 15 de diciembre de 2007[16].

Dichas circunstancias conllevaron la necesidad de modificar la regulación alemana sobre la materia, para lo cual se dictó la segunda ley modificatoria de la *UmwG (Zweites Gesetz zur Änderung des Umwandlungsgesetzes)*, de 19 de abril de 2007, publicada en el *Bundesgesetzblatt Jahrgang* de 24 de abril del mismo año. Por medio de ésta se introdujeron los ya referidos §§122a a 122l, que regulan el régimen de las fusiones transfronterizas de sociedades de capital en el marco de la Unión Europea[17].

---

[14] Lo cual fue tempranamente denunciado por contravenir los artículos 5, 52 y 58 del Tratado de las Comunidades Europeas. Al respecto, vid. LUTTER (1994) pp.87-88, nota al pie nº3. Vid. además sobre las interpretaciones de dicha disposición, KIEM (2001) pp.155-159; BRON (2005) pp.16-20; BEUTEL (2008) pp.13-15; BECKER y BEGEMANN (2009) pp.199-201.

[15] KREUZER (1993) p.10, nota al pie n° 13; LEISLE (2004) p.154, nota al pie n° 9. Vid. en este sentido, el memorándum explicativo con que se acompañó la *UmwBerG*, en *Deutscher Bundestag Drucksache* 12/6699, 01.02.94, p.80

[16] Al respecto vid. el *Gesetzentwurf der Bundesregierung Entwurf eines Zweiten Gesetzes zur Anderung des Umwandlungsgesetzes*, de 12 de octubre de 2006.

[17] Para un mayor detalle sobre la regulación de la fusión transfronteriza en la *UmwG*, vid., entre muchos otros: KIEM (2006); SIMON y RUBNER (2006); BAYER y SCHMIDT (2007); BECKER y BEGEMANN (2009) pp.214-234; WUESTHOFF (2010).

### *II. Suiza - Loi sur la fusion*

#### 1) Antecedentes

La *Loi fedérale sur la fusion, la scission, la transformation et le transfert de patrimoine (Loi sur la fusion, LFus)*[18], de 3 de octubre de 2003, trata, como indica su denominación, de la fusión, la escisión, la transformación y la transferencia de patrimonio de un importante número de sujetos de derecho, tanto públicos como privados, abordando así las mismas cuatro operaciones tratadas por la *UmwG*.

La *LFus* entró en vigor el 1° de julio de 2004 y tiene por objeto actualizar el régimen de las operaciones de reestructuración, acercando su regulación a la existente a nivel comunitario europeo[19]. Bajo el imperio del *Code des Obligations*, de 1936, algunas de dichas operaciones, o no se encontraban reconocidas, como era el caso de escisión[20], o sólo eran permitidas de forma acotada, como sucedía con la fusión[21] o la transformación[22]. Tales limitaciones fueron paliadas parcialmente por la Oficina Federal del Registro de Comercio, la que a principios de los años noventa, siguiendo una corriente doctrinal fundada en el principio de autonomía de la voluntad[23], permitió la inscripción registral de operaciones de fusión entre entidades de diversos tipos (no expresamente reconocida en la normativa sobre fusiones), criterio el cual también fue avalado por los máximos tribunales suizos. El fundamento de tal posición radicaba en una aplicación analógica de las normas que sobre la materia contenía el *Code*[24], si bien mediando el cumplimiento de ciertas exigencias, a saber: (i) que las estructuras jurídicas de las sociedades que participaban en la operación de fusión fueran fundamentalmente compatibles; (ii) que los intereses directos y potenciales de los acreedores sociales no fueran lesionados; (iii) que la continuidad patrimonial fuera garantizada, y; (iv) que se garantizara la continuidad de los socios y no se afectara su estatuto jurídico, a menos que todos los socios interesados consintieran en ello. Sin embargo, tal respuesta jurisprudencial se consideraba como provisoria[25], por cuanto la situación legal existente (calificada como incompleta y poco flexible) exigía una adecuación normativa, dado que existían otras operaciones, como la escisión, que ni siquiera eran susceptibles de integración analógica, por no contemplarse en el ordenamiento jurídico vigente en ese momento.

---

[18] En el *Messaggio a sostegno di una legge federale sulla fusione, la scissione, la trasformazione e il trasferimento di patrimonio*, de 13 de junio de 2000, pp.3789-3790, que acompañó a la *LFus*, se explica que una de las denominaciones barajadas para la misma fue la de "Ley sobre adecuaciones estructurales", la cual finalmente no prosperó, por los riesgos de generar confusiones con actos legislativos en materia de política estructural. Por su parte, la doctrina suiza considera que la *LFus* debería haberse denominado más apropiadamente como "ley de reestructuraciones". Así, MONTAVON (2004) p.132; PETER (2005) p.76. También críticamente sobre la denominación de la ley, KUNZ (2006) p.188, y nota al pie nº11, en la que se manifiesta a favor de la denominación indicada.

[19] *Messaggio* (2000) p.3781.

[20] *Messaggio* (2000) p.3767.

[21] *Messaggio* (2000) p.3767.

[22] *Messaggio* (2000) p.3767.

[23] MONTAVON (2004) p.133.

[24] *Messaggio* (2000) pp.3766-3769, en las que se indica que tal postura partía de una base mínima sostenida por la doctrina mayoritaria, consistente en que no era posible la fusión si no contaba con sustento legal expreso.

[25] *Messaggio* (2000) pp.3769-3771.

### 2) Objeto, titulares y principio de *numerus clausus*

El artículo 1 de la *LFus* pone de manifiesto la amplitud subjetiva de su regulación, así como su patente carácter tuitivo.

El número 1 del artículo 1 indica que la *LFus* tiene por fin regular la adaptación de las *estructuras jurídicas*[26] de las sociedades de capital, colectivas, en comandita, cooperativas, asociaciones, fundaciones y empresas individuales, por la vía de la fusión, escisión, transformación y transferencia de patrimonio. Si bien la *LFus*, a diferencia de la *UmwG*, no señala expresamente que los sujetos de derecho que ella contempla así como las operaciones que los mismos pueden llevar a cabo constituyen un *numerus clausus*, tal idea subyacía en la formulación del proyecto de ley, en el entendido que tal concepción cerrada del sistema garantizaba la seguridad jurídica, aun cuando existían posturas diversas sobre la materia[27]. Pese a ello, la doctrina[28] ha destacado que el *numerus clausus* recogido por la *LFus* es en cierto sentido, parcial, dado que las mismas finalidades económicas que se pueden conseguir con la mayoría de las operaciones de reestructuración, cuya utilización heterogénea no se consagra plenamente entre todos los tipos asociativos a que se refiere la *LFus*, pueden alcanzarse sin restricciones, por medio del recurso a la transferencia de patrimonio (que se estructura sobre la técnica de la sucesión universal parcial), de forma que dicha operación opera como una suerte de paliativo o limitador del *numerus clausus*[29].

Por su parte, el número 2 del artículo 1 pone de manifiesto la importante finalidad tuitiva de la legislación sobre modificaciones estructurales, al indicar que la *LFus* tiene por objeto garantizar la certeza del Derecho así como la transparencia del mismo[30], tutelando la protección de los acreedores sociales, los trabajadores dependientes y los titulares de participaciones minoritarias a través de diversos sistemas de información y publicidad[31]. Como se destaca en el Mensaje de la *LFus*[32], la idea de dicha norma es servir como criterio hermenéutico para la interpretación de las disposiciones de la ley, de forma que deba preferirse aquella interpretación que sea coherente con los objetivos propios de la *LFus*.

Y el número 3 del artículo 1 alude a la amplitud de la regulación de la *LFus*, al indicar que ella establece las condiciones de Derecho Privado que las instituciones de Derecho Público deben satisfacer para poder participar en una fusión con sujetos jurídicos privados, para trans-

---

[26] Si bien la *LFus* no alude expresamente al término modificación estructural, este sí se aprecia en materia tributaria, en donde las diversas *Steuergesetz (StG)* cantonales se refieren expresamente a las *Umstrukturierungen*.

[27] *Messaggio* (2000) p.3774.

[28] ERBE *et al* (2003) p.850; PETER (2005) p.79.

[29] Al respecto, el *Messaggio* (2000) p.3788, indica expresamente que "(…) Il trasferimento di patrimonio consente di eseguire operazioni di ristrutturazione a prescindere dalla forma giuridica dei soggetti che vi prendono parte e ovvia in tal modo agli inconvenienti (poco numerosi) derivanti da un disciplinamento esaustivo delle possibilità di fusione, di scissione e di trasformazione (numerus clausus)…". Adicionalmente, la *LFus* considera a la transferencia de patrimonio como un "sucedáneo" de la fusión y de la transformación, al señalar que "(…) Il trasferimento di patrimonio consente peraltro di compiere operazioni che, da un punto di vista economico, possono essere simili a una fusione, a una scissione o anche a una trasformazione. Esso costituisce un succedaneo delle operazioni di fusione o di trasformazione che non sono previste dal disegno di legge sulla fusione a causa dell'incompatibilità qualificata di talune forme giuridiche; consente di compiere in modo adeguato operazioni di modifica delle strutture giuridiche…". *Messaggio* (2000) p.3788.

[30] Aspectos considerados como esenciales en tales operaciones. *Messaggio* (2000) p.3773.

[31] KUNZ (2006) pp.190-191.

[32] *Messaggio* (2000) p.3812.

formarse en un sujeto jurídico de Derecho Privado o para poder efectuar transferencias de patrimonio.

### 3) Principio de sucesión universal total y parcial

La *LFus*, al igual que la *UmwG*, estructura los efectos de las operaciones consagradas sobre la técnica de la *sucesión universal total* (fusión, escisión total y transferencia total de patrimonio) y *parcial* (escisión parcial y transferencia parcial de patrimonio).

### 4) La *LFus* y las fusiones transfronterizas

La *LFus* aborda una serie de operaciones transfronterizas que modifican las estructuras jurídicas societarias, entre las que destaca la fusión internacional y en las que se incluyen además la escisión y la transferencia de patrimonio[33]. Al efecto, la *LFus* se separó del modelo seguido por la *UmwG*, al regular dichas operaciones internacionales por medio de normas que se incorporaron en la Ley de Derecho Internacional Privado *(Internationale Privatrecht Gesetz, IPRG)*, de 18 de diciembre de 1987, sentando principios uniformes y aplicables a todos los casos de reestructuración internacional. Dichas disposiciones establecieron las condiciones que deben cumplirse y las consecuencias, de acuerdo con el Derecho Internacional Privado suizo, de la participación de una empresa suiza en una reestructuración transfronteriza, dejando espacio a la ley extranjera por la vía del reenvío. Dicha regulación se basa en los principios generalmente observados de sometimiento al ordenamiento jurídico con una conexión más próxima y de aplicación acumulativa de ordenamientos, en la medida que ello sea necesario[34].

Las fusiones internacionales se encuentran reguladas en los artículos 163a a 163c, 164 y 164b del Capítulo 10 de la *IPRG*, reconociéndose la fusión por absorción de una sociedad extranjera por una suiza (absorción por inmigración); la creación de una sociedad suiza por una sociedad suiza y una extranjera (combinación por inmigración); la fusión por absorción de una sociedad suiza por una extranjera (absorción por emigración) y; la creación de una sociedad extranjera por una sociedad suiza y una extranjera (combinación por emigración).

En los casos de absorción y combinación por inmigración, el artículo 163a de la *IPRG* señala que ellas pueden realizarse si se cumplen las siguientes exigencias: (i) que así lo autorice el Derecho de la sociedad extranjera, expresa o tácitamente, debiendo tenerse en cuenta al efecto todas las normas de aplicación imperativa, no sólo de naturaleza societaria, sino que también fiscal o de naturaleza diversa[35], y; (ii) que se dé cumplimiento a las condiciones impuestas al efecto por el ordenamiento de la sociedad extranjera. Trátase por tanto de un supuesto de aplicación *acumulativa* de ordenamientos nacionales[36]. El inciso final del artículo 163a somete el resto de cuestiones al Derecho suizo, en virtud del principio de proximidad.

---

[33] Para un estudio general de dichas operaciones, vid. PETER y CAVADINI (2004) *passim*; GUILLAUME (2004) pp.279-288.

[34] *Messaggio* (2000) pp.3915-3916.

[35] *Messaggio* (2000) pp.3917-3918.

[36] Expresamente así lo señala el *Messaggio* (2000) p.3918. Aún cuando la *IPRG* no lo contempla, el *Messaggio* señala que en el artículo 163a tiene igualmente cabida el supuesto de fusión entre dos sociedades extranjeras para la creación de una sociedad suiza, en cuyo caso todos los ordenamientos deberán permitir la fusión, debiendo observarse las condiciones imperativas que al efecto contemplen dichos ordenamientos, quedando el resto de cuestiones sometidas al Derecho suizo. Sin embargo, en la medida que no existen intereses suizos necesitados de

En relación a los supuestos de absorción y combinación por emigración, el artículo 163b de la *IPRG* ha regulado con mayor detalle las exigencias de protección de los intereses en juego, por considerar que en una operación de emigración los socios de la sociedad pasan a serlo de una sociedad extranjera y los acreedores pierden el "sustrato de responsabilidad" en el país de origen[37]. Así, la *IPRG* exige en primer lugar que concurran los elementos constitutivos de la fusión, a saber: (i) que la sociedad suiza acredite que con la fusión todos los activos y pasivos de la sociedad suiza pasarán a la extranjera, por medio de la técnica de la sucesión universal, y (ii) que las cuotas y derechos sociales sean debidamente salvaguardados en la sociedad extranjera, incluyéndose el derecho a una compensación en dinero complementaria a la relación de canje, exigencias que constituyen una expresión del principio de continuidad de las participaciones que rige las operaciones de fusión[38]. Asimismo, se exige que la sociedad suiza respete todas las disposiciones de Derecho suizo aplicable a la sociedad transferente y que los acreedores sociales deban ser informados de la inminente fusión, a fin de solicitar la garantía de sus créditos. Ello, a menos que la sociedad demuestre que dichos créditos no se verán perjudicados con la operación, quedando ésta, en lo restante, sometida al Derecho aplicable a la sociedad extranjera[39]. Las normas expuestas consideran que el estatuto societario de la fusión debe relacionarse con el ordenamiento con el que se tenga mayor proximidad, por lo que se excluye la posibilidad de elección del Derecho aplicable, a diferencia de lo que ocurre en relación con el contrato de fusión[40].

Finalmente, el artículo 163c establece que el contrato de fusión debe respetar las normas imperativas de los ordenamientos jurídicos concurrentes, incluido lo relativo a la forma. Los aspectos restantes quedan entregados al Derecho que elijan las partes, a menos que no exista tal elección, en cuyo caso será de aplicación el Derecho que presente una conexión más estrecha con la operación, presumiéndose por tal el del país de la sociedad adquirente.

protección en una operación de tal clase, no son de aplicación las medidas de protección de los acreedores que se contemplan en el ordenamiento suizo. *Messaggio* (2000) p.3918.

[37] *Messaggio* (2000) p.3918.

[38] *Messaggio* (2000) p.3918.

[39] En lo referente a los acreedores sociales de las sociedades suizas, la regla general viene establecida por el artículo 25 de la *LFus*, que prescribe que la sociedad absorbente o de nueva creación debe garantizar los créditos de los acreedores sociales si así lo solicitan éstos, dentro de un plazo de tres meses desde el momento de la perfección de la fusión, es decir, desde la inscripción en el Registro de Comercio (artículo 22.1 *LFus*). Debido a que este sistema de protección *a posteriori* se considera insuficiente para los supuestos de fusión internacional, el artículo 163b ha desplazado el deber de garantía a un momento previo a la perfección de la fusión, radicándolo en las propias sociedades suizas. La protección de los créditos se realiza aplicando el artículo 46 de la *LFus*, que regula la misma para los casos de escisión. Ello conlleva que en los supuestos de fusión internacional el régimen de protección de los acreedores sociales sea más intenso que en los de fusión interna. *Messaggio* (2000) p.3919.

[40] *Messaggio* (2000) p.3917.

### *III. España - Ley 3/2009, de modificaciones estructurales*

#### 1) Antecedentes

En el año 2009 se promulgó en España la Ley 3/2009, de 3 de abril, sobre modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles[41]. Esta norma se basa en una propuesta elaborada por la Sección de Derecho Mercantil de la Comisión General de Codificación del año 2007[42], e implementa para todas las sociedades mercantiles un régimen general unificado de la fusión (interna e internacional), de la escisión (total, parcial y segregación), de la transformación, de la cesión global del activo y pasivo y del traslado internacional del domicilio social. Como señala el Preámbulo de la ley, el aludido carácter general de la regulación, unido a la extensión del articulado, justificaron que se haya optado por una ley específica, en lugar de incluir la materia en el Código de Comercio o en la Ley de Sociedades Anónimas. Sin embargo, tal opción sería transitoria, a la espera de que se refundan y armonicen en su totalidad las variadas leyes que regulan el Derecho de Sociedades español[43].

#### 2) Objetivos

Esta ley posee dos finalidades principales declaradas en su Preámbulo. En primer lugar, incorporar a la legislación española las siguientes Directivas: Directiva 2005/56/CE, sobre fusiones transfronterizas de sociedades de capital[44]; la Directiva 2007/63/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 13 de noviembre de 2007, que modifica las Directivas 78/855/CEE y 82/891/CEE del Consejo, respecto al requisito de presentación de un informe de un perito independiente en caso de fusión o escisión de sociedades anónimas; y la Directiva 2006/68/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 6 de septiembre de 2006, que modifica la Directiva 77/91/CEE, en lo relativo a la constitución de la sociedad anónima así como al mantenimiento y modificaciones de su capital social[45]. Y en segundo lugar, la Ley 3/2009 buscó unificar y ampliar el régimen jurídico de las modificaciones estructurales[46]. La unificación

[41] Publicada en el Boletín Oficial del Estado de fecha 4 de abril y en vigor desde el 5 de julio de 2009, excepto las disposiciones del Capítulo II del Título II, relativas a las fusiones transfronterizas intracomunitarias, que entraron en vigor el día siguiente de su publicación.

[42] Sobre la tramitación prelegislativa y legislativa de la Ley 3/2009, vid. QUIJANO GONZÁLEZ (2009) *passim*.

[43] Anhelo pospuesto durante varios años, pese a la existencia de un trabajo iniciado el año 1994 y plasmado en una "Propuesta de Código de Sociedades Mercantiles", del año 2002, de la Sección de Derecho Mercantil de la Comisión General de Codificación. Sin embargo, tal aspiración se concretó parcialmente con la dictación del Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, por el que se aprobó el Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital (publicado el día 3 de julio de 2010), la cual viene a cumplir con lo establecido en la disposición final séptima de la Ley 3/2009, que habilitó al Gobierno para que, en el plazo de doce meses, refundiera en un único texto las normas legales que regulaban a las sociedades comanditarias por acciones, la ley de sociedades anónimas, la ley de sociedades de responsabilidad limitada y la regulación de las sociedades anónimas cotizadas. Lo anterior ha sido objeto de críticas por la doctrina. Vid. LARGO GIL (2008) p.429.

[44] Lo que fue efectuado extemporáneamente, toda vez que el plazo de transposición de la Directiva 2005/56/CE vencía el 15 de diciembre de 2007.

[45] Si bien estas incorporaciones fueron *a posteriori* y tuvieron por objeto aprovechar el proyecto de modificación legal ya en marcha. En este sentido, vid. QUIJANO GONZÁLEZ (2009) pp.28-29; 34.

[46] Objetivo el cual, desde la perspectiva formal, no fue muy bien valorado por el Consejo de Estado español, según consta en su dictamen de fecha 19 de diciembre de 2007 (número de expediente 1977/2007). Críticamente, en general, en relación a la Ley 3/2009, vid. LARGO GIL (2008) p.429.

viene referida a las operaciones de transformación de sociedades mercantiles, las cuales se regulaban con diferente extensión tratándose de sociedades anónimas y de responsabilidad limitada, imponiéndose la concepción amplia contemplada en esta última regulación. Y en cuanto a la ampliación, se incorpora en el ordenamiento jurídico español la denominada cesión global de activo y pasivo, que se encontraba reconocida sólo en el ámbito de la liquidación societaria, permitiéndose por medio de dicha operación que una sociedad transfiera en bloque todo su patrimonio a otra u otras sociedades por sucesión universal, a cambio de una contraprestación que no podrá consistir en acciones, participaciones o cuotas del cesionario.

**3) Concepto de modificaciones estructurales**

A diferencia de la *UmwG* y de la *LFus*, en el Preámbulo de la Ley 3/2009 es posible apreciar una suerte de definición de las modificaciones estructurales. En éste se señala que son:

> "(…) aquellas alteraciones de la sociedad que van más allá de las simples modificaciones estatutarias para afectar a la estructura patrimonial o personal de la sociedad, y que, por tanto, incluyen la transformación, la fusión, la escisión y la cesión global de activo y pasivo. También se regula […] el traslado internacional del domicilio social que, aunque no siempre presenta las características que permitan englobarlo dentro de la categoría de modificaciones estructurales, sus relevantes consecuencias en el régimen aplicable a la sociedad aconsejan su inclusión en el mismo texto legal…".

Como se puede apreciar, a las modificaciones estructurales se añade, en una concepción amplia de la categoría, el traslado internacional del domicilio social, inclusión la cual no se ha visto exenta de críticas[47].

**4) Ámbito subjetivo**

La Ley 3/2009 posee un ámbito subjetivo más limitado que la *UmwG* y la *LFus*, dado que su aplicación se restringe exclusivamente a las sociedades mercantiles, ya sea por la naturaleza de su objeto (mercantilidad material) o por la forma de su constitución (mercantilidad formal)[48].

Sin embargo, recientemente dicho ámbito se ha ampliado a otro tipo de entidades, por medio de la Disposición Final Cuarta de la Ley 27/2009, de 30 de diciembre, de medidas urgentes para el mantenimiento y el fomento del empleo y la protección de las personas desempleadas. Dicha norma introdujo una Disposición Adicional Tercera a la Ley 3/2009, que per-

[47] Vid. el dictamen de fecha 19 de diciembre de 2007 del Consejo de Estado español. Asimismo, durante la tramitación legislativa de la Ley 3/2009, el Grupo Parlamentario Vasco presentó una propuesta de enmienda, para modificar su denominación a la de "Ley de modificaciones estructurales y del traslado internacional del domicilio social de las sociedades mercantiles". Si bien ésta finalmente no prosperó, a cambio se incluyó en la Exposición de Motivos la aclaración en relación al tratamiento en la ley del traslado del domicilio social al extranjero. BOLETÍN OFICIAL DE LAS CORTES GENERALES (2008): *Congreso de los Diputados*, Nºs 4-8, de 8 de octubre de 2008, pp.1-2.

[48] A este respecto, vid. EMBID IRUJO (2010) pp.30-32.

mitió entre entidades de crédito la compraventa de redes de oficinas bancarias con la totalidad de su negocio financiero, con aplicación del principio de sucesión universal[49].

**5) Principio de numerus clausus**

A diferencia de la *UmwG* y de la *LFus*, en la Ley 3/2009 no existe claridad en cuanto a si sus operaciones constituyen un *numerus clausus* o un *numerus apertus*, apreciándose posiciones encontradas tanto normativa como doctrinariamente.

En primer lugar, la doctrina[50] destaca que desde una perspectiva normativa, ni el Preámbulo ni el texto de la ley aportan luces al efecto. Se señala que el Preámbulo, al conceptualizar las modificaciones estructurales, indica que "por tanto incluyen". A su vez, el artículo 1 de la ley, bajo la denominación "ámbito objetivo" señala que ésta "tiene por objeto la regulación de las modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles, consistentes en la transformación, fusión, escisión o cesión global de activo y pasivo, incluido el traslado internacional del domicilio social". En virtud de ello, la doctrina citada sostiene que de ninguna de dichas alusiones es posible desprender si el catálogo de operaciones es taxativo o no.

En la tramitación de la ley parece existir un antecedente a favor de la consideración del *numerus clausus*, consistente en la enmienda Nº20 presentada y acogida, que tuvo por objeto añadir un nuevo artículo 1 a la ley, que señalaba que tendría la siguiente redacción:

> "A los efectos de esta ley tendrán la consideración de modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles la transformación, la fusión y escisión, la cesión global de activo y pasivo y el traslado del domicilio al extranjero de una sociedad mercantil".

Como justificación de tal propuesta se señaló[51] que a falta de definición de la especial categoría jurídica de modificación estatutaria, en que consiste la modificación estructural, al menos debían enumerarse los supuestos que comprende, dado que su enumeración no es pacífica y con ello se aclararía el carácter de *numerus clausus* de las modificaciones estatutarias que tendrían esta consideración a los efectos de la norma.

Desde la doctrina se ha planteado una postura intermedia. Para este sector[52], mientras la transformación de sociedades regulada en la Ley 3/2009 posee carácter de *numerus clausus*, el resto de operaciones regidas por la técnica de la sucesión patrimonial universal serían un supuesto de *numerus apertus*, que, por ende, no excluye la existencia de otras operaciones de modificación estructural al margen de la ley. Así, se afirma[53] que a estas operaciones sería posible aplicar el régimen de la Ley 3/2009 por analogía, puesto que la sucesión universal no puede considerarse un efecto excepcional sólo aplicable a las sociedades mercantiles, en la medida que se otorgue la misma protección a los acreedores.

---

[49] Al respecto, vid. FERRADA y SÁNCHEZ-TERÁ (2011) p.237.
[50] ANSÓN PEIRONCELY y GARRIDO DE PALMA (2009) pp.13-14; EMBID IRUJO (2010) pp.29-30.
[51] BOLETÍN OFICIAL DE LAS CORTES GENERALES (2008): *Congreso de los Diputados*, Nºs 4-8, de 8 de octubre de 2008, p.8.
[52] VICENT CHULIÁ (2010) p.18. En particular sobre la transformación, LEÓN SANZ (2009) p.111.
[53] VICENT CHULIÁ (2010) p.18.

Y para otro sector doctrinal[54], la Ley 3/2009 consagra la idea del *numerus apertus*, considerándose de forma general la posibilidad de integrar vacíos en lo atingente a las operaciones parcialmente atípicas por medio del recurso a la analogía, en tanto que criterio general de interpretación de las normas jurídicas.

**6) Principio de sucesión universal total y parcial**

La Ley 3/2009 contempla en forma amplia la sucesión universal tanto en su vertiente *total* (fusión y cesión global de activo y pasivo) como *parcial* (escisión total, parcial y segregación) en todas las operaciones que regula, excepto en los supuestos de transformación y traslado internacional del domicilio social.

**7) Ley 3/2009 y fusiones transfronterizas**

En materia de operaciones transfronterizas, la Ley 3/2009 regula por primera vez en el ordenamiento jurídico español el traslado del domicilio de sociedades mercantiles españolas al extranjero y el traslado del domicilio a España de sociedades constituidas conforme a la ley de otros Estados, con la finalidad declarada en su Preámbulo de facilitar así la movilidad societaria.

Asimismo, la Ley 3/2009 reguló las fusiones internacionales de sociedades mercantiles, incorporando al ordenamiento español la Directiva 2005/56/CE[55]. Sin embargo, como señala el Preámbulo de la Ley 3/2009, reconociendo la importancia de ese proceso de internacionalización, igualmente se mantuvo la regulación de las fusiones internacionales con sociedades mercantiles extracomunitarias, ya contenida de forma general en el artículo 9.11 del Código Civil español[56]. Al respecto, el artículo 27 inciso 2 de la Ley 3/2009 indica:

---

[54] SÁNCHEZ ÁLVAREZ (2009) pp.56-59, 79-81, quien excluye la posibilidad del recurso a la analogía en los casos de operaciones totalmente atípicas, por faltar la identidad de razón que justifica dicha técnica de integración. En general, el recurso a la analogía constituye un fundamento esbozado originalmente por VICENT CHULIÁ (2001) pp.22-30, bajo el disperso régimen de las modificaciones estructurales anterior a la Ley 3/2009. Asimismo, en este sentido, vid. ALONSO LEDESMA (2009) p.476.

[55] Sobre la implementación de la Directiva 2005/56/CE en la Ley 3/2009, vid. TAPIA HERMIDA (2009); MAMBRILLA RIVERA (2009); FERNÁNDEZ DEL POZO (2009); PEIRONCELY ANSÓN (2009); GALEOTE MUÑOZ (2009).

[56] El artículo 9.11 párrafo segundo del Código Civil español, sin hacer distinción entre sociedades comunitarias y extracomunitarias, señala de forma general respecto de todos los tipos sociales (excluidos ahora los tipos mercantiles, *ex* Ley 3/2009) que "En la fusión de sociedades de distinta nacionalidad *se tendrán en cuenta* las respectivas leyes personales" [la cursiva es nuestra], las cuales vienen determinadas por la nacionalidad de las sociedades, según prescribe el propio artículo 9.11 en su primer párrafo. El tenor del mencionado artículo 9.11 ha sido criticado por la doctrina española por su insuficiencia para dar solución a los problemas que conlleva la fusión internacional y por supuestamente haberse decantado por una opción *acumulativa* de normas, que puede hacer imposible la realización de este tipo de operaciones. CORRIENTE CÓRDOBA (1979-1981) pp.342-344; GONZÁLEZ CAMPOS y FERNÁNDEZ ROZAS (1995) p.92. Pese a lo señalado, otro sector doctrinal ha considerado que dicho precepto permite una aplicación *distributiva* de normas en un proceso de fusión internacional. De hecho, la fusión efectuada el año 1998 entre las sociedades SARRIO S.A. y RENO DE MEDICI S.p.A. se realizó siguiendo cada una de las sociedades partícipes la normativa de fusiones de sus respectivos Estados, si bien optándose por la acumulación de normas en algunos aspectos, como por ejemplo, en lo relativo a la redacción, suscripción y contenido del proyecto de fusión. PÉREZ MILLA (1996) p.110; SÁNCHEZ OLIVAN (1998) p.167; TAPIA HERMIDA (1999) p.139; SÁNCHEZ RUS (2001) pp.155-158; LARGO GIL (2002) pp.99-155, p.112; LÁZARO SÁNCHEZ (2002) p.26;

"La fusión de sociedades mercantiles de distinta nacionalidad se regirá por lo establecido en las respectivas leyes personales, sin perjuicio de lo establecido en el Capítulo II sobre fusiones transfronterizas intracomunitarias y, en su caso, del régimen aplicable a las sociedades anónimas europeas".

GARCIMARTÍN ALFÉREZ (2003) p.130; ÁLVAREZ ROYO-VILLANOVA (2004) p.814; CALVO CARAVACA y CARRASCOSA GONZÁLEZ (2004) p.474; SEQUEIRA MARTÍN (2006) pp.1545-1549; DÍAZ GRIDILLA (2007) p.240; PAREJO BALLESTEROS (2008) pp.100-101.

## §3. ELEMENTOS COMUNES DE LAS OPERACIONES DE MODIFICACIÓN ESTRUCTURAL

No existe acuerdo en la doctrina en cuanto a cuáles son los elementos comunes que poseen las operaciones que conforman la categoría de las modificaciones estructurales. Ello debido a que tales operaciones no son homogéneas y en ocasiones poseen elementos difícilmente visibles o derechamente ausentes en otras operaciones del género. Lo anterior determina que las modificaciones estructurales puedan configurarse desde la perspectiva *tipológica* y no meramente conceptual. Por otra parte, la determinación de dichos elementos depende del enfoque que se adopte al analizar las operaciones de la categoría. Así, dependiendo de si el análisis efectuado es estrictamente dogmático o *de lege data*, los elementos no serán los mismos.

Sin perjuicio de lo señalado, parece existir cierto consenso[1] en cuanto a que las operaciones que conforman la categoría de las modificaciones estructurales se identifican por una serie de elementos que concurren en mayor o menor grado en sus regulaciones, a saber: (i) la tipicidad, al menos en cuanto a los efectos de las operaciones, elemento que concurre en todas éstas y que *prima facie* se erige en condición de validez de ellas, atendido que sus especialísimas consecuencias exceden el ámbito de la autonomía de la voluntad; (ii) la sucesión *in universum ius* y *uno actu* de la totalidad del patrimonio social respectivo en virtud de la institución de la sucesión universal total *(Universalsukzession)* en los supuestos de fusión de sociedades, o de parte de dicho patrimonio, sucesión universal parcial *(partiellen Universalsukzession)*, en los casos de escisión o transferencia de activos, la cual, en sus dos modalidades, se da en todas las operaciones de la categoría, excepto en la transformación societaria, en la que se mantiene la personalidad jurídica de la sociedad transformada[2]; (iii) consecución procedimental de los efectos propios de la operación respectiva; (iv) alteración estructural del negocio societario, lo cual ha sido objeto de diversas interpretaciones, y; (v) finalidad revitalizadora de la operación, elemento el cual las diferencia de otras operaciones, como es el caso de la disolución de sociedades.

Todos los elementos indicados son determinantes de que, en principio y al menos doctrinalmente, cierta operación societaria pueda catalogarse como modificación estructural. A continuación se ofrece un análisis detallado de los elementos enunciados.

### *I. Tipicidad*

Es lugar común en la doctrina comparada[3] sostener que las modificaciones estructurales se encuentran regidas por el principio de tipicidad *(Prinzip des Typenzwangs)* y por vía conse-

[1] Así, en España, vid. LARGO GIL (1997) p.146; CONDE TEJÓN (2004) pp.60-68; FERNÁNDEZ TORRES (2007) p.12.

[2] Aunque ello es sólo parcialmente cierto, según exponen en España, GIRÓN TENA (1976) p.354 y GARDEAZÁBAL DEL RÍO (2001) p.2685, dado que aún en la transformación existe una modificación o alteración del "tipo" de personalidad jurídica (cada uno de los cuales conlleva determinada ordenación de las relaciones jurídicas internas de quienes integran el ente particular; de ahí que el tipo de personalidad jurídica de las sociedades de personas no es idéntico al de las sociedades de capital). En todo caso, en la transformación no tiene lugar la sucesión a título universal.

[3] En España, vid. CONDE TEJÓN (2004) pp.326-337; ALONSO UREBA (2009) pp.639-640; EMBID IRUJO (2010) p.46; GONZÁLEZ-MENESES y ÁLVAREZ (2011) p.55; y en Alemania, vid. SCHNORBUS (2001) pp.1656-1657; MAULBETSCH *et al* (2008) p.25.

cuencial, por la consiguiente prohibición del recurso a la analogía como vía de integración de lagunas *(Analogieverbot)*.

La tipicidad se manifiesta en tres aspectos particulares[4]: (i) en cuanto a las operaciones de modificación; (ii) en relación a sus efectos, y; (iii) respecto al procedimiento para su ejecución.

**1) Su extensión en las operaciones, sus efectos y los procedimientos para su ejecución**

La tipicidad de las operaciones y de sus efectos conlleva que sólo se consideren como operaciones de modificación estructural aquéllas que se encuentren expresamente reconocidas en el ordenamiento jurídico. Dichas operaciones pueden efectuarse exclusivamente entre los tipos societarios expresamente previstos en la norma, generándose los efectos legalmente previstos sólo si la situación fáctica responde al supuesto de hecho tipificado. De esta forma, la doctrina[5] afirma que queda reservado al legislador el establecimiento de operaciones de modificación estructural que impliquen el cambio de tipo de una sociedad con mantención de su identidad o la "transferencia" en bloque de patrimonios por medio de la técnica de la sucesión universal total o parcial, quedando excluida la operatoria de la autonomía de la voluntad. Por lo expuesto se sostiene[6] que las operaciones de modificación estructural constituyen un *numerus clausus*, característica que las diferencia de las modificaciones estatutarias, que por definición son *numerus apertus*.

Pero la tipicidad no solo acarrea consecuencias en relación a supuestos de hecho no previstos en la norma, sino que incluso despliega efectos respecto de otros supuestos típicos regulados de forma diversa. En el Estado norteamericano de Delaware, esta idea se ha plasmado en la denominada doctrina de la *independent legal significance*, que surge como paliativo de la doctrina de la fusión de facto *(de facto merger doctrine)*[7]. En virtud de aquélla, una operación realizada de conformidad con determinadas disposiciones de la *Delaware General Corporation Law* (DGCL) ha de considerarse como legalmente autónoma y eficaz, de forma que su validez no depende de, ni ha de ser analizada de acuerdo a, las exigencias de otras disposiciones de la aludida ley con cuya aplicación se podría haber obtenido el mismo resultado. Lo anterior, por cuanto -según señala la doctrina norteamericana[8]-, se estima que ha sido la propia ley la que ha establecido diversas formas a través de las cuales se pueden alcanzar resultados similares, cada una de las

[4] Así lo destaca en España, LEÓN SANZ (2008) p.20.

[5] En Alemania, SCHNORBUS (2001) pp.1656-1657. En este sentido, es muy gráfico que en el Derecho norteamericano a las operaciones de fusión se les denomine *statutory* merger or consolidation. Con tal calificativo se hace referencia a que la efectividad de la operación es por "gracia" o "en virtud" de la legislación (*i.e.,* de las normas estatales, "estatutos") que autorizan el respectivo procedimiento. En este sentido en los Estados Unidos, vid. CONARD (1972) p.78.

[6] En la doctrina española, vid. VICENT CHULIÁ (2001) p.18; CAMACHO DE LOS RÍOS (2004) p.127. En todo caso, se ha destacado que las consecuencias de la tipicidad o atipicidad dependerán principalmente del mayor o menor grado de extensión del régimen jurídico de las modificaciones estructurales. Así, a mayor extensión, mayores serían las consecuencias restrictivas derivadas de la tipicidad, dado que se presupone la existencia de un régimen legal particular para cada tipo de operación. Vid. en España, GARDEAZÁBAL DEL RIO (2001) p.2681.

[7] Vid. *Supra*, el §2, III, 2), (c)(a) de la Segunda Parte de esta Sección Primera. En Chile algún autor se ha referido a las *fusiones de hecho*, si bien como un supuesto de fusión en el que no se ha dado cumplimiento a las formalidades legales necesarias para la perfección de la operación. FIGUEROA ESPINOZA (1958) pp.228-231.

[8] FOLK (1963) *passim*; SCHULMAN y SCHENK (1983) p.1543; CLARK (1986) p.458; BALOTTI y FINKELSTEIN (1988) §9.3; THOMPSON (1995) pp.10, 32-33; WOO (1995) p.725; CARNEY (2000) pp.743-747; GEVURTZ (2000) pp.668-670; BAINBRIDGE (2003) pp.206-208; BIGLER y ROHRBACHER (2007) *passim.*

cuales posee su propia identidad, no encontrándose facultados los tribunales para obviar tal opción legislativa. Esta posición ha sido denominada en España como *principio de autonomía de la regulación de cada modificación estructural* [9] y en ella subyace un conflicto entre forma y sustancia, es decir, entre los efectos económicos de una operación frente a su eficacia jurídica. Así, la extensión analógica de las reglas previstas para ciertas operaciones de modificación en relación a otras operaciones atípicas implica reconocer una preeminencia de la sustancia sobre la forma. A la inversa, la aplicación irrestricta de las consecuencias legales previstas para cada operación implica preterir la sustancia frente a la forma. Los criterios señalados no solo poseen importantes consecuencias sustantivas, sino que asimismo en el ámbito de la certeza jurídica.

Finalmente, desde la perspectiva procedimental, la tipicidad implica que las operaciones de modificación estructural han de materializarse por medio de un *iter* reglado y de consecución imperativa, integrado normalmente por tres etapas (preparatoria, decisoria y ejecutoria), a cuyo cumplimiento se anuda el surgimiento de los efectos típicos de la operación de que se trate[10]. Solo el cumplimiento de todas las etapas procedimentales previstas por el legislador permite alcanzar los especiales efectos de la operación de modificación estructural de que se trate.

### 2) Fundamentos

Esta estricta conceptualización de la tipicidad se basa en la trascendencia que las operaciones de modificación estructural poseen en especial para los socios y los terceros (acreedores)[11].

Sin embargo, su fundamento principal radica en los especiales efectos de estas operaciones, los cuales requieren de refrendación legal expresa para su surgimiento (mantención de la personalidad jurídica y sucesión universal). Así, debido a que los efectos de las operaciones de modificación estructural poseen una verdadera naturaleza excepcional, se ha considerado que no es ajustado a Derecho pretender su extensión a supuestos para los cuales el ordenamiento jurídico no los ha contemplado en forma expresa[12].

### 3) Prohibición de la analogía

Desde la perspectiva dogmática, la consecuencia más drástica del principio de tipicidad es la prohibición del recurso a la analogía como método de integración de lagunas, derivada de los especiales efectos de las operaciones de modificación estructural, los que impedirían su

[9] La denominación corresponde a ÁLVAREZ ROYO-VILLANOVA (2004) pp.646-647, sobre la base de lo sostenido por LARGO GIL (1997) p.172. Asimismo, vid. SÁNCHEZ ÁLVAREZ (2009) p.58.

[10] Elemento especialmente desarrollado en la doctrina española, por LARGO GIL (1997) pp.146, 169; EMBID IRUJO (2001) p.48; ÁLVAREZ ROYO-VILLANOVA (2004) p.643; CABANAS TREJO (1999) pp.10-11; LEÓN SANZ (2008) pp.21-24.

[11] ÁLVAREZ ROYO-VILLANOVA (2004) p.643.

[12] LARGO GIL (1997) pp.169-172; GARDEAZÁBAL DEL RIO (2001) p.2687; TRÍAS (2001) p.74; CAMACHO DE LOS RÍOS (2004) p.127; CONDE TEJÓN (2004) p.68; RODRÍGUEZ ARTIGAS (2009) pp.179, 189. En España así se ha resuelto en variadas ocasiones por la DGRN (vid. las Resoluciones de 10 de junio de 1994 y de 4 de octubre de 1994) e incluso por su Tribunal Supremo (sentencia de 21 de marzo de 1987), aunque en otras la DGRN ha aceptado la analogía. Al respecto, vid. LARGO GIL (1997) pp.171-172; ÁLVAREZ ROYO-VILLANOVA (2004) pp.643-644.

extensión a otros supuestos de hecho no previstos legalmente. Junto a ello, la doctrina[13] ha sostenido que la referida prohibición se justificaría asimismo en la ausencia de una laguna que integrar, por cuanto los efectos económicos inherentes a las modificaciones estructurales pueden igualmente alcanzarse por aplicación de las normas generales del ordenamiento jurídico. En efecto, una fusión podría igualmente realizarse por medio del aporte del patrimonio de una sociedad que se extingue, a otra sociedad que aumenta su capital emitiendo nuevas acciones a ser suscritas por los socios de la sociedad que se extingue, previa renuncia del respectivo derecho de suscripción preferente por parte de los socios de la sociedad que aumenta su capital.

Aun cuando la idea de tipicidad de las operaciones de modificación estructural parece profundamente arraigada en la conciencia común de la doctrina, e incluso de alguna legislación, como la alemana *(UmwG)* o la suiza *(LFus)*[14], se han alzado voces propugnando matizar sus efectos[15]. Así, se ha sostenido[16] que la prohibición de analogía es una solución dada expresamente por un ordenamiento jurídico determinado (el alemán), que responde a la realidad de dicho ordenamiento y que encuentra su razón de ser en el amplio catálogo de operaciones reconocidas en la *UmwG*. Por su parte, en Suiza se optó por no contemplar expresamente el carácter cerrado de la *LFus*, consagrando la transferencia de patrimonio como operación paliativa de la rigidez del régimen de la fusión, escisión y transformación en cuanto a la legitimación activa para su realización. Como consecuencia de ello, la doctrina[17] afirma que cualquier intento de generalización de las soluciones adoptadas en el Derecho comparado requiere una fundamentación jurídica basada en aspectos propios de un ordenamiento jurídico particular, que permitan reproducir las radicales consecuencias de la prohibición expresa de la analogía en un sistema jurídico carente de ésta.

Por lo indicado, la doctrina ha propuesto[18] acotar las consecuencias de la tipicidad sólo a los efectos de las operaciones de modificación estructural, marcadamente, los relativos a la

---

13 CONDE TEJÓN (2010) pp.69-70.

14 Incluso en el ordenamiento norteamericano es posible apreciar una manifestación de la tipicidad, previéndose normas para salvar los eventuales problemas derivados de ella. Los §11.02(a) y (b.1) de la *Model Business Corporation Act* (MBCA), al tratar de la fusión entre *business corporations* y otros tipos sociales, exigen que los respectivos ordenamientos concurrentes reconozcan la posibilidad de llevar a cabo una fusión. En caso que el ordenamiento aplicable a un tipo de entidad no contemple dicha autorización, la MBCA dispone que se considere que la autorización obrante en su propio texto vale para el tipo social con la falencia indicada, aplicándose los procedimientos que al efecto dispone la MBCA en cuanto a la adopción y aprobación del plan de fusión, a la realización de la fusión y al reconocimiento y ejercicio del derecho de separación. AMERICAN BAR ASSOCIATION (2005) 11-7.

15 En la doctrina española, vid. GIRÓN TENA (1976) pp.358, 365; EMBID IRUJO (1991) p.32; *id.* (1991a) p.296; VICENT CHULIÁ (2001) pp.22-30; *id.* (2001a) pp.40-43; PAZ-ARES (2008) p.552; ALONSO LEDESMA (2009) p.476; RODRÍGUEZ ARTIGAS (2009) pp.188-189; SÁNCHEZ ÁLVAREZ (2009) pp.56-59.

16 Vid. el §1.2 de la *UmwG* en relación con su §1.1. La fundamentación de dicha cláusula, aún cuando fue propuesta por la doctrina con anterioridad a la entrada en vigor de la *UmwG*, habría estado vinculada, más que con argumentos técnicos de fondo, con motivaciones de seguridad jurídica instadas por ciertos procesos de transformación efectuados en los últimos años de las dos Alemanias. Junto a ello, especial repercusión tuvo la inclusión de la operación de escisión en el ordenamiento jurídico alemán, ya que se temía que su posible desarrollo doctrinal y jurisprudencial podía tener aparejados efectos indeseados, tanto prácticos como jurídico-políticos, relacionados con la asignación de bienes. De esta forma, la finalidad de la prohibición de la analogía contemplada en la *UmwG* sería garantizar la seguridad jurídica (*i.e.* certeza en cuanto a cuáles son las operaciones que conllevan sucesión patrimonial universal o transformación con mantención de identidad) y la protección en la asignación de la propiedad. Estos aspectos harían que la prohibición de la analogía fuera constitucionalmente válida, al ser acorde con los principios esenciales consagrados en la ley fundamental. Al respecto, vid. SCHNORBUS (2001) p.1657.

17 En España, vid. VICENT CHULIÁ (2001) pp.25-26.

18 En la doctrina española, vid. GIRÓN TENA (1976) pp.365-366; GARDEAZÁBAL DEL RIO (2001) pp.2681-2682; PAZ-ARES (2008) p.552; ALONSO LEDESMA (2009) p.485; ALONSO UREBA (2009) p.640; RODRÍGUEZ ARTIGAS

sucesión patrimonial a título universal, considerándose que otros aspectos del régimen jurídico de las operaciones típicas sí pueden ser objeto de extensión analógica. En particular, aquellos relativos a la tutela de los intereses en juego (socios y acreedores sociales), esencialmente, las normas procedimentales (garantías de convocatoria, publicidad, quórum y atribución competencial radicada en la Junta de socios). En España, tales consideraciones no solo han sido doctrinales sino que también han sido seguidas en algunas ocasiones por la Dirección General de los Registros y del Notariado (DGRN)[19].

Y asimismo, otro sector de la doctrina[20] ha postulado la flexibilización del principio de tipicidad en lo relativo a los tipos societarios susceptibles de participar en operaciones de modificación. Así, este sector acepta que las sociedades que legalmente pueden transformarse, puedan asimismo fusionarse o dividirse, aun cuando el tipo social en cuestión no se encuentre expresamente contemplado en el ámbito subjetivo de la regulación de la fusión. Tal posición se sustenta en que si es posible una transformación específica de un tipo a otro, tal resultado puede igualmente alcanzarse por medio del expediente de fusión.

### *II. Sucesión universal*

#### 1) Concepto y utilidad en el ámbito del Derecho Privado Especial

La sucesión universal es el segundo aspecto característico de las operaciones de modificación estructural. Desde una concepción amplia, la sucesión constituye una situación general (hecho jurídico) en cuya virtud una persona reemplaza a otra en la posición de sujeto activo o pasivo de relaciones jurídicas, vale decir, se trata de una transformación puramente subjetiva de una relación de derecho. Bajo dicha concepción es posible afirmar que el adquirente sucede al tradente en el dominio de la cosa objeto de tradición, que el comprador sucede al vendedor o

(2009) pp.188-189; SÁNCHEZ ÁLVAREZ (2009) pp.56-59. Por su parte, ALONSO LEDESMA (2004) pp.415-416, ya había sostenido la aplicación analógica de las normas sobre constitución por fusión del RESE y, en su defecto, las de los ordenamientos internos, para llenar las lagunas existentes en sede de fundación de la SE holding. En este mismo sentido, en España, LORA-TAMAYO VILLACIEROS (2007) pp.149-150. En cuanto a la atribución competencial de la Junta de socios, es la categoría de las modificaciones estructurales la que ha servido como caldo de cultivo a la denominada doctrina de las competencias implícitas o competencias no escritas, esbozada en Alemania por el *BGH* en fallo de fecha 25 de febrero de 1982, recaído en el caso *Holzmüller*, en el que una operación de enajenación de activos de una sociedad matriz a su filial fue acordada sólo por el directorio, sin aprobación de la Junta, la cual no venía exigida por la *AktG*, que en general consideraba a las operaciones de constitución de subsidiarias –con los consiguientes aportes- como de competencia del directorio. Las importantes consecuencias que tal enajenación poseía no sólo para la matriz (los activos aportados constituían el principal negocio de la empresa) sino que para los socios minoritarios movió al *BGH* a considerar que en supuestos como el indicado, aunque la ley no lo contemplara en forma expresa, era necesario que la operación fuese previamente aprobada por la Junta. LÖBBE (2004) *passim*. Por su parte, en los Estados Unidos tal cuestión ya había sido planteada y resuelta en variadas ocasiones, en las que se ha considerado que la venta de todo o sustancialmente todo el activo de una compañía requiere la aprobación de la Junta de socios. Tal idea fue posteriormente plasmada en la DGCL (§271) y en la MBCA (§12). En la doctrina norteamericana, vid. EINSENBERG (1969) pp.150-154.

[19] Así, cabe citar las Resoluciones de 22 de junio de 1988 y de 21 de noviembre de 1989, en las que en un supuesto de cesión global de activo y pasivo estimaron apropiada la aplicación analógica del derecho de oposición previsto para la fusión de sociedades, so pena de tener que seguir la regla general del consentimiento en caso de novación subjetiva por cambio de deudor (artículo 1205 del Código Civil español). Vid. críticamente estas Resoluciones y otras en España, LARGO GIL (1997) pp.153-157.

[20] Así en España, CABANAS TREJO (1999) pp.7-8; en la doctrina argentina, vid. OTAEGUI (1981) p.57. En Chile, vid. CABALLERO GERMAIN (2011) p.15.

que el donatario sucede al donante[21]. Así definida, la sucesión se clasifica en sucesión por causa de muerte (*mortis causa*) y sucesión entre vivos (*inter vivos*), dependiendo, respectivamente, de si el hecho detonante de la sucesión es la muerte de una persona o un acto entre vivos; y en sucesión *particular* o *universal*, dependiendo de si su objeto es una o más relaciones jurídicas particular e individualmente consideradas, o una o más relaciones jurídicas, consideradas como un todo, respectivamente.

Considerando la clasificación expuesta y como ha destacado la doctrina[22], desde la perspectiva del Derecho Privado General, la sucesión universal consiste en subentrar o colocarse una persona en el puesto de otra en una relación jurídica que permanece inalterada, produciéndose un cambio en el titular de dicha relación jurídica, sin que ésta llegue a extinguirse. Dicho cambio opera en bloque, en un solo acto, comprendiendo un conjunto de relaciones jurídicas traspasables (derechos y obligaciones) desde el patrimonio de su titular al de otro titular, sin necesidad de un acto de traspaso de cada una de las relaciones jurídicas singulares.

Esta institución sitúa sus orígenes en el Derecho romano, donde operaba sólo *mortis causa*, sin perjuicio de la existencia de supuestos *inter vivos* asimilables, pero no técnicamente idénticos a la sucesión *mortis causa*[23]. En Roma la transmisión operada en virtud de la muerte del causante no era estrictamente universal, ya que originalmente no abarcaba sus deudas, las cuales sólo en la época romana tardía fueron objeto de transmisión en virtud de la ficción de la continuidad de la persona del causante en su heredero, como consecuencia de la cual había un efecto de sustitución universal, ficción la que se ha mantenido hasta nuestros días[24].

En la actualidad, la técnica sucesoria es utilizada en el ámbito del Derecho Privado Especial, siendo de particular utilidad en el sector del Derecho de Sociedades[25]. Sin embargo, éste ha modificado los presupuestos y los objetivos sobre los que descansa la sucesión universal común, para adecuarlos a las necesidades del tráfico. En efecto, la sucesión por causa de muerte, como dice su nombre, encuentra su razón de ser, su fundamento, su "causa", en la muerte de una persona. Sólo como resultado de dicho hecho se desencadenan las consecuencias sucesorias y opera el modo de adquirir "sucesión" (en Chile, vid. el artículo 588 del CC). En cambio, la sucesión implementada en el ámbito del Derecho Privado Especial no tiene su fundamento en la muerte de una persona, sino que en un acto jurídico entre vivos, el cual ha sido tipificado

[21] En Alemania, vid. SAVIGNY (1879) p.153; en Italia, vid. RUPERTO (1950) p.123; GIOVANNI (2010) p.2; y en Chile, vid. DOMÍNGUEZ BENAVENTE y DOMÍNGUEZ ÁGUILA (1998) p.127.

[22] Al respecto, vid. en España, O'CALLAGHAN (1999) p.11. Asimismo, vid. en Alemania, SAVIGNY (1879) pp.155-159; FLUME (2008) pp.15-22; y en Italia, BETTI (1943) pp.28-32.

[23] En Alemania, vid. SAVIGNY (1879) pp.152-160; CLAUSSEN (1995) p.39; en Italia, vid. RUPERTO (1950) p.125. En Chile, vid. en contra, LINAZASORO CAMPOS (1981) pp.31-33; y SOZA RIED (1999) p.91, quien disiente de la corrección de aplicar el término sucesión al supuesto de fusión, por estimar que en dicha operación no puede hablarse realmente de una categoría de *successio*, que sólo parece aplicarse a las personas naturales, dándose más bien una subrogación o colocación de una persona jurídica en la misma posición de la anterior, que desaparece (pp.96-97).

[24] En la doctrina francesa, vid. RAFFRAY (2011) pp.3-8.

[25] Así en la doctrina alemana, FLUME (2008) p.1. Críticamente, sobre el uso de dicha técnica del Derecho Común en materia de modificaciones estructurales, en España, vid. GONZÁLEZ-MENESES (2010). Sin embargo, la técnica sucesoria no es exclusiva de dicho sector del Derecho, ni siquiera del Derecho Privado, por cuanto ella, con sus correspondientes diferencias, ha sido utilizada en otros sectores normativos, como el Derecho Internacional Público (en materia de sucesión de Estados) o en el Derecho Administrativo (en materia de fusión de servicios públicos). Así lo destaca en Italia, SANTAGATA (1964) p.94.

por el legislador, a fin de reconocer sus efectos. De ahí que las disposiciones previstas en aquel sector no sean extensibles sin más a éste[26].

En el ámbito societario, el principio de sucesión universal conlleva que tras el cumplimiento de las formalidades dispuestas por el ordenamiento, opera el *traspaso* automático de todos o al menos de una parte de los activos y pasivos de una sociedad, a otra u otras sociedades nuevas o preexistentes[27]. Dicho traspaso opera como un todo, sin que la operación pueda considerarse, en estricto rigor, ni como una transferencia ni como una transmisión[28].

Como ha destacado la doctrina[29], la importancia de la aplicación de esta técnica en el ámbito del tráfico comercial estriba en que ayuda eficazmente al traspaso patrimonial entre sociedades, al permitir que los distintos bienes, derechos y obligaciones integrantes del patrimonio de una sociedad, se traspasen *uno actu* a otra. Dichos autores señalan que si no se aceptase este principio, habría que adoptar el lento y dispendioso procedimiento de descomponer el traspaso patrimonial en los singulares negocios jurídicos idóneos para transferir los distintos elementos integrantes del patrimonio (compraventa, cesión de créditos, endoso, etc.), y con ello las posibilidades prácticas de la modificación estructural de que se trate quedarían reducidas a cero. Así, se afirma[30] que el principio de sucesión universal constituye un elemento fundamental del Derecho de fusiones y escisiones, cumpliéndose -según sostiene otro autor[31]-, con las exigencias de simplicidad y estandarización propias de las operaciones de reestructuración societaria.

### 2) Operatoria

Con carácter general, la sucesión universal en sede societaria opera:

(i) *in universum ius*, es decir, respecto de una universalidad representada por la totalidad de un patrimonio (sucesión universal total) o por una porción del mismo (sucesión universal parcial)[32]. El traspaso abarca un patrimonio, como un todo, *per universitatem*, o solo una o más porciones del mismo, aunque también como universalidad[33], considerando en ambos casos sus elementos activos y pasivos, en tanto que integrantes de la idea de patrimonio, sin perjuicio de

[26] En la doctrina alemana, vid. SCHMIDT (1995) p.200; y en la doctrina española, vid. GARDEAZÁBAL DEL RIO y MARTÍNEZ FERNÁNDEZ (1991) p.272; SEQUEIRA MARTÍN (1993) p.96; TRÍAS (2001) p.74; CAMACHO DE LOS RIOS (2004) p.53; CONDE TEJÓN (2004) pp.371-372; GARRIDO DE PALMA (2012) p.147.

[27] Vid. en la doctrina alemana, DAUNER-LIEB y SIMON (2009) p.11.

[28] En España, vid. CORTÉS DOMÍNGUEZ y PÉREZ TROYA (2008) p.59. Por ello, parece más adecuado hacer alusión al "traspaso", término genérico que no implica adoptar una posición en relación a si la fusión es una operación *inter vivos* o *mortis causa*. Al respecto, vid. en Chile, GUZMÁN BRITO (2006) *passim*.

[29] En España, vid. GARRIGUES y URÍA (1976) p.749.

[30] En la doctrina francesa, vid. ALBORTCHIRE (2005) p.19.

[31] En la doctrina francesa, vid. COURET (2009) p.376.

[32] Sobre esta categoría sucesoria, ya SAVIGNY (1879) pp.155-156. Para el ordenamiento alemán, vid. EBERHARD (1999) pp.58-59; en Italia, vid. MANTOVANI (2008) pp.26-32; en España, vid. EMBID (1991) nota al pie nº60; CONDE TEJÓN (2004) pp.384-394; GARRIDO DE PALMA (2012) p.147; en Francia, RAFFRAY (2011) pp.172-208. En Suiza, vid. el fallo de 31 de enero de 2006 del *Bundesgericht* (4C.385/2005), que afirma que la sucesión universal parcial es cualitativamente un supuesto de sucesión universal, si bien limitado cuantitativamente a ciertos elementos. Así, el carácter "parcial" se refiere únicamente al alcance de la sucesión universal, pero no a sus efectos jurídicos.

[33] En Alemania, vid. CLAUSSEN (1995) p.123; en España, CONDE TEJÓN (2004) p.385; y en Francia, RAFFRAY (2011) p.151.

la existencia de supuestos en los que la operatoria de la sucesión universal podría verse limitada, como es el caso de los negocios jurídicos *intuito personae*[34];

(ii) *uno actu*, es decir, por medio de un único acto, que constituye la causa de la sucesión, distinguiéndose así de los supuestos de sucesión singular, en los que se realiza un traspaso individual de los bienes que integran un patrimonio, *singulis actibus*, de acuerdo a las particulares normas de circulación de cada uno de ellos, según su naturaleza, aspecto que recibe la denominación de *principio de especialidad circulatoria*[35]. Así, la operación se perfecciona con el cumplimiento de las especiales formalidades previstas al efecto[36] y no de acuerdo a las normas generales de circulación de cada clase de bienes. En la doctrina alemana se ha calificado esta operatoria como efecto facilitador o *Erleichterungseffekt*[37], dado que busca evitar el cumplimiento de variadas y engorrosas actuaciones tendientes a lograr el traspaso en la titularidad de cada bien que integra el patrimonio traspasado, reemplazándolo por un procedimiento unificado, cuyo objeto es facilitar la circulación de los patrimonios objeto de la operación de que se trate. La aludida simplificación circulatoria implica asimismo omitir las normas de tutela previstas para el traspaso de los bienes particulares (esencialmente, lo relativo a la necesidad de contar con el consentimiento de los acreedores de la sociedad que se extingue), consecuencias todas éstas calificadas usualmente por la doctrina como excepcionales[38];

(iii) *voluntaria*, por cuanto dicho acto depende del mero arbitrio de la o las sociedades que participan en la operación, y que, en tanto tal, puede o no traer como consecuencia la extinción de una o más sociedades que participan en la operación;

(iv) *inter vivos*, vale decir, entre vivos, asumiendo sólo a efectos clasificatorios la asimilación entre "vida" y existencia, propia de las personas jurídicas, para diferenciarla así de la sucesión *mortis causa*. Esto quiere decir que la operación de que se trate se efectúa entre dos entidades con existencia jurídica, sin que la desaparición de algunos de dichos entes constituya un presupuesto para la eficacia de la técnica sucesoria[39]; y

---

[34] Al respecto vid. en España, PÉREZ MILLA (1996) p.212; CORTÉS DOMÍNGUEZ y PÉREZ TROYA (2001) p.40; *id.* (2008) pp.67-71; CONDE TEJÓN (2004) p.434; MARTÍ MOYA (2010) pp.260-261; en Francia, MARTY (1999) p.72; ALBORTCHIRE (2005) pp.164-192; COURET (2009) pp.379-381; RAFFRAY (2011) pp.361-371; BURG y ORY (2012) pp.79-80; y en Bélgica, TILQUIN (1993) pp.290-294; VAN OMMESLAGHE (2010) pp.1926-1930. En la doctrina chilena, vid. RÍOS (2008) p.176. Asimismo, vid. *Infra*, Sección Segunda, §5, III, 4, (c)(b).

[35] Respecto de este principio se sostiene que el mismo significa que la propiedad puede estar constituida sólo sobre objetos precisos y bien definidos, y que por consiguiente, una transferencia de propiedad sólo es posible respecto de tales objetos. Este principio persigue un fin de transparencia y de publicidad en las relaciones de propiedad. Él presume que una transferencia de propiedad puede efectuarse sólo sobre un objeto muy preciso y en virtud de un acto de disposición operado especialmente para este objeto. En Suiza, vid. EBERHARD (1999) p.57.

[36] En Italia, vid. la Corte de Casación italiana, que en sentencia de 24 de junio de 2005 (nº13695) señaló en forma clara que "(…) La fusione di una società per incorporazione in un'altra, come noto […], determina automaticamente l'estinzione della società assoggettata a fusione e il subingresso nei rapporti a essa relativi, per successione a titolo universale, della società incorporante…". Vid. el comentario del fallo efectuado por GALIMI (2005) p.58.

[37] FLUME (2008) pp.5-6.

[38] En general sobre estos aspectos, en la doctrina española, vid. GARRIGUES (1949) pp.1290-1293; MOTOS GUIRAO (1953) pp.52-56; GARDEAZÁBAL DEL RIO y MARTÍNEZ FERNÁNDEZ (1991) pp.271-272; GÓMEZ PORRÚA (1991) pp.47-49; SEQUEIRA MARTÍN (1993) pp.95-96; CONDE TEJÓN (2004) pp.65-68, 368-374; ALONSO LEDESMA (2009) p.485; ALONSO UREBA (2009) pp.639-640; FERNÁNDEZ ARTIGAS (2009) p.189; GONZÁLEZ-MENESES (2010); en la doctrina alemana, vid. STENGEL (1995) p.91; HEGEMANN y QUERBACH (2007) p.21; DAUNER-LIEB y SIMON (2009) pp.10-11; KEßLER y KÜHNBERGER (2009) p.7; KALLMEYER *et al* (2010) p.3; en la doctrina francesa, vid. MARTY (1999) pp.71-72; COURET (2009) p.374; RAFFRAY (2011) pp.78-92; y en la doctrina italiana, vid. SANTAGATA (1964) pp.104-110.

[39] Vid. en España, GÓMEZ (1991) p.52; PÉREZ MILLA (1996) p.183; en la doctrina italiana, vid. RUPERTO (1950) p.138. Esto se explica claramente por el Abogado General TIZZANO, en sus Conclusiones presentadas en el

(v) *ex lege*, es decir, por virtud de la ley y sólo si así se contempla en ella[40], lo que implica excluir el juego de la autonomía privada en cuanto a reconocer este particular efecto si la ley no lo ha previsto para la operación de que se trate[41], atendidos los excepcionales efectos que conlleva esta sucesión universal, los cuales a su vez impedirían su extensión analógica.

**3) Extensión**

Atendida la configuración tipológica de las operaciones de modificación estructural[42], no todas las operaciones que integran dicha categoría se basan en la técnica de la sucesión universal, dependiendo de cada ordenamiento cuántas de dichas operaciones lo hacen. Por lo pronto cabe destacar que la sucesión universal concurre normalmente en la fusión, en la escisión y en las transferencias de activos y pasivos (denominadas en España, cesiones globales de activos y pasivos[43], en Francia, *apport partiel d'actif*[44], y en Alemania, *Vermögensübertragung*[45]), y no concurre en la transformación societaria, en la que tiene lugar una mutación del tipo societario con mantención de la personalidad jurídica (identidad del titular)[46].

Ahora bien, basándose en la doctrina alemana, un sector[47] estima que la técnica de la sucesión universal también se presenta en la transformación, convirtiéndose de esta manera en

Asunto *Sevic Systems AG* (Asunto C-411/03), conocido el año 2005 por el Tribunal de Justicia de las Comunidades Europeas en materia de libertad de establecimiento. En ellas señala lo siguiente: "26. (…) durante todo el período que precede a la fusión y hasta la inscripción registral de la misma, *ambas sociedades existen y actúan como personas jurídicas plenamente capaces de negociar y acordar la fusión*. *La extinción* de uno de los dos sujetos de derecho *sólo tiene lugar al perfeccionarse la fusión* y, en particular, al precederse a la inscripción registral de la misma, pero no antes, y buena prueba de ello es el hecho de que, en el caso de que la operación no llegue a perfeccionarse, la sociedad que habría debido ser absorbida continuará existiendo como persona jurídica autónoma…" [la cursiva es nuestra].

40 Para las fusiones, en España, vid. BALLESTER COLOMER (1997) pp.128-129; LARGO GIL (1997) p.169; GARDEAZÁBAL DEL RIO (2001) pp.2687-2688; CONDE TEJÓN (2004) p.68; en Alemania, vid. HEGEMANN y QUERBACH (2007) p.21; en Francia, vid. COURET (2009) p.374; y en los Estados Unidos, vid. GEVURTZ (2000) pp.645, 655; BAINBRIDGE (2003) p.155; OESTERLE (2005) p.226. En relación a la escisión, en España, vid. GIRÓN TENA (1976) p.370; EMBID IRUJO (1991) p.31; ALONSO LEDESMA (2009) p.485; FERNÁNDEZ ARTIGAS (2009) p.189. En relación a la cesión global de activos y pasivos, en España, vid. CONDE TEJÓN (2004) pp.461-466; ALONSO UREBA (2009) pp.639-640. En este mismo sentido, en materia de fusiones internacionales, en Alemania, vid. BRON (2005) p.16; BEUTEL (2008) p.14.

41 Al respecto, vid. en Alemania, SAVIGNY (1879) p.157; y en Italia, SANTAGATA (1964) pp.355-358.

42 Al respecto, vid. *Infra*, el §4 de esta Tercera Parte.

43 Vid. el artículo 81 de la española Ley 3/2009, sobre modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles, que al tratar de la cesión global de activo y pasivo permite que una sociedad transmita en bloque todo su patrimonio a otra u otras por sucesión universal a cambio de una contraprestación que no podrá consistir en acciones, participaciones o cuotas del cesionario.

44 Al respecto, la Corte de Casación francesa ha resuelto que "(…) sauf dérogation expresse prévue par les parties, communauté ou confusion d'intérêts ou fraude, l'apport partiel d'actif emporte, lorsqu'il est placé sous le régime des scissions, transmission universelle de la société apporteuse à la société bénéficiaire de tous les droits, biens et obligations dépendant de la branche d'activité qui fait l'objet de l'apport…". Sala Comercial, fallo de fecha 22 de febrero de 2005.

45 *Cfr.* el §174 de la *UmwG*. Asimismo, vid. FLUME (2008) p.84.

46 Vid. en la doctrina alemana, SCHMIDT (1995) p.214; y sobre el principio de identidad en la transformación, vid. CLAUSSEN (1995) pp.120-121.

47 En España, CONDE TEJÓN (2004) pp.375-378, y la doctrina alemana citada en p.378 nota al pie nº23. En Alemania, la transformación *transmisiva* (transformación por disolución y creación de nueva sociedad) fue la regla general hasta la *UmwG*. De ahí que pueda entenderse el motivo de la inclusión, aún hoy día y al menos por un sector, de la transformación en el elenco de operaciones de sucesión universal. En la doctrina alemana, vid. SCHMIDT (1995) pp.211-213.

un elemento definitorio y transversal de las operaciones de modificación estructural. Para este sector, las adecuaciones que en sede mercantil se han efectuado a la institución de la sucesión universal han llevado a distinguir diversos medios de concreción de dicha institución, según cuál sea la operación de que se trate. Así, la sucesión universal tendría lugar de diversas formas, las cuales integran el género sucesión universal y comparten, por ende, la misma naturaleza: en la fusión hay un traspaso de un bloque patrimonial, *in integrum*, a otro titular; en la división, el referido traspaso es parcial; y en la transformación, el traspaso se opera por medio del cambio del tipo social del titular del patrimonio. En virtud de lo anterior se sostiene que los supuestos de fusión y transformación no significan otra cosa que el paso de universalidades patrimoniales al titular de otra empresa o al titular empresarial en otra forma jurídica[48].

### *III. Consecución procedimental*

Como se adelantó al tratar de la tipicidad[49], uno de los elementos definitorios de las operaciones de modificación estructural es su ejecución por medio de un *iter* reglado y de consecución imperativa, integrado por tres etapas, a saber: *preparatoria*, *decisoria* y *ejecutoria*[50], exigencias las cuales se aprecian tanto en el Derecho comunitario europeo[51], como en el Derecho Societario norteamericano[52].

#### 1) Carácter tutelar de la conformación procedimental

La importancia del carácter procedimental de las modificaciones estructurales es sustancial. De hecho, en relación a la fusión, ha llegado a sostenerse que su naturaleza jurídica es precisamente de carácter procedimental[53].

La aludida importancia radica en que en el devenir del procedimiento se abren y cierran las diversas etapas que lo conforman, las cuales, por dicho motivo, se encuentran dotadas de una naturaleza preclusiva (fase preparatoria, decisoria y ejecutiva). En cada una de dichas fases se manifiestan los sistemas tutelares particulares de los diversos intereses en juego, como son el derecho de información, el derecho de separación o el derecho de oposición. Así, la configuración procedimental de las operaciones de modificación estructural constituye el cauce que

48 SCHMIDT (1995) p.208.

49 Vid. *Supra*, I, del presente §3.

50 Vid. en la doctrina española, LARGO GIL (1997) p.165; ÁLVAREZ ROYO-VILLANOVA (2004) p.646; CAMACHO DE LOS RÍOS (2004) p.129; EMBID IRUJO (2010a) p.465.

51 Vid. la Directiva 2011/35/UE, sobre fusiones internas, la Directiva 82/891/CEE, sobre escisión nacional de sociedades anónimas, y la Directiva 2005/56/CE, sobre fusiones transfronterizas de sociedades de capital.

52 Vid. los §251, §266 y el §271 de la DGCL, sobre fusión, transformación y venta de todo o sustancialmente todo el activo de corporaciones, respectivamente; y los §9.30 a §9.56, §11 y §12 de la MBCA, sobre transformación, fusión y venta de todo o sustancialmente todo el activo de corporaciones, respectivamente.

53 En este sentido, vid. España, GIRÓN TENA (1976) p.367, quien afirma que la caracterización de la fusión tiene que desdoblarse en las fases y requisitos que la ley establece, cuya naturaleza se verá en cada momento, de forma que el conjunto de fases y elementos se relacionan bajo el concepto de procedimiento. Aunque hay unidad, es unidad en la complejidad: sólo como procedimiento se puede construir unitariamente la fusión. Vid. además en España, VICENT CHULIÁ (1971) pp.219-223; SEQUEIRA MARTÍN (1993) pp.91-92; *id.* (2009) pp.388-404; LARGO GIL (2000) p.120. En el Derecho norteamericano, vid. EINSENBERG (1969) p.61.

permite y ordena la tutela de los diversos intereses concurrentes, sin perjuicio de las instituciones de protección que en cada caso se puedan prever[54].

**2) Procedimiento como condición de eficacia**

La realización procedimental de las modificaciones estructurales implica que los efectos propios de la operación sólo surgen en la medida que se haya dado estricto cumplimiento a cada una de las etapas y resguardos previstos en la norma. De esta forma, el procedimiento no sólo se configura como el medio en el que afloran las medidas tutelares previstas, sino que además como el que permite la aparición de los efectos típicos de la operación de que se trate. Precisamente por esto el procedimiento es, en principio, indisponible, y por ende, no cabe la eliminación de etapas o la alteración del régimen positivo de atribuciones competenciales, salvo que tal posibilidad se contemple legalmente[55].

**3) Etapas del procedimiento**

Tanto en el Derecho comunitario europeo como en el norteamericano[56], el procedimiento para la realización de las operaciones típicas de modificación estructural se inicia con la actuación del órgano de administración, plasmada en algún documento o resolución en los que constan los aspectos esenciales de la operación (fase preparatoria), desarrollándose con mayor o menor detalle el contenido que debe poseer dicho documento o resolución.

Dicho documento o resolución es usualmente sometido a la aprobación de la Junta de socios, atendida la especial relevancia que para éstos poseen las operaciones de modificación estructural, los cuales aprueban la operación ya sea por medio de mayorías simples o reforzadas, según la legislación particular (fase decisoria).

Finalmente, tras la aprobación por los socios, se da paso a la fase de ejecución de la operación por parte del órgano de administración, dándose cumplimiento a las respectivas formalidades legales, con la consecuente generación de los efectos típicos (fase ejecutiva).

***IV. Alteración estructural del negocio societario***

La doctrina[57] sostiene que las modificaciones estructurales implican una alteración sustantiva del contrato social, que va mucho más allá de ser un mero cambio en los estatutos. Así, existe una suerte de diferencia de "grado" entre modificaciones estatutarias y estructurales, si bien no se aprecia claridad a la hora de determinar cuándo una modificación deja de ser mera-

[54] En la doctrina española, vid. EMBID IRUJO (2001) p.48; GARDEAZÁBAL DEL RÍO (2001) pp.2688-2690; ALONSO ESPINOSA y LÁZARO SÁNCHEZ (2009) p.216; RODRÍGUEZ ARTIGAS (2009) p.194.

[55] Vid. en España, LARGO GIL (1997) pp.165-169; GARDEAZÁBAL DEL RIO (2001) p.2689; GONZÁLEZ-MENESES y ÁLVAREZ (2011) p.33; y en Italia, FAUCEGLIA y SCHIANO DI PEPE (2007) pp.1746-1747. Sin embargo, esta postura no es unánime. Así, se ha señalado que "(…) la renuncia unánime de los socios permite soslayar aquellos límites y requisitos de procedimiento que tienen como finalidad informar y proteger exclusivamente a los socios…". VICENT CHULIÁ (2001) p.25. En esta misma línea, ÁLVAREZ ROYO-VILLANOVA (2004) p.646.

[56] Al respecto, vid. *Supra*, §1, III, 1) y §2, III, 1) de la Segunda Parte de esta Sección Primera.

[57] LARGO GIL (1997) p.146; URÍA y MENÉNDEZ (1999) p.1247; VICENT CHULIÁ (2001) pp.18-19; BROSETA PONT (2002) p.540; ÁLVAREZ ROYO-VILLANOVA (2004) p.637; DELGADO GIL (2008) p.229.

mente estatutaria y pasa a ser estructural[58]. De hecho, esta vinculación entre ambos tipos de modificaciones es tan patente que la doctrina italiana[59] y un sector de la doctrina española[60] han llegado a conceptuar a la fusión de sociedades como una *modificación recíproca y condicionada de estatutos*.

En el intento de trazar la línea divisoria entre unas y otras modificaciones, la doctrina ha sostenido[61] que mientras las modificaciones estatutarias suelen ser parciales y específicas, las modificaciones estructurales afectan simultáneamente diversos aspectos del contrato social, aun cuando cuantitativamente la operación de modificación estatutaria pueda tener tanta intensidad como una modificación estructural (así, por ejemplo, el traslado del domicilio social al extranjero o la modificación del objeto social). Pese a esta similitud, la referida doctrina señala que las modificaciones estatutarias no llegan a alterar la personalidad jurídica societaria, la cual en las modificaciones estructurales siempre resulta afectada.

Esto ha llevado a los autores a centrar sus esfuerzos en dilucidar qué ha de comprenderse por estructura, labor compleja, dado el escaso soporte doctrinal existente en la materia[62]. Para un sector[63], los elementos de la estructura societaria cuyo traspaso determina que la operación sea de modificación estructural, son el patrimonio y/o las posiciones de socio (acciones, participaciones, etc.), criterio seguido por la Ley 3/2009, según consta en su Preámbulo[64]. Para otros[65], la estructura societaria se equipara a la estructura jurídica del contrato de sociedad, de forma que las modificaciones estructurales se vincularían con la doctrina de las bases esenciales o fundamentales del negocio de sociedad e implicarían en general una alteración del *status* de

[58] Vid. en España, GARDEAZÁBAL DEL RIO (2001) p.2684; SÁNCHEZ ÁLVAREZ (2009) p.71. Idea la cual, además, fue recogida en el Preámbulo de la Ley 3/2009, el que califica a las modificaciones estructurales como alteraciones que van más allá de las simples modificaciones estatutarias.

[59] SANTAGATA (1964) p.178; MANTOVANI (2008) pp.33-48; BOLOGNESI (2009) p.1234, quien da cuenta de la existencia de una serie de fallos en la jurisprudencia italiana, que han acogido esta forma de comprensión de la fusión. En este sentido, vid. el fallo de fecha 17 de septiembre de 2010, de la Corte de Casación italiana (nº 19698/2010) que cita los fallos de casación dictados por dicha Corte que siguen tal orientación (nº 2637/2006, en el que se señala expresamente que "(…) il legislatore ha cosi (definitivamente) chiarito che la fusione tra societa […] non determina, nell'ipotesi di fusione per incorporazione, l'estinzione della societa incorporata…"; y los nºs 14526/2006, 15133/2006, 1476/2007, 4661/2007 y 2233/2007), si bien indica que la postura mayoritaria de la jurisprudencia sigue siendo aquella que ve en la fusión un supuesto de sucesión universal de carácter extintivo, a la cual dicho fallo adhiere, señalando que "(…) [l]a negazione dell'effetto estintivo, quindi, anche se compatibile con l'esigenza teorica di conciliare tale effetto con la permanenza dei rapporti sociali preesistenti alla fusione, non rientra certamente tra le possibili varianti di senso del testo delle disposizioni precedenti e, comunque, finirebbe per apportare un vulnus rilevante all'affidamento legittimo sulla certezza dei rapporti giuridici derivante dalla costante e pacifica giurisprudenza precedente…".

[60] GARDEAZÁBAL DEL RIO y MARTÍNEZ FERNÁNDEZ (1991) *passim*.

[61] En España, vid. URÍA y MENÉNDEZ (1999) p.1247; GARDEAZÁBAL DEL RIO (2001) p.2685; RIVERO LAMAS y LARGO GIL (2008) p.19.

[62] Así lo afirman en España, ALONSO LEDESMA (2004) p.402; GONZÁLEZ-MENESES y ÁLVAREZ (2011) p.32.

[63] En España, vid. EMBID IRUJO (1991) p.34; *id.* (1991a) p.298; CAMACHO DE LOS RÍOS (2004) pp.127-128; CONDE TEJÓN (2004) pp.60-61.

[64] En él se alude a las modificaciones estructurales "(…) entendidas como aquellas alteraciones de la sociedad que van más allá de las simples modificaciones estatutarias para afectar a la *estructura patrimonial o personal de la sociedad*…" [la cursiva es nuestra].

[65] En la doctrina española, GARDEAZÁBAL DEL RIO (2001) pp.2684-2685. Se ha sostenido asimismo que la estructura del contrato social abarca también la *forma jurídica* de la sociedad. Así, en España, LARGO GIL (1997) p.146; BROSETA PONT (2002) p.540; ÁLVAREZ ROYO-VILLANOVA (2004) p.637; LEÓN SANZ (2008) p.20; RIVERO LAMAS y LARGO GIL (2008) p.19.

derechos y obligaciones de los socios *(status socii)*[66] que en un principio motivó a éstos a incorporarse al contrato. Sobre la base de la normativa societaria, fiscal y de defensa de la competencia, un tercer sector[67] considera que el concepto estructura abarca la forma societaria, el traspaso global de patrimonio y la adquisición de control mediante la posesión de más de la mitad del capital social o quizás también de más de la mitad de los votos de la sociedad; así, integran la estructura de una sociedad su forma (tipo), su patrimonio y el régimen de titularidad mayoritaria.

Teniendo en cuenta las diversas posturas al respecto, se aprecia cierto consenso en cuanto a que la idea de *estructura societaria* guarda relación con el patrimonio societario y/o los socios, en tanto que elementos basales de la sociedad.

### *V. Revitalización societaria*

La doctrina afirma[68] que las modificaciones estructurales apuntan a la reordenación de uno o varios de los elementos que integran la empresa, a fin de mantener su funcionamiento de manera económicamente rentable, garantizando su pervivencia por medio de la correcta adecuación a las cambiantes exigencias del mercado. Así, las modificaciones estructurales tienen por objeto la revitalización societaria, no su extinción.

Este factor ha permitido sostener[69] que un elemento fundamental en estas operaciones es el aspecto teleológico, es decir, la finalidad de dichas operaciones, que no es sino la concentración empresarial, entendida no sólo como proceso de agrupación de empresas, sino que más ampliamente, como la reordenación interna de las sociedades.

Sin embargo, la existencia de ciertas operaciones que pueden no responder a fines de concentración, junto con circunstancias en las que igualmente pueden existir intereses necesitados de tutela, han llevado a que un sector doctrinal[70] se cuestione la utilidad/unidad del criterio teleológico de la categoría.

### *VI. Cambio en la forma en que se ostenta la titularidad patrimonial como mínimo común denominador de la categoría*

Como ha señalado la doctrina[71], desde la perspectiva de la Teoría del Derecho, la existencia de tipos jurídicos conlleva a su vez la existencia de un verdadero mínimo común denominador, es decir, de un elemento característico común a todos los elementos que conforman el tipo[72]. La descripción efectuada en los apartados precedentes no constituye sino el relato de

---

66 Sobre este concepto puede verse en Italia, ASCARELLI (1951) pp.46-49, 109; en España, MAMBRILLA RIVERA (1986) pp.169-173; GARRIDO DE PALMA y SÁNCHEZ GONZÁLEZ (1991) p.35, nota al pie n°27; y en Argentina, RICHARD y MUIÑO (2000) p.175. Para el profesor español GIRÓN TENA (1976) pp.284-285, más que de un verdadero "status", se trata de una relación jurídica.

67 Posición sostenida en España por VICENT CHULIÁ (2001) p.19; CAMACHO DE LOS RÍOS (2004) p.124.

68 Vid. en España, LARGO GIL (1997) p.146; ÁLVAREZ ROYO-VILLANOVA (2004) p.637, 639; CAMACHO DE LOS RÍOS (2004) pp.127-128; CONDE TEJÓN (2004) pp.61-63; ALONSO LEDESMA (2009) pp.477-478, aunque su aceptación es parcial; ALONSO UREBA (2009) pp.638-639.

69 En la doctrina española, vid. EMBID IRUJO (1991) p.34; *id.* (1991a) p.298; CAMACHO DE LOS RÍOS (2004) p.130.

70 En la doctrina española, vid. GARDEAZÁBAL DEL RIO (2001) p.2689; ALONSO LEDESMA (2004) pp.403-404.

71 En la doctrina alemana, vid. LARENZ (2001) pp.213, 458-459.

72 Al respecto, vid. *Infra*, el §4, I, de esta Tercera Parte.

los elementos que en forma más o menos generalizada concurren en cada una de las operaciones de integran el tipo jurídico estructural. Sin embargo, no es posible sostener que alguno de dichos aspectos sea transversal a todas las operaciones del tipo, y que, junto con ello, sea además verdaderamente característico. Tal consideración ha llevado a efectuar las variadas proposiciones antes expuestas, las cuales se han mostrado insuficientes.

Precisamente, asumiendo tal insuficiencia es que se han realizado nuevas propuestas en relación a cuál ha de ser el verdadero elemento común a todas las operaciones de modificación estructural. Para un sector[73] las modificaciones estructurales se caracterizan por alterar la empresa societaria, es decir, la empresa ejercitada por la sociedad, normalmente a través de cambios patrimoniales que son el cauce para efectuar una reorganización en la base organizativa de la empresa, sin que ello se traduzca necesariamente en una afectación de la sociedad titular de la empresa. Desde dicha perspectiva se afirma[74] que se está ante una modificación estructural cuando nos encontramos ante una vicisitud económico-jurídica modificativa de la estructura organizativa de la empresa social, cualquiera que sea la finalidad que, desde el punto de vista económico, se persiga con esa mutación, sin que sea necesario que este cambio entrañe, a su vez, una modificación en las relaciones de participación, aunque sea lo normal (pero no esencial) en determinadas operaciones como las de fusión o escisión.

Sin perjuicio del acierto de la postura expuesta, estimamos más precisa aquella[75] que considera que las operaciones de modificación estructural típicas contempladas en la Ley 3/2009 se caracterizan por cuanto en todas ellas se produce un cambio decisivo en la manera en la que se ha ostentado hasta ese momento la titularidad del patrimonio de la sociedad que experimenta la modificación estructural, el cual provoca de forma directa una alteración sustancial en las relaciones internas de la sociedad y de ésta con sus acreedores. Así, para esta doctrina[76], en la transformación se apreciaría un cambio en el tipo societario bajo el cual se ostenta la titularidad patrimonial, que determina una alteración del régimen jurídico a que se somete la sociedad en cuestión; en el traslado internacional del domicilio social habría un cambio en el estatuto jurídico -ley personal- aplicable a la sociedad; y en las operaciones con traspaso total o parcial de patrimonio (fusión interna e internacional, escisión total y en ocasiones la cesión global de activo y pasivo) se podría apreciar la extinción del titular patrimonial o la subsistencia de la sociedad que traspasa en condiciones diversas a las anteriores, como pueden ser un eventual nuevo objeto social, la incorporación de un mayor número de socios –sin derecho de adquisición preferente-, o la adición de nuevos créditos en contra del patrimonio social original.

Así, el mínimo común denominador de las operaciones de modificación estructural radicaría en que todas ellas, en distintas formas según la operación de que se trate, afectan la titularidad que una sociedad ostenta en relación a su patrimonio. Es dicha titularidad, en sus diversas facetas, la que siempre se vería afectada con ocasión de una modificación estructural, siendo por tanto dicho aspecto el común a todas las referidas operaciones.

---

[73] En España, vid. ALONSO LEDESMA (2004) pp.405-406; *id.* (2009) pp.478-481; FERNÁNDEZ TORRES (2007) pp.10-12.

[74] ALONSO LEDESMA (2004) pp.405-406.

[75] En la doctrina española, vid. SÁNCHEZ ÁLVAREZ (2009) p.73; CONDE TEJÓN (2004) pp.63-65, quien alude a una "sucesión en la titularidad de un bloque patrimonial". Asimismo, vid. CORTÉS DOMÍNGUEZ y PÉREZ TROYA (2008) p.19, situando el énfasis en las alteraciones del esquema relacional interno y externo de la sociedad y no en la relación de ésta con su patrimonio.

[76] SÁNCHEZ ÁLVAREZ (2009) pp.73-75.

### *VII. Catálogo de operaciones de modificación estructural*

Atendidos los elementos definitorios expuestos, la doctrina y los ordenamientos jurídicos que han abordado esta materia incluyen típicamente en la categoría de modificaciones estructurales a la *transformación* y a la *escisión* o división societaria, en las cuales se incluyen la *escisión parcial*[77], la *total*[78] y la *segregación*[79], así como las *enajenaciones globales de patrimonio* (también denominadas cesión global de activo y pasivo)[80].

Asimismo, también se consideran como modificación estructural al *cambio del objeto social*[81], la *reactivación* de una sociedad disuelta y desde un punto de vista más amplio, la *disolución* o la *liquidación* de sociedades[82], aunque desde el prisma teleológico previamente expuesto no cabe incluir en la categoría ni a la disolución ni a la liquidación de sociedades[83]. Además se ha considerado[84] que integran el catálogo de modificaciones estructurales las operaciones de adquisición de acciones u otros títulos de participación social, cuando determinan la adquisición de una posición de control; las ofertas públicas de adquisición de acciones, los contratos de grupo o similares e incluso los actos dispositivos del patrimonio social, en la medida que estos afecten en forma relevante la estructura societaria, como sería por ejemplo la enajenación del activo más importante de la empresa.

Como se indicó, adicionalmente la legislación española incluye en el ámbito de la Ley 3/2009 al traslado internacional del domicilio, pero con la aprehensión de que no siempre pre-

[77] Definida por el artículo 70 de la Ley 3/2009 como "el traspaso en bloque por sucesión universal de una o varias partes del patrimonio de una sociedad, cada una de las cuales forme una unidad económica, a una o varias sociedades de nueva creación o ya existentes, recibiendo los socios de la sociedad que se escinde un número de acciones, participaciones o cuotas sociales de las sociedades beneficiarias de la escisión proporcional a su respectiva participación en la sociedad que se escinde y reduciendo ésta el capital social en la cuantía necesaria".

[78] Definida por el artículo 69 de la Ley 3/2009 como "la extinción de una sociedad, con división de todo su patrimonio en dos o más partes, cada una de las cuales se transmite en bloque por sucesión universal a una sociedad de nueva creación o es absorbida por una sociedad ya existente, recibiendo los socios un número de acciones, participaciones o cuotas de las sociedades beneficiarias proporcional a su respectiva participación en la sociedad que se escinde".

[79] Definida por el artículo 71 de la Ley 3/2009 como "el traspaso en bloque por sucesión universal de una o varias partes del patrimonio de una sociedad, cada una de las cuales forme una unidad económica, a una o varias sociedades, recibiendo a cambio la sociedad segregada acciones, participaciones o cuotas de las sociedades beneficiarias".

[80] Definida por el artículo 81 de la Ley 3/2009 como la transmisión en bloque por parte de una sociedad de "todo su patrimonio por sucesión universal, a uno o a varios socios o terceros, a cambio de una contraprestación que no podrá consistir en acciones, participaciones o cuotas de socio del cesionario", quedando extinguida la sociedad cedente "si la contraprestación fuese recibida total y directamente por los socios".

[81] Vid. el "Informe del Grupo Especial de Trabajo sobre el Buen Gobierno de las Sociedades Cotizadas" (Código CONTHE), de fecha 19 de mayo de 2006. En dicho Informe (p.10) se señala que "(…) La Ley de Sociedades Anónimas reserva expresamente a la Junta General la aprobación de ciertos acuerdos – tales como fusión, escisión, transformación, cambio de objeto social, disolución o cesión global de activo y pasivo- que afectan de forma sustancial a la naturaleza y estructura de la sociedad. Son las denominadas «modificaciones estructurales»…".

[82] En España, vid. LARGO GIL (1997) p.145; ÁLVAREZ ROYO-VILLANOVA (2004) p.639.

[83] En España, vid. GARDEAZÁBAL DEL RIO (2001) p.2684; ÁLVAREZ ROYO-VILLANOVA (2004) p.637.

[84] En España, vid. GARDEAZÁBAL DEL RIO (2001) pp.2696-2703; FERNÁNDEZ TORRES (2007) pp.10-12; ALONSO LEDESMA (2004) pp.407-411; *id.* (2009) p.480. Por su parte, EMBID IRUJO (2010a) pp.465-467, 470, sostiene que pese a la similitud entre modificaciones estructurales y OPAS, basada tanto en la radicalidad de sus efectos, manifestada en el cambio significativo en la estructura corporativa que ellas comportan, como en su configuración procedimental, se trata de dos categorías que ostentan considerables diferencias que sirven para entender la "recíproca ignorancia" entre ambas.

senta las características que permitan englobarlo dentro de la categoría de modificaciones estructurales (Preámbulo de la Ley).

Sin embargo, como se ha expuesto, la operación más característica del tipo modificación estructural es la fusión de sociedades, en sus diversas modalidades (absorción, creación, operaciones asimiladas y transfronteriza).

# §4. MODIFICACIONES ESTRUCTURALES COMO TIPO JURÍDICO-ESTRUCTURAL

## *I. Distinciones entre "conceptos" y "tipos" en la ciencia jurídica*

Vista la realidad doctrinal y normativa de las modificaciones estructurales, cabe sostener que éstas constituyen una categoría dogmática, toda vez que, como género, constituyen una sistematización parcial de un Derecho positivo dado, delimitado territorialmente y ligada a una realidad particular[1]. Sin embargo, las legislaciones no definen esta categoría, aun cuando la consagran como *nomen iuris*, como ocurre en Alemania o España[2], sin perjuicio de que sus elementos configuradores puedan desprenderse de los regímenes de las diversas operaciones de modificación estructural. Así, el origen de la categoría se encuentra en el análisis de tales elementos y sólo a partir de su estudio es posible determinar sus características[3].

En el campo de la aplicación del Derecho es posible distinguir entre "conceptos" *(Begriff)* y "tipos" *(Typus)*, como formas de concreción de lo general, e incardinados, por tanto, en el constante proceso lógico de "concretar lo abstracto", de particular relevancia en el ámbito jurídico, por cuanto implica acercar dicha ciencia a la realidad. Como ha destacado la doctrina[4], el método de acercamiento tradicional de lo general a lo particular ha sido a través de la definición conceptual por abstracción sustractiva. Éste implica la definición de un género o especie por medio de la eliminación de sus particularidades y su posterior identificación por remisión a lo que les es común. Con el autor alemán HEGEL se abrió paso una nueva corriente, primero filosófica y luego jurídica, que abogó por un mayor acercamiento de lo abstracto a lo real, proceso en el que ocupó y ocupa un lugar esencial la idea de "tipo". Éste ha sido definido[5] como una técnica de conocimiento que sirve para penetrar la significación, el sentido último de los fenómenos individuales del mundo de la cultura, y en función de ello determinar el sentido y alcance de sus diferentes partes o elementos. Así -señala el citado autor-, en el Derecho, la unidad de sentido de los institutos resulta aprehensible mediante el "tipo", que permite comprender con plenitud de sentido la posición y las funciones de los diferentes elementos del instituto en cuestión.

---

[1] En España, vid. LARGO GIL (1997) p.145; FERNÁNDEZ DE LA GÁNDARA (2010) p.1616. *Contra* EMBID IRUJO (1991) p.14; *id.* (1991a) p.293. En general, sobre la dogmática jurídica, vid. en México, TAMAYO Y SALMORÁN (1986) pp.143-148; en España, SEGURA ORTEGA (1998) pp.90-91; en Alemania, LARENZ (2001) pp.181-183; y en Chile, BERNASCONI RAMÍREZ (2007) pp.15-19.

[2] Precisamente debido a la diversidad de operaciones que la categoría comprende, lo que dificultaría una definición general de ella. En este sentido, en relación a por qué la *UmwG* no habría dado una definición abstracta de *Umwandlung*, optando más bien por el método de enumeración, SCHNORBUS (2001) p.1656.

[3] En este sentido en la doctrina española, vid. LARGO GIL (1997) p.146.

[4] En Alemania, vid. LARENZ (2001) pp.451-452; y en España, vid. VALLET DE GOYTISOLO (2004) p.4904; GIL CREMADES (2004) p.49. Ello ha motivado a que se afirme que "(…) [n]o es, por lo tanto, del método de la «Jurisprudencia de conceptos» de lo que ha de apartarse el estudioso del derecho, sino de los excesos a que puede conducir, si se aplica sin tomar en consideración la problemática de los intereses que subyacen en las normas y en las relaciones jurídicas. En este sentido, el abuso de la metodología lógico-formal podría conducir a un conceptualismo completamente apartado de la realidad de la vida social, por lo que las soluciones que se obtendrían por el jurista serían inadecuadas para la solución de los problemas que plantea la práctica mercantil…". VALENZUELA GARACH (2009) p.11.

[5] En la doctrina española, vid. MONTORO BALLESTEROS (1982) p.53.

La diferencia entre concepto y tipo estriba en que mientras aquél implica una menor valoración subjetiva de la norma, ya que todos los elementos distintivos aparecen expresados de forma clara en ella, de manera que existe, al menos en teoría, una mera subsunción y por ende, ausencia valorativa, el tipo conlleva la existencia de *notas distintivas* que no precisan encontrarse todas presentes en cada caso, sino que pueden concurrir con diversa intensidad y unión, es decir, son graduables. Así, la integración en un tipo, a diferencia de lo que ocurre con los conceptos, es un procedimiento orientado a valores[6], consistente con la consideración del sistema como una aprehensión racional de la coherencia de un entramado jurídico de valoraciones[7]. Pese a que lo indicado pareciera significar la existencia de una suerte de incompatibilidad entre conceptos y tipos, lo cierto es que ambos se encuentran estrechamente unidos, ya que generalmente tras los conceptos fijados legalmente es posible apreciar igualmente la existencia de tipos, dado que en ocasiones el concepto legal puede encontrarse definido por medio de notas distintivas, de las cuales al menos una puede ser abierta como los tipos; o a la inversa, un tipo puede aproximarse a un concepto mediante la fijación de algunas notas distintivas irrenunciables, acompañadas de otras que son prescindibles[8].

El recurso al tipo no es propio de una rama jurídica concreta, sino que es transversal a todas las ciencias jurídicas, sin perjuicio de que existan ámbitos en los que posee una particular relevancia, ya sea en el sector del Derecho Público (Penal, en lo atingente a los tipos delictivos, Tributario, en cuanto a los tributos -tipos tributarios-, Administrativo, en materia de títulos de potestad[9], o Procesal, en lo relacionado con los actos procesales, por ejemplo) o del Derecho Privado General o Especial[10]. La doctrina[11] distingue varias clases de tipos (así, el tipo frecuencia empírico, el tipo real normativo o el *tipo jurídico estructural)*, los cuales prestan múltiples utilidades en los diversos sectores normativos. En relación al ámbito del Derecho Privado General se ha destacado por la doctrina[12] la relevancia que en materia obligacional poseen los aludidos *tipos jurídicos estructurales*, al igual que en el ámbito del Derecho Privado Especial, en donde la consideración tipológica estructural posee una especial significación en el sector del Derecho de Sociedades[13], en lo que guarda relación, por ejemplo, con los tipos societarios[14]. Los tipos apreciados en dichos ámbitos del Derecho deben su origen mayoritariamente al tráfico jurídico, de manera que el legislador se ha limitado a apreciarlos y aprehenderlos normativamente, en la forma que ha estimado más conveniente. Es precisamente la totalidad de la regulación que el legislador ha dado al supuesto de hecho en cuestión la que viene a permitir la formación de lo que ha de ser el tipo jurídico estructural[15].

---

6 En la doctrina alemana, vid. LARENZ (2001) pp.205-215; ENGISCH (2004) pp.358-359. En Chile, sobre la diferencia entre concepto y tipo, vid. QUINTANA BRAVO (2001) pp.186-195; OPAZO DE LA FUENTE (2008) *passim*; ROJAS CALDERÓN (2014) pp.77-79.

7 Así lo sostiene en la doctrina alemana, CANARIS (1998) p.52.

8 LARENZ (2001) pp.213, 297-298.

9 ROJAS CALDERÓN (2014) pp.77-82.

10 Por ello se sostiene que "(…) [e]n general puede decirse que el derecho, ya sea legal, ya sea consuetudinario, tiende a la tipificación…". ENGISCH (2004) p.394.

11 LARENZ (2001) pp.454-457.

12 LARENZ (2001) p.457.

13 En general, sobre el recurso a los *tipos* y los *conceptos* en el campo del Derecho de Sociedades, vid. en España, GIRÓN TENA (1976) p.24.

14 Tema que ha sido tratado en detalle en Italia por SPADA (1974) y en España por FERNÁNDEZ DE LA GÁNDARA (1977).

15 LARENZ (2001) pp.457-458; ENGISCH (2004) p.393.

Así, el enfoque tipológico del ordenamiento jurídico posee muy importantes repercusiones en cuanto contribuye a la formación del "sistema interno", al ser una de las formas que permiten exteriorizar la teleología de la *lex*[16], mostrándose a tal fin de mayor utilidad que el pensamiento abstracto-conceptual, operando como un verdadero complemento concretizador –aunque insuficiente- de aquello que constituye el elemento fundacional del sistema: los principios jurídicos[17].

### *II. Comprensión tipológica de las modificaciones estructurales*

En la actualidad no es posible sostener que exista un *concepto* de modificaciones estructurales. En efecto, ni la *UmwG* ni la *LFus* ni la Ley 3/2009 las definen, sino que sólo se limitan a consagrar legalmente el *nomen iuris* y por ende la existencia de esta categoría, en la cual se incluyen una serie de operaciones. Por su parte, la Ley 3/2009 contiene en su Preámbulo una definición de lo que a su entender son las modificaciones estructurales, la cual sólo puede considerarse a efectos interpretativos[18]. Ello nos mueve por tanto hacia el ámbito de la tipicidad *(typus)*.

La doctrina alemana[19] considera a las modificaciones estructurales como un "concepto" *(Begriff)*, o más bien, como un supra-concepto *(Oberbegriff)*, omnicomprensivo de todo un catálogo de operaciones que se encuentra legalmente previsto, el cual, en principio, opera como frontera externa del radio de ejecutabilidad jurídica de dichas operaciones. En España la situación no es tan clara, si bien un calificado sector doctrinal[20] parece decantarse por tal comprensión conceptual. Y de esa misma manera lo habría entendido el legislador hispano al contemplar una definición de modificaciones estructurales en el Preámbulo de la Ley 3/2009[21].

Para otro sector de la doctrina española[22], no es posible obviar la existencia de varios de *tipos* y *subtipos* de modificaciones estructurales. Dicho sector sostiene[23] que la falta de correspondencia entre las modificaciones reguladas y su respectivo régimen se debería a que, cada vez más, las distintas modificaciones se van convirtiendo en instituciones relativamente abstractas, disgregadas, de manera más precisa, en modalidades y tipos diversos. Así sucedería –destaca este sector doctrinal-, en especial, con la fusión, cuyo tratamiento en la Ley 3/2009, sobre modificaciones estructurales, parece contener, pese a su detallismo, una normativa un tanto genérica, necesitada de continuos ajustes al aplicarse a las fusiones efectivamente producidas en la práctica, casi siempre más cercanas a las numerosas modalidades que, de manera singular, se tratan en dicha ley (fusiones especiales, operaciones asimiladas, fusión posterior a la adquisición apalancada de una sociedad, etc.).

La inexistencia de un reconocimiento positivo de las modificaciones estructurales como categoría jurídica dificulta su consideración como tipo jurídico estructural, dado que falta la

16 A este respecto, en relación con el Derecho Mercantil, vid. en la doctrina española, GONDRA ROMERO (2000) pp.117-123.
17 En Alemania, vid. CANARIS (1998) p.55; LARENZ (2001) pp.464-465.
18 En España, vid. SÁNCHEZ ÁLVAREZ (2009) p.66.
19 SCHMIDTMANN (2007) p.35; MAULBETSCH *et al* (2008) pp.2, 9; KEßLER y KÜHNBERGER (2009) p.6.
20 RIVERO LAMAS y LARGO GIL (2008) p.19; ALONSO LEDESMA (2004) p.401; *id.* (2009) p.476, refiriéndose a las modificaciones estructurales como un "concepto jurídico ordenador".
21 Basado en lo informado por la Ponencia de Sociedades Mercantiles de la Comisión General de Codificación en relación a la propuesta de cambio de denominación de la Ley 3/2009, ante la cual la aludida Ponencia calificó a las modificaciones estructurales como un "concepto jurídico consolidado". SÁNCHEZ ÁLVAREZ (2009) p.66.
22 EMBID IRUJO (2010) pp.29-30.
23 EMBID IRUJO (2010) pp.29-30.

descripción legal de los elementos distintivos de dicha categoría. Sin embargo, debido a que dichos elementos distintivos pueden desprenderse de las diversas operaciones que integran la categoría, la falta de referencia legal expresa a ésta no impide su consideración como un tipo conformado por "series de tipos" (cada una de las operaciones que integran el tipo modificación estructural). Diversos argumentos existen al respecto.

En primer lugar, las operaciones de modificación estructural se encuentran descritas de forma general, surgiendo sus elementos particulares sólo a la luz de la práctica cotidiana[24], apreciándose así el tradicional desfase existente entre regulación mercantil y realidad del tráfico. Precisamente, la consideración tipológica de las operaciones de modificación estructural permite tal dinámica, dado que, a diferencia de los conceptos, los elementos definitorios de los tipos pueden concurrir en mayor o menor medida, sin que sea necesaria su total presencia. Tanto las fusiones como las modificaciones estructurales responden a la consideración elemental propia de los tipos jurídicos estructurales, de tratarse de categorías aprehendidas de la realidad del tráfico, las cuales han sido tipificadas no para permitirlas, sino que para facilitarlas[25]. En efecto, como se verá *Infra*[26], las operaciones de fusión de sociedades se han realizado originalmente sin respaldo normativo alguno o con uno mínimo, situación también apreciable respecto de otras operaciones de modificación estructural, como han sido los casos de las transformaciones de sociedades[27] o de las segregaciones[28].

Por otra parte, si el tipo implica un pensamiento orientado a valores, puede apreciarse que la regulación que subyace en cada uno de los tipos que conforman el tipo jurídico estructural de las modificaciones estructurales, responde precisamente a tal orientación valórica, dado que su finalidad apunta a valores esenciales del ordenamiento jurídico que poseen especial relevancia en el sector del Derecho Mercantil, como son la protección de los socios o acreedores y la celeridad y seguridad jurídica en el tráfico mercantil, subprincipios que encuentran parangón en principios generales del Derecho Privado General y que, por ende, se encuentran en recíproca relación[29]. Las mencionadas consideraciones valorativas permiten que determinada operación no tipificada sea considerada como una modificación estructural, a la cual le serían extensibles las normas reguladoras de éstas -todas o algunas de ellas-, por cuanto los aludidos valores justificarían *a priori* tal inclusión y aplicación.

Finalmente, no es posible obviar que la comprensión tipológica de las modificaciones estructurales se muestra idónea a los efectos de la construcción de un sistema jurídico "interno" de modificaciones estructurales[30]. Este sistema jurídico interno se basaría en cada una de las operaciones que conforman el tipo modificaciones estructurales ("series de tipos")[31], las cuales, a su vez, implican una concretización de principios generales del Derecho Mercantil y del De-

24 EMBID IRUJO (2010) pp.29-30.

25 Así lo destacan en la doctrina norteamericana, CONARD (1972) p.79; en la alemana, SCHMIDT (1995) p.208; FLUME (2008) p.2; y en la española, BALLESTER COLOMER (1997) pp.123-124; LARGO GIL (2000) p.112 y nota al pie nº182.

26 Sección Segunda, §3, II.

27 En España, vid. LEÓN SANZ (2009) p.92. En Chile, VARELA VARELA (1963) *passim*; FELIU SEGOVIA (1970) pp.29-33; FERNÁNDEZ VILLAMAYOR (1977) pp.117-118.

28 Vid. en España, ALONSO LEDESMA (2009) pp.485-486; RODRÍGUEZ ARTIGAS (2009) p.187.

29 En Alemania, vid. CANARIS (1998) pp.56-57. Sobre la consideración de la protección del tráfico y los acreedores como principios del Derecho de Sociedades, vid. en España, GIRÓN TENA (1976) p.13, y nota al pie nº8.

30 Se refieren a este *sistema* de las modificaciones estructurales, en España, SÁNCHEZ ÁLVAREZ (2009) p.65, pero lo basa en "conceptos"; y previamente, VICENT CHULIÁ (2001) pp.22-23.

31 En Alemania, vid. LARENZ (2001) p.460.

recho Privado General, los que, según ha destacado la doctrina[32], constituyen los puntos centrales de referencia para el sistema interno del Derecho.

Las consideraciones anteriores han de fundamentar la agrupación que comporta la creación de esta categoría doctrinal, con el objeto de facilitar la interpretación e integración de las operaciones que la integran, en supuestos de conflictos normativos o de existencia de vacíos legales. Ello, por cuanto en principio permitirían aplicar a una operación atípica los requisitos, tutelas y/o efectos de una modificación estructural típica[33]. Así, por esta vía sería posible brindar adecuada protección a los intereses involucrados en aquellas nuevas operaciones surgidas en el marco del tráfico mercantil moderno que no se encuentran expresamente reguladas y que son asimilables a operaciones de modificación estructural típicas[34]. Por medio del tratamiento unificado de las aludidas operaciones es posible integrar las lagunas que puedan constatarse en las respectivas regulaciones, a través del recurso a otras disposiciones relativas al resto de operaciones que formen parte de la categoría. A esa finalidad responde la construcción dogmática de las modificaciones estructurales y una comprensión diversa puede restarle utilidad, llegando incluso a hacerla absolutamente innecesaria[35]. Sin embargo, la referida construcción no puede, ni debe, obviar la existencia de normas que, por su naturaleza excepcional, no son susceptibles de ser aplicadas a operaciones atípicas ni por extensión ni por analogía[36].

De esta forma, y desde las premisas de unidad, coherencia y consistencia[37] propias del sistema jurídico, es posible descifrar la conexión interna de los diferentes institutos agrupados en la categoría, permitiendo un desarrollo hermenéutico libre de tensiones, racional y sencillo. Estas premisas hermenéuticas son las que, por tanto, deben informar el emprendimiento interpretativo de las operaciones de modificación estructural.

---

[32] LARENZ (2001) p.473.

[33] Sobre los beneficios del reconocimiento de esta categoría, vid. en España, EMBID IRUJO (2001) pp.46-47. Considerando que esos son los fines a que apunta la categoría, pero concluyendo que la misma es un mero *nomen iuris*, sin mayor incidencia, vid. en España, SÁNCHEZ ÁLVAREZ (2009) pp.41-42.

[34] Vid. en la doctrina española, EMBID IRUJO (1991) p.16; *id.* (1991a) p.294; BALLESTER COLOMER (1997) pp.129-130; LARGO GIL (1997) p.148; GARDEAZÁBAL DEL RIO (2001) p.2678; VICENT CHULIÁ (2001) pp.22-30; ÁLVAREZ ROYO-VILLANOVA (2004) p.638; FERNÁNDEZ TORRES (2007) pp.9-10; PAZ-ARES (2008) p.552; ALONSO LEDESMA (2009) p.476.

[35] En España, consideran que tal es la finalidad de la categoría, VICENT CHULIÁ (2001) pp.32-33; FERNÁNDEZ TORRES (2007) p.13.

[36] Estas normas son las relativas a los efectos de las operaciones típicas de modificación estructural, siendo ejemplo paradigmático de ellas, las relacionadas con la eficacia traslativa de la fusión.

[37] Debe aclararse que mientras la coherencia se refiere a la racionalidad del sistema jurídico como un todo, la consistencia apunta a la ordenación lógica de las normas entre sí. Vid. en México, HUERTA OCHOA (2008) p.252. Para el autor español, VILLAR PALASÍ (1983) p.517, la coherencia se refiere a la consistencia de las decisiones que se derivan del sistema. Asimismo, en España, PRIETO SANCHÍS (2008) p.131.

# CUARTA PARTE
# ASPECTOS JURÍDICO-CONFLICTUALES

## §1. EL ELEMENTO EXTRANJERO Y SU ROL EN LA DEFINICIÓN DE FUSIÓN INTERNACIONAL

En los apartados anteriores hemos analizado el contexto en que han surgido las operaciones de fusión internacional, su devenir histórico, las regulaciones actualmente existentes y su encuadre dogmático en la categoría de las modificaciones estructurales. Dichos elementos nos han brindado las herramientas necesarias para una adecuada comprensión jurídico-societaria de la fusión internacional, en tanto que especie de fusión encuadrable en el tipo de las modificaciones estructurales.

Sin embargo, a dicha idea ha de añadirse un elemento adicional a cuya determinación nos abocaremos en los siguientes apartados y cuya relevancia guarda relación con la especialidad de la fusión internacional, vale decir, con su consideración como un tipo de fusión. Dicho elemento se encuentra en el ámbito del Derecho Internacional Privado, sector que constituye uno de los pilares fundamentales de la fusión internacional y en el cual radican algunos de los principales problemas de esta operación.

### *I. El elemento extranjero relevante*

Como ocurre genéricamente en el campo del Derecho Internacional Privado, en el cual las situaciones privadas internacionales se caracterizan por la presencia de un elemento extranjero, la internacionalidad de la fusión dependerá de cuál sea el elemento que se considere relevante a tal fin. Dicho elemento puede ser de carácter subjetivo, es decir, relativo a las partes, como es su nacionalidad, residencia o domicilio; u objetivo, como por ejemplo, el lugar de ubicación del bien, de celebración del negocio o de surtimiento de efectos del mismo[1].

En general la doctrina[2] ha sostenido un concepto de fusión internacional atendiendo ya sea a la nacionalidad de las sociedades partícipes o a su domicilio social. Basados en la nacionalidad, habría fusión internacional si la nacionalidad de las sociedades que se fusionan es diversa, o si ostentando las sociedades que se fusionan una misma nacionalidad, la sociedad resultante posee una diferente. Basados en el domicilio, la fusión será internacional si las sociedades que se fusionan se encuentran domiciliadas en Estados diversos, o si estando radicadas en un mismo Estado, la sociedad resultante sitúa su domicilio en un Estado diverso. Lo expuesto se condice con que tanto la nacionalidad como el domicilio son criterios ampliamente utilizados

[1] En la doctrina española, vid. FERNÁNDEZ ROZAS y SÁNCHEZ LORENZO (2000) pp.25-26.

[2] En Italia, vid. SANTAGATA (1964) p.9, nota al pie nº8; en Francia, BAUDEAU y BELLARGENT (1970) 164A, p.13; en México, FRISCH PHILLIPP (1982) p.224; en la doctrina española, vid. GONZÁLEZ CAMPOS *et al* (1995) p.92; PÉREZ MILLA (1996) p.63; TAPIA HERMIDA (1999) p.136; MEMENTO PRÁCTICO FRANCIS LEFEBVRE (2002) p.918; ÁLVAREZ ROYO-VILLANOVA (2004) p.811; CALVO CARAVACA y CARRASCOSA GONZÁLEZ (2004) p.473; SEQUEIRA MARTÍN (2006) p.1517; DÍAZ GRIDILLA (2007) p.235; y en la doctrina argentina, vid. SOLARI COSTA (1996) p.627. En Chile, vid. FUENTES GALAZ (1992) p.25; PUELMA ACCORSI (2001) p.214.

en el ámbito del Derecho Internacional Privado como puntos de conexión para la solución de conflictos normativos[3], muy especialmente en relación con las sociedades[4].

Ahora bien, la alusión a la nacionalidad o al domicilio en el ámbito del Derecho Internacional Privado posee una especial significación cuando se refiere a las sociedades: evoca a la ley a la que éstas se encuentran sometidas, es decir, a su ley personal[5]. Así, cuando se alude al carácter internacional de la fusión, a lo que se está haciendo referencia es a que en la operación concurren dos o más sociedades sujetas a ordenamientos distintos o surgirá una que se sujetará a un ordenamiento diverso. De esta forma, el elemento caracterizador de una fusión internacional dice relación con la concurrencia de diversos ordenamientos a los que se encuentran sometidas las sociedades que participan en ella[6].

### *II. Fusión internacional como supuesto de modificación de leges societatis*

De acuerdo a lo expuesto precedentemente, en la fusión internacional las sociedades partícipes se encuentran sometidas a ordenamientos jurídicos diversos. Si tal pluralidad de ordenamientos no se da, no existe un elemento internacional que sea lo suficientemente relevante como para calificar de internacional a la fusión. Existiendo tal pluralidad, desde la perspectiva conflictual, en la fusión internacional se aprecia una especie de modificación de la *lex societatis* de al menos una de las sociedades partícipes, en cuya virtud los socios y acreedores sociales de ésta dejan de estar sometidos a una determinada ley para pasar a sujetarse a otra diversa[7]. De esta forma, la fusión internacional evoca un problema de normas de conflicto, esencialmente, de leyes personales y, en tanto tal, nos posiciona ante el régimen jurídico de las sociedades extranjeras. Así, el análisis del régimen jurídico de la fusión internacional, en su vertiente conflictual, demanda el estudio de la normativa reguladora de las sociedades extranjeras, vale decir, de su ley personal, incluyendo en éste lo relativo a su reconocimiento[8].

Lo señalado se aprecia en los modelos normativos que abordan la fusión internacional. La Directiva 2005/56/CE señala en su artículo 1 que una fusión es transfronteriza cuando al

---

[3] Al respecto, en la doctrina argentina, vid. GOLDSCHIMDT (1990) pp.171-187; y en la doctrina chilena, VILLARROEL BARRIENTOS y VILLARROEL BARRIENTOS (1988) pp.341-347.

[4] Así lo destaca en España, ARENAS GARCÍA (1996) pp.11-12; y en Alemania, BEHRENS (2009a) pp.5-6. En Chile, en relación con la *lex societatis*, vid. MURILLO WAGNET (1997) pp.147-153.

[5] Lo destacan en la doctrina española, CALVO CARAVACA (1989) p.130; GARCIMARTÍN ALFÉREZ (2003) p.12.

[6] En este sentido, en la doctrina española, vid. CORRIENTE CÓRDOBA (1979-1981) pp.328-332; LÁZARO SÁNCHEZ (2002) pp.25-27; SEQUEIRA MARTÍN (2006) p.1517; DÍAZ GRIDILLA (2007) pp.235, 239; en la doctrina alemana, WENG (2008) p.32; en la doctrina italiana, BUSANI (2012) p.661; y en la doctrina argentina, vid. SOLARI COSTA (1996) pp.626-627; SKIARSKI (2000) p.242; CABANELLAS DE LAS CUEVAS (2005) p.458.

[7] En Alemania, vid. BEHRENS (1994) p.14; en Francia, vid. MENJUCQ (2001) pp.50-51; RAFFRAY (2011) p.229; en Italia, VENTORUZZO (2007) p.59; en el Reino Unido, vid. RICKFORD (2005) p.1413; ARMOUR y RINGE (2011) p.161; en Bélgica, NAVEZ y GODDIN (2011) p.306; en España, vid. PÉREZ MILLA (1996) pp.65-66; y GARCIMARTÍN ALFÉREZ (2003) pp.111-113, quien se refiere a "modificación" entre comillas, a fin de destacar que en rigor no existe una verdadera modificación, ya que la o las sociedades se extinguen junto con su personalidad jurídica. Sin embargo, debido a que como consecuencia de los efectos de la fusión, tanto los socios como los acreedores sociales se traspasan *in integrum* a la nueva sociedad, con todas las titularidades activas y pasivas respectivas, las que pasan a someterse a una nueva ley, el efecto, sin ser técnicamente una modificación, equivale a ella desde un prisma práctico; en los Estados Unidos, vid. DAMMANN (2004) pp.487, 489-490; y en Argentina, vid. BUSTAMANTE (1973) p.79 .

[8] Aspecto que constituye un presupuesto de la fusión internacional, en tanto que ésta opera sobre la base del reconocimiento de las sociedades extranjeras. Así en Italia, TULLIO (2008) p.60.

menos dos de las sociedades concurrentes están sujetas a la legislación de Estados miembros diferentes. La situación en las legislaciones norteamericanas relevantes es la misma, en tanto que se refieren a la fusión internacional como una operación de fusión en la que intervienen una o más *foreign corporations*[9]. Así, en la fusión internacional es el elemento extranjero, es decir, la concurrencia de una sociedad extranjera y por ende la existencia de un conflicto entre leyes personales, la que determina que la operación de fusión sea calificable como internacional.

Dado que en la fusión internacional existe un conflicto entre las leyes personales de las sociedades concurrentes, cabe plantearse si es posible aludir a la existencia de un verdadero conflicto en los supuestos en los que las sociedades concurrentes se encuentran sometidas a una misma ley, y la sociedad resultante pasa a encontrarse sujeta a un ordenamiento diverso. Como se ha visto, el modelo europeo y la *Model Business Corporation Act* (MBCA) no se refieren a tal situación, sino que parten del supuesto consistente en que el conflicto de leyes es *ab initio*, vale decir, entre las sociedades que participan en la operación, sin contemplar el supuesto de conflicto *a posteriori*, es decir, relativo a la nueva sociedad que se crea, que resulta sometida a un ordenamiento diverso del de las sociedades fusionadas. En forma diversa, la *Delaware General Corporation Law* (DGCL, §252) excluye esta posibilidad, al exigir en todo caso que al menos una de las sociedades que se fusionan sea una sociedad doméstica de Delaware.

Considerando la fusión internacional como un supuesto asimilable a una modificación de la ley personal de al menos una de las sociedades partícipes, la respuesta a tal cuestión debe ser positiva. En efecto, en el caso en análisis, las leyes personales de todas las sociedades que participan en la operación se ven alteradas como consecuencia de la fusión, ya que ésta conllevará tanto el traspaso *in universum ius* y *uno actu* de los patrimonios de todas las sociedades concurrentes, así como el de sus socios, radicándose todas las relaciones activas y pasivas de dichas sociedades en la nueva, que se encontrará sometida a un ordenamiento diferente de aquél que regía a tales sociedades[10].

En mérito de lo señalado, es posible definir a la fusión internacional como un tipo de fusión en que participan dos o más sociedades sometidas a ordenamientos jurídicos distintos, o en que estando sujetas a un mismo ordenamiento, la nueva sociedad lo está a uno diverso, con independencia del criterio utilizado para fijar tal sujeción[11].

[9] El §371(a) de la DGCL define la sociedad extranjera como una sociedad organizada bajo las leyes de una jurisdicción diversa a la del Estado de Delaware. Por su parte, el §1.40(10) de la MBCA define una corporación extranjera *(foreign corporation)* como una "(…) corporation incorporated under a law other than the law of this state; which would be a business corporation if incorporated under the laws of this state…".

[10] Considera este supuesto como uno de fusión internacional, en Argentina, SOLARI COSTA (1996) pp.627-628; y en España, GARCIMARTÍN ALFÉREZ (2003) pp.111-112; SEQUEIRA MARTIN (2006) pp.1517-1518.

[11] En este sentido, en la doctrina española, vid. PÉREZ MILLA (1996) p.63; SÁNCHEZ RUS (2001) pp.142-143; GARCIMARTÍN ALFÉREZ (2003) p.113.

## §2. CONSIDERACIONES GENERALES SOBRE LA *LEX SOCIETATIS*

### *I. El "estatuto personal" societario*

#### 1) Aclaración conceptual

La definición de fusión internacional de sociedades nos enfrenta a la cuestión general de la *ley personal*, o, en terminología de la doctrina estatutaria, del *estatuto personal (statut personnel o Personalstatut),* que ha sido definido[1] como el conjunto de instituciones o situaciones jurídicas vinculadas a la persona que, atendida su naturaleza, son reguladas por la ley personal del individuo. En particular, el análisis de la fusión internacional nos reconduce al denominado estatuto personal de las personas jurídicas, concretamente, de las sociedades, calificativo con el que usualmente la doctrina[2] hace referencia a las instituciones o relaciones jurídicas que siguen a una sociedad en sus actuaciones extraterritoriales. Si bien la idea de que, al igual que las personas naturales, las personas jurídicas también poseen un estatuto personal, ha sido tradicionalmente aceptada tanto por la doctrina[3] como por la jurisprudencia[4], desde los orígenes de las regulaciones conflictuales de las sociedades han existido autores[5] que se han manifestado contrarios a tal asimilación. Aún en nuestros días existe un importante sector doctrinal[6] que ha

[1] En la doctrina española, FERNÁNDEZ ROZAS y SÁNCHEZ LORENZO (2000) pp.369-371. Asimismo, en general sobre el estatuto personal, vid. WEINBERG DE ROCA (1997) pp.89-97.

[2] Al respecto se ha señalado en la doctrina española que "(…) [c]on la expresión estatuto personal, la doctrina de Derecho internacional privado se refiere a los problemas de ley aplicable a la constitución, organización, funcionamiento y extinción de las personas jurídicas. Su utilización es parangonable al empleo de esa misma denominación para referirse a la ley que regula el nacimiento, vida y muerte de las personas físicas…". CALVO CARAVACA (1995) p.2.

[3] La asimilación inicial se atribuye al comentarista francés MERLIN (1813) p.632. Vid. en Bélgica, LAURENT (1880) p.234; *id.* (1889) p.455; en la doctrina francesa, LEVY (1984) p.110; MENJUCQ (2001) p.40; en la doctrina Suiza, KLEY-STRULLER (1991) pp.166-167. En Chile, vid. HAMILTON *et al* (1966) p.74; MURILLO WAGNET (1997) p.148.

[4] Vid. la sentencia de la Corte de Casación francesa, de 4 de julio de 1923, en la que se señala que "(…) Le statut personnel comprend les dispositions de la loi qui ont pour objet de régler la capacité des personnes, soit physiques, soit morales…". Asimismo, vid. el fallo de la Primera Cámara de la Corte de Apelaciones de París, de 26 de marzo de 1966. En Chile, vid. el fallo de la Corte de Apelaciones de Santiago, de fecha 7 de enero de 1935 (*Junta Provincial de Beneficencia de Sevilla con Luis Guzmán y otros*, en *RDJ*, Tomo XXXIII, Parte II, Sección I, p.449), en el que se hace referencia a una "especie de estatuto personal" que acompaña a las personas jurídicas donde quiera que actúen.

[5] En Bélgica, LAURENT (1880) pp.234-238; *id.* (1889) pp.455-460, sostenía que tal aplicación no era posible, toda vez que el *Code* no recogía en ninguna disposición una asimilación entre personas naturales y jurídicas que fundamentara la extensión del estatuto personal a éstas, previsto originalmente por el artículo 3 del *Code* sólo para aquéllas. Tal aplicación, a decir de dicho autor, conducía a resultados absurdos..

[6] Críticamente en la doctrina española, sobre la aplicación del concepto estatuto personal a las personas jurídicas, FERNÁNDEZ ROZAS y SÁNCHEZ LORENZO (2000) pp.370, 385, por considerar que ello induce a error en relación a cuestiones relacionadas con el Derecho aplicable, la determinación de la nacionalidad y el reconocimiento de la personalidad jurídica de las sociedades. Para el autor francés LEVY (1984) pp.108-110, uno de los grandes problemas de dicha extensión es la imposibilidad manifiesta de aplicar a éstas las ideas de capacidad y estado, consustanciales a dicho estatuto. En este sentido, vid. además en la doctrina francesa, MENJUCQ (2001) pp.40-41. En la doctrina italiana, GALGANO y MARRELLA (2010) p.133 y nota al pie nº170. Una postura conciliadora propone en la doctrina española, GARCIMARTÍN ALFÉREZ (2003) pp.12-13, sobre la base de la aplicación de la premisa meto-

optado por no utilizar el término "estatuto personal" referido a las personas jurídicas, reconduciendo el análisis del régimen jurídico-conflictual de las sociedades a la denominada *lex societatis*. Considerando las especialidades del Derecho Internacional de Sociedades, este es el planteamiento adoptado en los desarrollos siguientes.

### 2) Concepto y finalidad de la *lex societatis*

El artículo 3 del Código de Derecho Internacional Privado (CDIPr) define la ley personal como aquélla que se aplica a las personas en razón de su domicilio o de su nacionalidad y las siguen aunque se trasladen a otro país.

Aplicando dicha definición en materia societaria, con la denominación *lex societatis* o *ley personal de las sociedades (internal affairs, statut interne* o *Gesellschaftsstatut)*, se hace referencia a la ley (ordenamiento jurídico) que regula una serie de aspectos internos y externos de las sociedades[7]. Esta regulación cobra relevancia cuando las sociedades se desenvuelven en el tráfico jurídico internacional[8], operando dicha *lex,* asimismo, como criterio para el "reconocimiento" de las sociedades extranjeras[9].

La ley personal de las sociedades se vincula directamente con la competencia legislativa (personal, en oposición a territorial) que poseen los Estados para regular ciertos aspectos de sus nacionales, cuando sus actuaciones exceden el ámbito de sus fronteras. Su construcción se basa en las ideas de estabilidad y certeza jurídica, al apuntar a que en sus actuaciones transfronterizas, las personas obren en la medida de lo posible sometidas a un Derecho conocido (el propio). Así, las leyes personales implican que respecto de ciertos aspectos, las actuaciones extraterritoriales de las personas se rigen por la misma ley a que se encontraban sujetas en su lugar de origen[10].

La determinación de las leyes aplicables a las sociedades que se fusionan es relevante, no solo a efectos de calificar la operación como internacional, sino que también para establecer las capacidades de las sociedades que se fusionan, el régimen interno de adopción de los acuerdos de fusión y los efectos de la operación, según desarrollaremos en los apartados posteriores. Asimismo, el conflicto de leyes existente nos posiciona ante la problemática relativa a cómo se vinculan las leyes personales concurrentes, tanto entre ellas como con otras normas (por ejemplo, la *lex rei sitae*), debido a que la actuación extraterritorial de las sociedades posee consecuencias que van más allá de su ámbito personal, y que por ende, pasan a someterse a normas más acordes con la naturaleza de la situación fáctica concreta[11]. Y finalmente, pero no menos im-

dológica de la naturaleza de las cosas, estimando que la extensión del concepto de nacionalidad a las sociedades (determinante del estatuto personal), debe hacerse sólo en la medida que las normas y principios que se importan desde el régimen de las personas físicas sean compatibles y adecuados a un contrato de organización.

[7] Vid. en Chile, LEÓN STEFFENS (1986) p.23, quien define la *lex societatis* como "la ley que rige la constitución y el funcionamiento de la sociedad".

[8] Vid. en Francia, MENJUCQ (2001) p.36; en la doctrina española, vid. GARCIMARTÍN ALFÉREZ (2003) pp.30-31.

[9] MENJUCQ (1997) pp.18-20.

[10] En la doctrina francesa, vid. LEVY (1984) p.110. En Chile, HAMILTON *et al* (1966) p.31; VILLARROEL BARRIENTOS y VILLARROEL BARRIENTOS (1988) pp.341-342.

[11] Vid. en la doctrina francesa, LOUSSOUARN y BOUREL (1980) p.806; ROGERS y CORNETTE DE SAINT-CYR (2002) p.343; en la doctrina belga, JAFFERALI (2004) p.773; en la doctrina española, ARENAS GARCÍA (1996) p.13; GARCIMARTÍN ALFÉREZ (2003) p.30; y en la doctrina argentina, LE PERA (1979) pp.196-197; CABANELLAS DE LAS CUEVAS (2005) p.251.

portante, la ley personal de las sociedades guarda relación con lo relativo al reconocimiento de las sociedades extranjeras.

### 3) Relaciones con la nacionalidad y el domicilio

Como se adelantó[12], en un principio, tanto la nacionalidad como el domicilio operan como criterios de conexión que vinculan a una persona con un determinado ordenamiento[13], siendo ambos de gran aplicación en el ámbito societario[14]. Sin embargo, en este sector es posible constatar que dichos criterios sólo operan como meros intermediarios en relación con la determinación de la ley aplicable a las sociedades.

En los ordenamientos jurídicos que construyen el estatuto societario sobre la base del vínculo nacionalidad (modelos "nacionalistas"), la ley personal de las sociedades equivale a su nacionalidad, dado que ésta sería la determinante de aquélla[15]. En tales modelos, la nacionalidad opera como un expediente técnico para identificar la ley aplicable a las sociedades[16]. Sin embargo, dicho razonamiento no se funda realmente en un criterio técnico, sino que más bien en una justificación eminentemente política, vinculada con los orígenes de las sociedades y su marcado carácter internacional, cuyo punto álgido se manifestó en los períodos de las guerras mundiales. Por ello es que la vinculación entre nacionalidad y sociedades (personas jurídicas) nunca fue unánimemente aceptada por la doctrina[17], no ha sido acogida por varios ordena-

[12] Vid. *Supra*, I, del apartado §1 precedente.

[13] Si bien el criterio del domicilio surgió primero en el tiempo de la mano de las doctrinas estatutarias, con la revolución francesa vio la luz el sistema de la nacionalidad, que terminó por superar al modelo del domicilio gracias a la gran influencia del *Code*. En Francia, vid. BATIFFOL y LAGARDE (1983) pp.4-5. En Chile, vid VILLARROEL BARRIENTOS y VILLARROEL BARRIENTOS (1988) p.343.

[14] La nacionalidad es el criterio de conexión seguido por el Código Civil español, en su artículo 9.11. Por su parte, el domicilio es uno de los criterios de conexión reconocidos en materia societaria por el artículo 48 del TCE (artículo 54 del TFUE). Asimismo, el Tratado de Derecho Comercial Terrestre de Montevideo, de 19 de marzo de 1940, establece al *domicilio comercial* como criterio de conexión (artículos 6 y siguientes). Sin embargo, en materia societaria existen otros criterios de conexión más o menos extendidos. Un criterio ecléctico sigue el CDIPr, en su artículo 7, al indicar que "Cada Estado contratante aplicará como leyes personales las del domicilio, las de la nacionalidad o las que haya adoptado o adopte en lo adelante su legislación interior". Por su parte, la Convención Interamericana sobre Conflictos de Leyes en materia de Sociedades Mercantiles (CIDIP II), de 1979, establece que la existencia, capacidad, funcionamiento y disolución de las sociedades comerciales se rige por la ley del *lugar de su constitución*. Igual criterio sigue el artículo 2 de la Convención Interamericana sobre Personalidad y Capacidad de Personas Jurídicas en el Derecho Internacional Privado (CIDIP III), de 1984.

[15] Ejemplo paradigmático es Francia, cuna del criterio de la nacionalidad. Ya a principios del siglo XX, vid. en la doctrina francesa, ARMINJON (1907) pp.3-5, quien destacaba que la determinación de la *lex societatis* no era la única finalidad de la nacionalidad de las sociedades. Asimismo, en Francia vid. PILLET (1914) p.118; LOUSSOUARN y BOUREL (1980) p.801; BATIFFOL y LAGARDE (1981) p.227; LEVY (1984) pp.104-105; MENJUCQ (2001) p.37; en Alemania, vid. REIK (2001) p.30; en España, vid. PÉREZ MILLA (1996) pp.61-62; BLANCO-MORALES LIMONES (1997) p.65; GARCIMARTÍN ALFÉREZ (2003) pp.11-15; en los Estados Unidos, vid. HADARI (1974) pp.6-7; en Argentina, LE PERA (1979) p.192; BALESTRA (1991) p.19; y en la doctrina colombiana, vid. CAICEDO CASTILLA (2002) p.1135.

[16] Lo destacan en Francia, LOUSSOUARN y BOUREL (1980) p.802; en España, GARCIMARTÍN ALFÉREZ (2003) p.12; FERNÁNDEZ DEL POZO (2003) p.1488; y en Chile, ALBÓNICO VALENZUELA (1950) T.I, p.229; RAMÍREZ NECOCHEA (1990) p.69.

[17] En Bélgica, LAURENT (1880) pp.234-238; *id.* (1889) pp.455-460; en Francia, vid. ARMINJON (1907) pp.3-4; en Alemania, BAR (1892) p.227, nota al pie nº1; en Italia, FADDA (1902) pp.35. Actualmente, vid. en la doctrina argentina, CABANELLAS DE LAS CUEVAS (2005) pp.70-83.

mientos jurídicos (así, Alemania, Suiza o Bélgica)[18] y de ella incluso se han separado en cierta forma los países tradicionalmente "nacionalistas" (Francia e Italia)[19]. Como es posible apreciar, en los modelos "nacionalistas" la operación lógica es precisamente la opuesta: determinada cuál ha de ser la ley aplicable a una sociedad, puede considerarse que ésta posee la nacionalidad correspondiente al Estado cuya ley resulte de aplicación[20]. De ahí que el recurso a la nacionalidad para la determinación de la ley personal de las sociedades no parece necesario[21].

Por su parte, como hemos indicado al tratar los orígenes de la movilidad societaria en los Estados Unidos[22], en los sistemas del *Common Law* los derechos personales no se basan en el vínculo nacionalidad, sino que en el domicilio[23]. Ello trae como consecuencia que en estos sistemas, el Estado en que se incorpora una sociedad pasa a constituir su domicilio a todos los efectos legales, determinando tanto su sede estatutaria como la ley aplicable a la sociedad[24].

De lo señalado se desprende que, en estricto rigor, la idea de *lex societatis* es la que en la actualidad soporta todo el peso del régimen jurídico de la actuación internacional de las sociedades, vinculándose con ella la nacionalidad y el domicilio sólo de manera indirecta. La determinación de la ley personal de las sociedades no se desprende ni de la nacionalidad ni del domicilio de las sociedades, sino que se vincula con otros criterios diversos, de los cuales se hace depender tal nacionalidad o tal domicilio[25].

---

18 En España, vid. ARENAS GARCÍA (1996) p.12. En Alemania, la idea de nacionalidad *(Nationalität* o *Staatszugehörigkeit)* no se utiliza en materia de Derecho Internacional Privado de Sociedades, teniendo su campo de aplicación respecto de las sociedades sólo en sede de Derecho de Extranjería, a fin de discriminar entre sociedades nacionales o extranjeras, a los efectos de determinar la aplicación de una reglamentación especial. REIK (2001) p.30. La situación es similar en Bélgica, WAUTELET (2006) pp.18-20; NAVEZ y GODDIN (2011) pp.308-309. En sentido similar en Italia, vid. GALGANO y MARRELLA (2010) pp.133-134. En esta línea pueden verse, asimismo, las reservas con que Argentina, República Dominicana, Paraguay, Colombia y Costa Rica suscribieron el Código de Bustamante. Asimismo, vid. el artículo 21 del referido Código, que reconoce la existencia de Estados que no atribuyen nacionalidad a las personas jurídicas.

19 Vid. en la doctrina francesa, LEVY (1984) pp.112-114; MENJUCQ (2001) pp.41-42; en la doctrina alemana, BEHRENS (2009a) pp.5-6; en la italiana, BALLARINO y BONOMI (2000) pp.116-118; y en la española, ARENAS GARCÍA (1996) pp.11-12; CALVO CARAVACA y CARRASCOSA GONZÁLEZ (2004) p.453.

20 Ya a principios del siglo XX, en el Reino Unido, YOUNG (1912) pp.111-112. Más recientemente, en España, ARENAS GARCÍA (1996) p.12.

21 En este sentido, en la doctrina alemana, BEHRENS (1994) p.4; en la doctrina española, ARENAS GARCÍA (1996) p.12; GARCIMARTÍN ALFÉREZ (2003) p.15; en la doctrina uruguaya, OPERTTI BADÁN (2002) p.1667; y en la doctrina argentina, CABANELLAS DE LAS CUEVAS (2005) p.180. Ello no implica desconocer la utilidad que el concepto nacionalidad puede poseer en relación a otros aspectos vinculados con las sociedades (tributación, otorgamiento de franquicias, protección diplomática, etc.). Al respecto, vid. en Francia, ARMINJON (1907) pp.3-5; LEVY (1984) pp.23-25; en Suiza, KLEY-STRULLER (1991) p.164, nota al pie nº3; en los Estados Unidos, HADARI (1974) pp.3-4; y en Argentina, CABANELLAS DE LAS CUEVAS (2005) pp.60-64, 180.

22 Vid. *Supra*, Segunda Parte, §2, I.

23 Así lo destaca en los Estados Unidos, BEALE (1916) p.7.

24 Al respecto en el Reino Unido, vid. YOUNG (1912) p.205; DRUCKER (1968) pp.28-33; DICEY y MORRIS (1987) pp.1130-1131, 1134-1136. En la doctrina norteamericana, vid. LEFLAR (1968) pp.27, 597; SCHNEEMAN (2002) p.165; HAY (2003) p.43; SIEGEL (2003) pp.20-21. A este respecto, la Corte Suprema de los Estados Unidos ha señalado, desde *Jellenik v. Huron Copper Min Co.*, 177 U.S. 1 (1900), que "(…) the habitation or domicil of the company is and must be in the state that created it…". Sin embargo, ello no quiere decir que se desconozca del todo la nacionalidad de las sociedades. Sobre la nacionalidad de las sociedades en los Estados Unidos, desde la perspectiva del Derecho Internacional Público, vid. el §213 del RESTATEMENT OF THE LAW (1987), *Foreign Relations Law of the United States (*Third).

25 Motivo por el cual dichos criterios de conexión son calificados como indeterminados. BEHRENS (2009a) pp.5-7. Por su parte, GARCIMARTÍN ALFÉREZ (2003) p.13, califica a la nacionalidad como un criterio dependiente.

Lo hasta aquí expuesto posee una importante consecuencia: permite obviar toda la discusión que usualmente rodea a la nacionalidad y al domicilio, tanto en lo que dice relación con cuál de los dos criterios ofrece un mayor grado de seguridad, como en cuanto a su aplicabilidad a las personas jurídicas, cuestión esta última en cierto grado superada[26], pero siempre latente. Así, el análisis sucesivo se centrará en la *lex societatis* y sus consecuencias.

**4) Extensión**

*a) Generalidades*

(a)(a) Ámbito de extensión general

El Derecho comunitario europeo no ofrece soluciones en relación a esta materia, encontrándose plenamente sometida a los Derecho nacionales[27]. Por su parte, en los modelos continentales europeos, la doctrina[28] y los ordenamientos positivos[29] conceptúan la ley personal de las sociedades como aquélla que rige las relaciones internas y externas vinculadas con los aspectos relativos a su constitución, funcionamiento (entendido tanto en su faceta de organización interna como de relaciones con terceros) y extinción.

Por su parte, en el modelo norteamericano, que se asimila al europeo en cuanto a su origen estatal (no federal)[30], rige la denominada *internal affairs rule*[31], consagrada en diversas secciones del *Restatement (Second) of Conflicts of Laws (Restatement)* de 1971. De sus §§296 a 310 se des-

[26] En la doctrina francesa, MENJUCQ (2001) p.15; en Chile, lo destaca MEREMINSKAYA (2005) p.145.

[27] En la doctrina alemana, vid. KERSTING (2002) p.36. Sin embargo, el Reglamento (CE) Nº593/2008, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 17 de junio de 2008, sobre Ley Aplicable a las Obligaciones Contractuales (Roma I), contiene una definición negativa de lo que a nivel europeo podría considerarse como ámbito de la *lex societatis*. El artículo 1.2.f) del Reglamento, al regular las materias excluidas de su ámbito de aplicación, se refiere "a las cuestiones pertenecientes al Derecho de Sociedades". Entre éstas incluye en forma enunciativa lo relativo a la constitución mediante registro o de otro modo, la capacidad jurídica, el funcionamiento interno y la disolución de sociedades, así como la responsabilidad personal de los socios y administradores como tales con respecto a las obligaciones de la sociedad. Por su parte, la letra g) del mismo numeral excluye a la posibilidad de un órgano de obligar a una sociedad. En este sentido, en la doctrina italiana, vid. DAGNINO (2008) pp.83-84; SANTA MARIA (2009) p.28. En España, una idea similar a fin de justificar un reconocimiento comunitario de la naturaleza jurídico-contractual de la fusión, pero en relación al Convenio de Roma de 1980, en PÉREZ MILLA (1996) pp.88-89.

[28] En la doctrina francesa, vid. LOUSSOUARN y BOUREL (1980) p.805; BATIFFOL y LAGARDE (1983) p.21; MENJUCQ (2001) pp.36, 97; en la doctrina italiana, vid. BALLARINO y BONOMI (2000) pp.116-118; DAGNINO (2008) pp.87-101; SANTA MARIA (2009) pp.27-28, 81; GALGANO y MARRELLA (2010) pp.140-142; en la doctrina belga, vid. JAFFERALI (2004) p.773; WAUTELET (2006) p.19; en el Reino Unido, vid. DRURY (1998) pp.167-168; en Suiza, vid. GUILLAUME (2004) p.259; en España, vid. GARCIMARTÍN ALFÉREZ (2003) pp.30, 42; y en Panamá, vid. BOUTIN (2008) pp.535-536.

[29] Vid. el §111 del *Code de Droit International Privé* belga, de 2004; el artículo 3 de la holandesa *Wet Conflictenrecht Corporaties*, de 1997; el artículo 25.2 de la Ley Nº218, di *Riforma del Sistema Italiano di Diritto Internazionale Privato*, de 1995; el artículo 155 de la *Loi fédérale sur le droit international privé* de Suiza, del año 1987 y el artículo 9.11 del Código Civil español. Y en Alemania, vid. el artículo 10(2) del *Referentenentwurf für ein Gesetz zum Internationalen Privatrecht der Gesellschaften, Vereine und juristischen Personen*, de 7 de enero de 2008, del Ministerio de Justicia alemán.

[30] Si bien se ha llegado a considerar que la *internal affairs rule* posee fundamento en la Constitución Federal. Vid. los fallos dictados por la Corte Suprema de Delaware en *McDermott Inc. v. Lewis*, 531 A.2d. 206 (Del. 1987) y *VantagePoint Venture Partners 1996 v. Examen Inc.,* 871 A.2d 1108 (Del. 2005).

[31] Sobre los orígenes de dicha regla, en la doctrina norteamericana con gran detenimiento, vid. TUNG (2006) *passim*.

prende que la constitución, el funcionamiento interno[32] y la extinción de las sociedades, se rigen por la ley del lugar en el cual se incorporaron[33]. Respecto de los aspectos externos de la sociedad, en la medida que se trate de actos comúnmente realizables tanto por personas naturales como jurídicas, éstos no se encuentran sometidos a regla de conflicto especial, sujetándose a las mismas normas establecidas para las personas naturales[34]. Por su parte, el §1.40(15B) de la *Model Business Corporation Act* (MBCA) se refiere a la ley personal de las sociedades, denominándola como *organic law* y definiéndola como el estatuto que gobierna los asuntos internos de una corporación o una entidad doméstica o extranjera, pero sin indicar qué aspectos de la vida corporativa constituyen tales asuntos internos[35].

(a)(b) Principio de unidad de la *lex societatis*

Como se expuso en el apartado anterior, constituye *opinio iuris communis* que los aspectos abarcados por la ley personal de las sociedades comprendan íntegramente su ciclo de vida y se vinculen no sólo con sus relaciones *ad intra* (socios, administradores) sino que también con las relaciones *ad extra* (terceros)[36]. Así, la ley personal abarca no sólo las relaciones jurídicas derivadas del elemento contractual de la sociedad, sino que abarca, asimismo, las relaciones vinculadas con su vertiente organizacional, como persona jurídica[37], sin perjuicio de los problemas de delimitación que en ocasiones puedan apreciarse (como por ejemplo, en relación a los proyectos de fusión) como consecuencia de la inherente tensión existente entre tales aspectos contractuales (propios del Derecho Común) y organizativos (propios del Derecho especial -Mercantil/Societario-), que se acentúan en el ámbito del Derecho Internacional Privado[38].

Por lo expuesto, durante toda su existencia, el conjunto de relaciones jurídicas que se generan en el marco de una sociedad quedan regidas por una única ley[39]. Así, la ley personal de las sociedades y los elementos que abarca, se encuentran precedidos por un principio de uni-

[32] Entendido como "(…) the relations *inter se* of the corporation, its shareholders, directors, officers and agents". RESTATEMENT (SECOND) OF CONFLICTS OF LAWS (1971) §302, Comment a. Vid. además en la doctrina norteamericana, KOZYRIS (1985) pp.15-26; BEVERIDGE (1989) p.693; NOTE (2002) p.1480.

[33] RESTATEMENT OF CONFLICTS OF LAWS (1934) §155(1), §157, §163, §182, §183; RESTATEMENT (SECOND) OF CONFLICTS OF LAWS (1971) §296, §299, §303, §304, §305, §306, §307 y §309.

[34] RESTATEMENT (SECOND) OF CONFLICTS OF LAWS (1971) §301. Además, vid. REESE y KAUFMAN (1958) p.1124; pp.300-306; HAY (2003) p.227; SYMEONIDES (2004) p.989.

[35] En sentido similar, la construcción inglesa de la *lex societatis* incluye en su radio de acción, la constitución (de la cual se desprende la capacidad para comparecer en juicio), la administración interna, la fusión y la extinción de las sociedades, todas las cuales se sujetan a la ley del lugar de incorporación de la respectiva sociedad. Por su parte, la capacidad se rige, junto con la ley del lugar de incorporación, por la *lex* que regula la transacción en cuestión. En la doctrina inglesa, vid. YOUNG (1912) pp.182-194; DRUCKER (1968) pp.31-33; HADARI (1974) pp.7-8, nota al pie nº26; DICEY y MORRIS (1987) pp.1128-1136; COLLIER (2001) pp.57-58. En relación a la fusión, en *National Bank of Greece and Athens S.A. v. Metliss* (1958), A.C. 509, se reconocen en Inglaterra los efectos de una fusión ejecutada en Grecia, la cual se entendió sometida a las disposiciones de la ley griega. Dicho fallo fue posteriormente seguido en *Eurosteel Ltd. V. Stinnes AG* [2000] 1 All ER 964. Al respecto, vid. DICEY y MORRIS (1987) pp.1129-1130; COLLIER (2001) pp.57-58-170.

[36] Lo destaca en España, GARCIMARTÍN ALFÉREZ (2003) pp.30-31.

[37] En España, vid. ARENAS GARCÍA (1996) p.14; GARCIMARTÍN ALFÉREZ (2003) p.33; en Argentina, vid. BOGGIANO (1985) p.13-23; CABANELLAS DE LAS CUEVAS (2005) p.171.

[38] En la doctrina italiana, vid. DAGNINO (2008) pp.82-83.

[39] En la doctrina alemana, vid. REIK (2001) pp.29-30. Principio el cual ha sido catalogado por la jurisdicción de Delaware como con fundamento constitucional en los fallos *McDermott Inc. v. Lewis* y *VantagePoint Venture Partners 1996 v. Examen Inc.*

dad[40], consustancial a dicha ley rectora y que la dota de sentido. Como ha destacado la doctrina[41], dicha unidad responde a la previa unidad existente en el régimen material de las sociedades, que se manifiesta en el ámbito interno y externo de la misma y en la existencia de una "conexión funcional" entre dichos ámbitos. Sólo tal unidad conflictual permite cumplir con la finalidad de dicha ley, que es someter la actuación internacional de las sociedades a un marco regulatorio único y estable[42], el que, de lo contrario, no se daría, por cuanto las diversas relaciones jurídicas surgidas en el ámbito de la actuación internacional de las sociedades quedarían sometidas a diversas normas aplicables, lo que podría acarrear soluciones conflictuales irreconciliables.

(a)(c) Excepciones al principio de unidad

(a)(c)(a) Consideraciones generales

La extensión del ámbito de la ley personal de las sociedades no es del todo indiscutida. En ocasiones dicha ley es desplazada por la aplicación de cláusulas generales del Derecho Internacional Privado (orden público o fraude de ley) o de otras conexiones especiales *(Sonderanknüpfungen)*, establecidas con el fin de evitar conductas abusivas o fraudulentas o en atención a la mayor idoneidad que ellas pueden presentar para regular la relación jurídica de que se trate[43], lo que, en definitiva, abre paso a la aplicación de otros criterios de conexión (*lex rei sitae*, *lex loci delicti commissi*, *lex fori*, etc.)[44].

---

[40] Sobre la unidad de la *lex societatis*, vid. en Alemania, BASEDOW (2006) p.60, quien la justifica en los costos de transacción que conlleva la existencia de variadas normas aplicables a una sociedad; en Francia, vid. LOUSSOUARN y BOUREL (1980) p.805; LEVY (1984) p.108; en España, vid. ARENAS GARCÍA (1996) p.13; GARCIMARTÍN ALFÉREZ (2003) pp.30-31; CALVO CARAVACA y CARRASCOSA GONZÁLEZ (2004) p.462; en el Reino Unido, vid. DRURY (1998) p.168; en Bélgica, vid. JAFFERALI (2004) p.774; en Argentina, vid. CABANELLAS DE LAS CUEVAS (2005) pp.169-170, 251; y en los Estados Unidos, vid. KOZYRIS (1985) p.49, en donde la referida unidad ha sido reconocida por la Corte Suprema federal en *Edgar v. MITE Corp.*, 457 U.S. 624 (1982), al señalar que "(…) [t]he internal affairs doctrine is a conflict of laws principle which recognizes that *only one State* should have the authority to regulate a corporation's internal affairs - matters peculiar to the relationships among or between the corporation and its current officers, directors, and shareholders - because otherwise a corporation could be faced with conflicting demands…" [la cursiva es nuestra]. Asimismo, vid. *CTS Corp. v. Dynamics Corp. of America*, 481 U.S. 69 (1987).

[41] GARCIMARTÍN ALFÉREZ (2003) pp.30-31.

[42] En la doctrina norteamericana, tales consideraciones en relación a la *internal affairs doctrine* pueden verse en REESE y KAUFMAN (1958) p.1125; DEMOTT (1985) p.161; y NOTE (2002) pp.1485-1487.

[43] Lo que determina que el modelo normativo-conflictual societario sea mixto. Sobre los modelos mixtos o intermedios (básicamente, la *Kombinationslehre*, de ZIMMER, la *Überlagerungstheorie,* de SANDROCK, y la *Differenzierungstheorie,* de GRASMANN), vid. en Alemania, COESTER-WALTJEN (1976) pp.201-202; EBKE (2002) p.1030; STREIBER (2008) pp.29-31; en España, vid. BLANCO-MORALES LIMONES (1997) pp.57-59; SÁNCHEZ LORENZO (2000) pp.138-140; GARCIMARTÍN ALFÉREZ (2002) pp.83-89; FERNÁNDEZ DEL POZO (2003) pp.1493-1494; en Francia, vid. MENJUCQ (1997) pp.114-126; en Italia, vid. DAGNINO (2008) pp.68-69; y en Grecia, vid. TZOUGANATOS (1986) pp.493-501. En Chile, una alusión a la *Differenzierungstheorie* en MURILLO WAGNET (1997) p.149.

[44] En Francia, vid. LOUSSOUARN y BOUREL (1980) p.806; ROGERS y CORNETTE DE SAINT-CYR (2002) p.343; en España, ARENAS GARCÍA (1996) p.13; GARCIMARTÍN ALFÉREZ (2002) pp.60-63; *id.* (2003) p.30; en Bélgica, GUILLAUME (2004) pp.263-264; JAFFERALI (2004) p.773; en Italia, BALLARINO y BONOMI (2000) pp.117-118; en los Estados Unidos, GEVURTZ (2006) p.18; y en Argentina, LE PERA (1979) pp.196-197; CABANELLAS DE LAS CUEVAS (2005) p.251.

Tales cláusulas generales y conexiones especiales operan como verdaderos "correctivos" de la "deslocalización" (es decir, separación entre sede real y lugar de constitución) permitida por el modelo de la incorporación, la cual no se permite cuando el criterio de conexión es la sede real, dado que este modelo tiende a desconocer las sociedades deslocalizadas[45]. De ahí que los Estados que siguen este último modelo carecen en general de tales normas de corrección[46], sin perjuicio de contemplar otras medidas que apuntan a flexibilizar las graves consecuencias de una aplicación estricta del modelo (el desconocimiento de la sociedad)[47].

Junto a lo anterior, en los ordenamientos que siguen el modelo de la incorporación existen otros métodos de corrección que apuntan también a paliar los eventuales riesgos derivados de su liberalidad. Sin embargo, ellos no inciden en la ley personal de las sociedades , sino que operan en forma diversa: se trata de las normas sobre *doing business* en los Estados Unidos[48]. Debido a que dichas exigencias operan como una especie de complemento *ex post* al reconocimiento de las sociedades extranjeras en dicho país, nos referiremos a ellas al tratar del reconocimiento de sociedades en los Estados Unidos[49].

En cuanto a los correctivos que sí inciden en la ley personal, primero en los Estados Unidos y luego en Europa ha surgido toda una regulación relativa a las denominadas *pseudo-foreign corporations (Scheinauslandsgesellschaften)*[50]. Trátase de sociedades constituidas en un determinado Estado sin más contacto con el mismo que dicha constitución, encontrándose su sede administrativa, su giro y hasta sus accionistas en un Estado totalmente diverso. Respecto de dichas sociedades se postula[51], en determinados aspectos específicos, la aplicación preferente de la *lex fori* como forma de tutelar los intereses que pueden verse vulnerados por la aplicación de una ley menos exigente que la del foro.

(a)(c)(b) Situación en los Estados Unidos

Los Estados de California y New York han dictado disposiciones[52] que prevén expresamente la aplicación de su ley a los asuntos internos de las sociedades extranjeras, cuando se

[45] Por ello un sector doctrinal sostiene que el modelo de sede real es un modelo de "no reconocimiento". En España, vid. GARCIMARTÍN ALFÉREZ (2000) p.5; y en Italia, DAGNINO (2008) p.59.

[46] En España, vid. BLANCO-MORALES LIMONES (1997) pp.56-60, 70-71; en Bélgica, vid. GUILLAUME (2004) p.263; y en Italia, vid. DAGNINO (2008) pp.55, 59.

[47] Como la aplicación del *reenvío*, del criterio de la "conexión mínima" y la presunción *iuris tantum* de que la sociedad posee su sede real en el lugar de su constitución. Con mayor detalle, vid. GARCIMARTÍN ALFÉREZ (2002) pp.79-82.

[48] Y la regulación de las *overseas companies* en el Reino Unido. Al respecto, vid. O'BRIEN (1999) pp.185-186; PRENTICE (2003) pp.635-637.

[49] Vid. *Infra*, II, 2), (b) del presente §2.

[50] También denominadas *tramp corporations, mailbox companies o Briefkastengesellschaften.* Normas similares se aprecian en otros países. Así, para Panamá, vid. BOUTIN (2008) p.536. Para Japón, HAYAKAWA (2006) pp.233-234, si bien el artículo 821 de la *Kaisha Hou* (Ley de Sociedades Anónimas de Japón) derechamente sanciona a las *pseudo-foreign corporations* con su inexistencia. En el ámbito latinoamericano, vid. el artículo 5 de la CIDIP II, que dispone que "Las sociedades constituidas en un Estado que pretendan establecer la sede efectiva de su administración central en otro Estado, podrán ser obligadas a cumplir con los requisitos establecidos en la legislación de este último".

[51] En los Estados Unidos, vid. LATTY (1955) *passim*; DEMOTT (1985) pp.163-172; BEVERIDGE (1989) pp.702-709; GEVURTZ (2006) p.18; en Alemania, vid. EBKE (2002) pp.1029-1031; KERSTING (2002) p.1; y en Italia, vid. DAGNINO (2008) p.10.

[52] Vid. el §103 de la *New York Business Corporation Law,* que prevé la aplicación de sus disposiciones tanto a las sociedades incorporadas en New York como a las sociedades extranjeras, y el §2115 del *California Corporations Code*.

cumplen algunos requisitos que dicen relación esencialmente con el mayor grado de contacto que pueda poseer la sociedad extranjera con el Estado del foro *(outreach statutes)*. Junto a ello, en otras jurisdicciones de los Estados Unidos es posible encontrar fallos[53] que apuntan a los mismos fines buscados por las legislaciones de New York y California.

Por su parte, el *Restatement* estableció reglas de colisión matizadas, fijando criterios correctores que tienden a remediar la abstracción propia de dichas reglas. Así, su §302(2) incorporó el criterio de la relación más significativa (*most significant relationship*), concretando la denominada teoría del análisis de intereses (*interest analysis*), en cuya virtud, los criterios de conexión pueden ser objeto de reconsideración en atención a la existencia de una mayor vinculación de la situación jurídica con un Derecho diverso al que, por aplicación de las normas de conflicto establecidas, debía regular aquélla. Así, de forma general se abrió paso la aplicación de la *lex fori*, habida cuenta de la existencia de nuevos intereses necesitados de protección, que se encontraban desamparados bajo la vigencia de la teoría de los derechos adquiridos, de la cual es representante el modelo de la incorporación[54].

Al reconocerse la posibilidad de aplicar la ley del foro, la ley del lugar de incorporación perdió su carácter exclusivo[55]. Sin embargo, la doctrina[56] ha destacado que la aplicación de la *lex fori* es menor si se compara con el elevado grado de aceptación que ha encontrado la *internal affairs rule* en los distintos ordenamientos estatales y en su jurisprudencia[57]. En este sentido, el

En la doctrina norteamericana, vid. BAINBRIDGE (2003) p.70, nota al pie n°3; DEMOTT (1985) pp.164-165; HAY (2003) p.227; PINTO y BRANSON (1999) p.14.

53 Vid. en este sentido el fallo de fecha 6 de abril de 2004, de la Corte Suprema del Estado de Wisconsin, recaído en la causa *Beloit Liquidating Trust v. Jeffrey Grade et al,* 266 Wis. 2d 388, 669 N.W.2d 232, que decidió la aplicación de la ley del foro (Wisconsin) por sobre la ley del lugar de incorporación de la sociedad demandante (Delaware). Además, vid. DEMOTT (1985) pp.167; SYMEONIDES (2004) p.989; BEVERIDGE (1989) pp.703-709.

54 Al respecto vid. RESTATEMENT (SECOND) OF CONFLICTS OF LAWS (1971) §302 a §306, §309; EHRENZWEIG (1974) p.67; GUZMAN (2002) pp.891-893; HAY (2003) pp.174, 181. Ya con fecha 16 de junio del año 1959 la Corte Federal de Apelaciones de los Estados Unidos para el 5º Circuito, en *Mansfield Hardwood Lumber Company v. Johnson*, 268 F.2d 317 (1959), sostuvo: "Those decisions […] are, however, in our opinion, either inapplicable or unsound *where the only contact point with the incorporating state is the naked fact of incorporation*, and where all other contact points, such as, residence of parties and actors, situs of property, lex loci delicti or contractus, place where corporation is conducting its only or principal place of business, etcetera, are found in another jurisdiction. Certainly, in such a situation the charter of the corporation and even non-repugnant statutory laws of the state of incorporation limiting corporate powers should govern the internal affairs of the corporation […] When, however, the situation is such as here, where neither the charter nor the statutory laws of the incorporating state are applicable, and all contact points are in the forum, *we believe that the laws of the forum should govern*…" [la cursiva es nuestra]. Un análisis del fallo en NOTE (1960) *passim*.

55 Al respecto, vid. KOZYRIS (1985) pp.18, 48-50. Asimismo, vid. los fallos recaídos en *Krzastek v. Global Resource Industrial and Power, Inc.*, Nº A-1815-06T2 (App. Div. Sept. 11, 2008) y *Conway v. DialAmerica Marketing, Inc.*, BER-C-116-08 (Super. Ct. Sept. 30, 2008), en los que la Corte de Apelaciones de New Jersey, en una acción entablada por los accionistas minoritarios de unas sociedades incorporadas respectivamente en Massachusetts y Delaware, decidió aplicar la ley de New Jersey por sobre la ley de los estados de incorporación de las referidas sociedades.

56 PINTO y BRANSON (1999) p.14.

57 Además, en los Estados Unidos la previsión de reglas correctoras no ha estado exenta de cuestionamientos, esencialmente de constitucionalidad. Al respecto, vid. *VantagePoint Venture Partners 1996 v. Examen Inc.,* en el que la Corte Suprema del Estado de Delaware desechó la aplicación de la normativa del Estado de California a una operación de fusión acordada entre dos sociedades constituidas en Delaware, pero con contactos sustanciales con el Estado de California, los cuales, de conformidad a la sección 2115 del *California Corporations Code*, hacían aplicable la normativa de dicho Estado en materia de funcionamiento interno, por sobre la del Estado de Delaware. La decisión de la Corte de Delaware consideró que no es posible aplicar el mencionado precepto del *California Corporations Code*, por cuanto él, además de contravenir la *internal affairs rule*, de larga tradición en el Estado de Delaware, era contrario a las garantías constitucionales derivadas de las cláusulas de Debido Proceso *(Due Process)* y de Co-

propio *Restatement* califica como "inusuales" los supuestos en los que cabe la aplicación de la ley del foro[58].

Finalmente, la MBCA no ha acogido esta posibilidad de corrección, según se desprende de su §15.(05)(c), que dispone que dicha ley no autoriza a un Estado a regular la organización o los asuntos internos de una sociedad extranjera autorizada a realizar negocios en dicho Estado. Esta disposición tiene por objeto preservar la doctrina desarrollada judicialmente relativa a que los aspectos internos de las sociedades son gobernados por la ley del Estado de incorporación, incluso cuando los negocios y bienes de dicha sociedad se encuentran situados principalmente en otro Estado[59].

(a)(c)(c) Situación en Europa

De forma similar, diversos Estados europeos (Países Bajos, Suiza e Italia) han promulgado normas que imponen la aplicación preferente del Derecho interno cuando la sociedad extranjera desarrolla su objeto principal en el Estado en cuestión[60] (normas de orden público o normas imperativas, de aplicación preferente, necesaria o inmediata)[61].

En el Reino de los Países Bajos, la Ley sobre Normas de Conflicto relativas a las Personas Jurídicas *(Wet Conflictenrecht Corporaties)*, de 17 de diciembre de 1997, contiene las normas de Derecho Internacional Privado aplicables a las sociedades. Sin embargo, las *pseudo-foreign corporations* cuentan con una ley especial, denominada *Wet op de Formeel Buitenlandse Vennootschappen* (*WFBV* o Ley de Sociedades Formalmente Extranjeras), de igual fecha, de aplicación a las denominadas sociedades "formalmente extranjeras", definidas en su artículo 1 como aquellas sociedades de capital, con personalidad jurídica, constituidas de conformidad con una legislación distinta de la holandesa, que desarrollan sus actividades total o casi totalmente en los Países Bajos, sin poseer un vínculo real con el Estado según cuya legislación fueron constituidas. La *WFBV* estableció una serie de obligaciones para las sociedades "formalmente extranjeras", sobre todo inglesas y del Estado norteamericano de Delaware, debido al continuo aumento de

mercio *(Commerce Clause)*, en tanto que tales garantías servirían de fundamento constitucional a dicha doctrina. Así, el máximo tribunal señaló que la doctrina de los *internal affairs* no es sólo un principio de Derecho conflictual, ya que de acuerdo con la cláusula constitucional de Debido Proceso, los directores y oficiales de las sociedades tienen derecho a conocer la ley aplicable a sus acciones y los accionistas tienen derecho, asimismo, a conocer los estándares contables aplicables a la administración de los negocios de la sociedad. En lo que respecta a la cláusula de Comercio, el tribunal sostuvo que un Estado no tiene interés en regular los aspectos internos de las sociedades extranjeras y que la aplicación de la doctrina de los aspectos internos viene dispuesta por principios constitucionales, excepto en aquellas situaciones calificables como "raras", como puede ser, por ejemplo, cuando la ley del Estado de incorporación de una sociedad contraviene las disposiciones nacionales sobre comercio interestatal o internacional del Estado del foro.

58 En el mismo sentido vid. SIEGEL (2003) p.222.

59 AMERICAN BAR ASSOCIATION (2005) p.15-16; *id.* (2011) p.15-11. Asimismo, en relación a esta disposición, KOZYRIS (1985) pp.27-29; BEVERIDGE (1989) p.703.

60 En la doctrina italiana, vid. BALLARINO y BONOMI (2000) pp.117-118; y en la doctrina belga, GUILLAUME (2004) pp.263-264.

61 Esta categoría de normas constituyen excepciones a la aplicabilidad de una norma extranjera, a favor de la ley del foro. Las mismas han sido definidas como normas unilaterales cuya observancia es necesaria para la salvaguardia de la organización política, social y económica del país, y que, en tanto tales, se diferencian del orden público, en tanto que aquéllas operan en forma positiva y previa a la entrada en operatoria del Derecho extranjero; se anteponen a un Derecho extranjero, de ahí su calificativo de normas de aplicación inmediata. En la doctrina francesa, vid. KESSEDJIAN (2007) p.26; en la doctrina italiana, vid. DAGNINO (2008) p.124. Asimismo, en Venezuela, vid. ROMERO (1999) *passim*; y en Chile, LEÓN STEFFENS (2002) pp.197-198.

éstas en los Países Bajos. Según se desprende de su Exposición de Motivos, por medio de dicha ley, el legislador neerlandés adoptó ciertas medidas en aras de la protección de los acreedores, de la represión del fraude, de garantizar la eficacia de los controles en materia tributaria y de evitar la utilización abusiva de las sociedades extranjeras. Dichas medidas consistían, entre otras, en la inscripción de la sucursal en el Registro Mercantil holandés con la mención "sociedad formalmente extranjera"; la utilización de esa mención en el tráfico mercantil; la necesidad de acreditación de un capital mínimo, y la elaboración, realización y publicación de los documentos anuales, estableciéndose para el caso de incumplimiento de estas obligaciones, la responsabilidad solidaria de los administradores sociales junto con la respectiva sociedad, por los actos jurídicos realizados durante su administración en nombre de esta última[62].

En Suiza, los artículos 150 y siguientes de la *Internationale Privatrecht Gesetz (IPRG)* regulan el régimen internacional privado de las sociedades. El artículo 150.1 establece la regla general de que las sociedades se rigen por la ley vigente en el lugar de su constitución, si cumplen con las medidas de publicidad o registrales previstas por tal ordenamiento, o, en caso de que el mismo no contemple normas al respecto, si se organizan de acuerdo con las disposiciones de dicho Estado. Sin embargo, como se desprende del artículo 155, que establece el ámbito de la *lex societatis*, los artículos 156 a 161 de la *IPRG* fijan una serie de excepciones particulares a dicho ámbito, sin perjuicio de los correctivos que con carácter general contemplan los artículos 15 (principio de proximidad), 17 (cláusula de orden público), 18 (aplicación de normas imperativas de Derecho interno) y 19 (aplicación de normas imperativas de Derecho extranjero) de dicha ley[63].

Finalmente, en Italia, el artículo 25.1 de la Ley Nº218, *di Riforma del Diritto Internazionale Privato*, relativo a las sociedades y otras entidades, consagra el modelo de incorporación, al señalar con carácter general que las sociedades, las asociaciones, las fundaciones y todo otro ente, público o privado, aunque carezca de naturaleza asociativa[64], se rigen por la ley del Estado en cuyo territorio se ha perfeccionado el procedimiento de constitución. El párrafo siguiente contiene, sin embargo, un correctivo a dicha regla general, históricamente contemplado en el ordenamiento jurídico italiano desde su Código de Comercio de 1882[65]. Aquél dispone la aplicación de la ley italiana si la sede de administración se encuentra situada en Italia, o si el objeto principal de tales entes se sitúa en Italia, consagrando así un modelo mixto, basado en el modelo de la constitución corregido en los casos indicados por medio del recurso al modelo de sede real[66]. Junto a dicho correctivo, el ordenamiento internacional privado italiano contiene, al igual que el ordenamiento Suizo, una excepción constituida por las normas de orden público y de aplicación necesaria. En relación a las primeras, el artículo 16 de la Ley Nº 218 dispone que la ley extranjera no puede aplicarse cuando sus efectos son contrarios al orden público, entendido éste como los principios generales (codificados o no) del ordenamiento jurídico italiano[67]. Por

[62] Al respecto, vid. con detalle las Conclusiones del abogado general Sr. Siegbert ALBER, presentadas el 30 de enero de 2003, en el Asunto C-167/01, *Kamer van Koophandel en Fabrieken voor Amsterdam contra de rechtspersoonlijkheid bezittende vennootschap naar Engels recht Inspire Art Ltd.*

[63] Sobre las excepciones generales de la *IPRG*, vid. GUILLAUME (2004) pp.271-276. Respecto a las leyes de aplicación inmediata en el Derecho Societario belga, vid. JAFFERALI (2004) pp.770-771. Y en general, sobre la categoría de las leyes de aplicación necesaria o inmediata, vid. ROMERO (1999) *passim*.

[64] Es decir, a todo ente diverso de la persona física que un ordenamiento constituya como centro autónomo de imputación de situaciones jurídicas. Así lo destacan GALGANO y MARRELLA (2010) p.138; DAGNINO (2008) pp.77-78.

[65] GALGANO y MARRELLA (2010) p.139.

[66] DAGNINO (2008) p.74; GALGANO y MARRELLA (2010) pp.137-139.

[67] DAGNINO (2008) pp.122-123.

su parte, el artículo 17 de la Ley Nº 218 dispone que, atendido su contenido y finalidad –la protección de intereses públicos preeminentes del ordenamiento-, la ley italiana será de aplicación preferente a la ley extranjera, aun cuando ésta sea la llamada a regir la relación jurídica particular. De esta forma, las citadas normas operan como correctivos a la *lex societatis*[68].

Sin embargo, este tipo de regulaciones, y más concretamente, la imposición de reglas imperativas nacionales[69], han sido progresivamente rechazadas por el Tribunal de Justicia de las Comunidades Europeas (TJCE), desde los fallos *Centros*[70] y *Überseering*[71] y ya con mayor claridad tras el fallo recaído en *Inspire Art*[72], por estimarse que ellas pueden contravenir la libertad de establecimiento, si no se encuentran amparadas en el artículo 46 del Tratado de la Comunidad Europea (TCE, actual 52 del Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea –TFUE-)[73]. Esta disposición permite a los Estados miembros imponer restricciones a la libertad de establecimiento de los extranjeros mediante la adopción de disposiciones legales, reglamentarias o administrativas, siempre que estén justificadas por razones de orden público, seguridad y salud públicas[74] o se trate de medidas destinadas a impedir que, aprovechando las posibilidades creadas por el Tratado, algunos de sus nacionales intenten evitar abusivamente la aplicación de su legislación nacional y que los justiciables puedan invocar el Derecho comunitario de forma

[68] DAGNINO (2008) pp.123-125; GALGANO y MARRELLA (2010) pp.141-142.

[69] Sobre las mismas, BALLARINO (2003) pp.387-402.

[70] Al respecto, vid. en Alemania, EBKE (2000); LAUTERFELD (2001); en España, GARCIMARTÍN ALFÉREZ (2000); SÁNCHEZ LORENZO (2000); en Francia, MENJUCQ (2001) pp.335-336; en el Reino Unido, XANTHAKI (2001); y en Dinamarca, LAU HANSEN (2002).

[71] Sobre dicho fallo, vid. en España, GARCIMARTÍN ALFÉREZ (2003a); en Alemania, HEINE (2003); THOMA (2003); en el Reino Unido, ROBERTSON (2003); WOOLDRIDGE (2003); y en los Estados Unidos, ROTHE (2004); GILDEA (2004).

[72] Asunto C-167/01, *Kamer van Koophandel en Fabrieken voor Amsterdam contra Inspire Art Ltd*. Inspire Art Ltd. era una sociedad de responsabilidad limitada constituida de conformidad al Derecho inglés, cuyo domicilio estatutario se situaba en Folkestone (Reino Unido) y que desarrollaba sus actividades exclusivamente en el Reino de los Países Bajos, sin tener actividad alguna en el Reino Unido. Dicha sociedad, al participar de las características que la *WFBV* asignaba a las sociedades formalmente extranjeras, fue requerida de inscripción como tal en el Registro Mercantil holandés, sometiéndose asimismo a todas las exigencias de capital, publicidad y responsabilidad dispuestas por dicha normativa. En este fallo, el TJCE reitera lo resuelto en *Segers* y *Centros*, en cuanto a que a efectos de aplicación de las normas sobre libertad de establecimiento, es irrelevante que una sociedad haya sido constituida en un Estado miembro con el único objeto de establecerse en otro Estado miembro, donde se ejercería lo fundamental, o incluso la totalidad, de sus actividades económicas (*Segers*, Considerando 16 y *Centros*, Considerando 17). Las razones por las que una sociedad decide constituirse en un Estado miembro no han de influir en la aplicación de las normas sobre libertad de establecimiento, salvo en caso de fraude (*Centros*, Considerando 18), no pudiendo considerarse como tal el que la sociedad se haya constituido en un Estado miembro con el único fin de disfrutar de una legislación más ventajosa, aún cuando la sociedad de que se trate ejerza lo fundamental de sus actividades, o incluso la totalidad, en el Estado de establecimiento (*Segers*, Considerando 16, y *Centros*, Considerando 18). Sobre *Inspire Art*, vid. los siguientes comentarios: en España, ESTEBAN DE LA ROSA (2003); en Alemania, KERSTING y PHILIPP (2003); SCHANZE y JÜTTNER (2003); REHBERG (2004); ZIMMER (2004); y KIRCHNER *et al* (2005). Una extensa recopilación de material bibliográfico relativo a dichos tres fallos (*Centros*, *Überseering* e *Inspire Art*) puede verse en CARRASCOSA GONZÁLEZ (2007) pp.30-31, nota al pie nº9.

[73] Debe recordarse en este apartado que Suiza no integra la Unión Europea, por lo que las resoluciones del TJCE no surten efecto en dicho Estado. GUILLAUME (2004) pp.261-263.

[74] En Alemania, vid. KIENINGER (2004) pp.747-748. Una interpretación restrictiva de lo resuelto por el TJCE en *Inspire Art*, puede verse en España en ARENAS GARCÍA (2010) pp.180-181. Precisamente, como consecuencia de lo resuelto en dicho Asunto, se añadió un nuevo número 2 en el artículo 1 de la *WFBV*, que establece que las disposiciones de dicha ley no se aplican, excepción hecha de su artículo 6, a las empresas que se rigen por las leyes de un Estado miembro de la Unión o de un Estado Parte en el Acuerdo sobre Espacio Económico Europeo. Al respecto, vid. la Exposición de Motivos de la modificación de la *WFBV*, en Tweede Kamer, vergaderjaar 2003–2004, 29 524, nr. 3, disponible en <www.tweedekamer.nl>.

abusiva o fraudulenta (Sentencia *Centros*, Considerando Nº24)[75]. Dichas exigencias se han plasmado en la denominada *imperative requirements doctrine*, en cuya virtud las medidas nacionales que restrinjan las libertades fundamentales serán compatibles con el ordenamiento comunitario si se da cumplimiento al denominado *balancing test (test de proporcionalidad* o *test Gebhard)* [76], que exige que tales medidas: (i) se apliquen de manera no discriminatoria; (ii) estén justificadas por razones imperiosas de interés general; (iii) sean adecuadas para garantizar la realización del objetivo que persiguen y; (iv) no vayan más allá de lo necesario para alcanzar dicho objetivo[77]; exigencias a cuya comprobación el TJCE se ha abocado en forma casuística.

Así, si bien el propio acervo comunitario reconoce la existencia de cláusulas correctivas, no existe aún certeza en relación a cuáles son los correctivos compatibles con el ordenamiento comunitario[78].

Pese a los reparos del TJCE, lo que finalmente interesa destacar es que, de una u otra forma, tanto el modelo norteamericano como el europeo contemplan disposiciones que apuntan a hacer aplicable su Derecho interno en ciertos supuestos en los que se considera que la aplicación de la ley personal de las sociedades puede implicar la vulneración de normas que poseen una especial relevancia en el Estado receptor.

*b) Ámbito de extensión particular*

(b)(a) Situación de los tratos previos

En la doctrina comparada[79] se suelen excluir del ámbito de la ley personal de las sociedades, los tratos preliminares tendientes a la constitución de una sociedad, los cuales quedarían sometidos a la ley aplicable al acuerdo negocial de constitución *(lex contractus),* ya que en dichos tratos las partes se obligan a la constitución de una sociedad.

Dicha posición doctrinal ha sido recibida en el campo normativo europeo. En una primera aproximación, podría pensarse que los tratos previos de naturaleza societaria quedarían excluidos del ámbito de aplicación del Reglamento (CE) Nº593/2008, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 17 de junio de 2008, sobre Ley Aplicable a las Obligaciones Contractuales (Roma I). Ello, atendido su artículo 1.2 letra i), que excluye de su ámbito de aplicación las obligaciones que se derivan de los tratos previos a la celebración de un contrato, las que, según el Considerando 10 del Reglamento Roma I, están reguladas por el artículo 12 del Reglamento (CE) Nº 864/2007[80] (Roma II). Lo anterior, además, se vería ratificado por el artículo 1.2 letra

[75] Sentencias *Kraus*, C-19/92, de fecha 31 de marzo de 1993, Considerando 32; *Gebhard*, C-55/94, de 30 de noviembre de 1995, Considerando 37; *Centros*, Considerando 24; e *Inspire Art*, Considerando 133. En los Estados Unidos, vid. DAMMANN (2004) pp.484-485; y ROTHE (2004) pp.1139-1140, nota al pie nº227.

[76] Asunto C-55/94, *Gebhard v. Consiglio dell'Ordine degli Avvocati e Procuratori di Milano*, de 30 de noviembre de 1995.

[77] Aunque en la doctrina holandesa se ha destacado que el TJCE parece separarse de dicho enfoque en su Sentencia *Cartesio*, en la que no se refiere a dichos elementos, sino que alude al criterio seguido en el fallo *Caixa Bank France v. Ministère de l'Économie, des Finances et de l'Industrie* (Asunto C-442/02, de fecha 5 de octubre de 2004), en el que se recogen los mismos parámetros que en *Gebhard*, salvo lo relativo a la no discriminación. VALK (2010) p.165.

[78] Así lo destaca en la doctrina belga, GUILLAUME (2004) pp.264-266.

[79] En la doctrina española, vid. ARENAS GARCÍA (1996) p.16; GARCIMARTÍN ALFÉREZ (2003) p.32; CALVO CARAVACA y CARRASCOSA GONZÁLEZ (2004) p.462; y en la italiana, vid. DAGNINO (2008) pp.89-90.

[80] Del Parlamento Europeo y del Consejo, de 11 de julio de 2007, relativo a la Ley Aplicable a las Obligaciones Extracontractuales. Así, habría un reenvío al régimen de determinación de ley aplicable consagrado en el artículo

f) del Reglamento Roma I, que excluye de su ámbito de aplicación las cuestiones pertenecientes al Derecho de Sociedades, relativas a la constitución mediante registro o de otro modo, a la capacidad jurídica, al funcionamiento interno y a la disolución de sociedades[81]. Así, según indica el Reporte con que se acompañó la Convención sobre Ley Aplicable a las Obligaciones Contractuales (antecedente inmediato del Reglamento Roma I)[82], la referida exclusión afecta a todos los actos complejos (contractuales, administrativos y de registro) que son necesarios para la creación de una sociedad y para la regulación de su organización interna y liquidación, actos los cuales caen en el ámbito de la *lex societatis*. Sin embargo, según consta en el citado Reporte[83], la referida exclusión no abarca a los actos o contratos preliminares cuyo único objetivo es crear obligaciones entre partes interesadas (promotores) con miras a la creación de una sociedad, cuestiones las que se entienden sometidas a la *lex contractus*.

(b)(b) Constitución

Según destaca la doctrina[84], en general, la ley personal de las sociedades abarca todo el proceso de formación de éstas, y ligado a ello, el otorgamiento (o no) de personalidad jurídica, con la correspondiente atribución de capacidad jurídica, es decir, de la aptitud para ser titular de derechos y obligaciones.

Así, la ley personal rige la existencia de una sociedad y su naturaleza jurídica, esto es, las solemnidades y formalidades previstas al efecto por el ordenamiento que resulte de aplicación (tipo de instrumento, contenido del mismo, medidas de publicidad y perfección), como las exigencias de fondo que el respectivo ordenamiento establezca para la adopción de determinado tipo societario (número mínimo de socios, plazo y tipos de aportes[85], capital mínimo, etc.)[86].

12 del Reglamento (CE) Nº 864/2007, en relación a la culpa *in contrahendo*. A fin de superar las divergencias existentes en los distintos Estados miembros, el Considerando 30 del Reglamento Roma II señala que el concepto culpa *in contrahendo* "(…) es un concepto autónomo y no debe interpretarse necesariamente dentro del sentido de la legislación nacional. Debe incluir la violación del deber de información y la ruptura de los tratos contractuales. El artículo 12 cubre únicamente las obligaciones extracontractuales con vínculo directo con los tratos previos a la celebración de un contrato. Esto quiere decir que si durante las negociaciones de un contrato una persona sufriera una lesión personal, se aplicaría el artículo 4 o cualquier otra disposición pertinente del Reglamento…".

[81] En sentido casi idéntico, el artículo 5 letra f) de la Convención Interamericana sobre Derecho Aplicable a los Contratos Internacionales (CIDACI), suscrita en México el 17 de marzo de 1994, en la Quinta Conferencia Especializada Interamericana sobre Derecho Internacional Privado (CIDIP-V, la cual no ha sido suscrita por Chile). Dicha exclusión responde a que tales aspectos han sido objeto de tratamiento particular en la CIDIP II. Sobre la aplicabilidad de esta Convención a los aspectos contractuales de las fusiones internacionales, vid. en Argentina, SOLARI COSTA (1996) pp.646-648.

[82] GIULIANO y LAGARDE (1980) p.12.

[83] GIULIANO y LAGARDE (1980) p.12.

[84] MENJUCQ (2001) p.97.

[85] Aunque en esta materia, la doctrina destaca que la ley personal comparte su aplicación con la *lex rei sitae*, que es la que determina si el bien en cuestión es transferible en dominio, así como las formalidades previstas al efecto. Así en la doctrina española, vid. ARENAS GARCÍA (1996) p.16; GARCIMARTÍN ALFÉREZ (2003) pp.33-34; CALVO CARAVACA y CARRASCOSA GONZÁLEZ (2004) p.463; en la doctrina belga, JAFFERALI (2004) p.773; y en la doctrina argentina, vid. LE PERA (1979) pp.196-197; CABANELLAS DE LAS CUEVAS (2005) pp.282-283.

[86] En España, vid. GARCIMARTÍN ALFÉREZ (2003) pp.33-34; CALVO CARAVACA y CARRASCOSA GONZÁLEZ (2004) p.463; en Bélgica, vid. JAFFERALI (2004) p.773; y en Argentina, vid. BOGGIANO (1985) pp.13-14; CABANELLAS DE LAS CUEVAS (2005) pp.276-285, 291-292.

La *lex societatis* también se extiende generalmente a las consecuencias de un eventual incumplimiento de dichos elementos (nulidad/sociedad de hecho)[87].

(b)(c) Relaciones *ad intra*: funcionamiento interno

La ley personal de las sociedades rige asimismo el esquema organizacional interno de las sociedades, así como las relaciones jurídicas que surgen en el seno de éstas, entre la sociedad y sus administradores y socios.

Así, la ley personal de las sociedades rige tanto el modelo de administración -monista o dualista-, como la integración, funcionamiento (reglas de convocatoria, materias y quórum de adopción de acuerdos), atribuciones, deberes y responsabilidades de los administradores respecto de los socios[88]. Lo relativo al modelo de administración societaria ha cobrado especial relevancia en Europa, atendida la divergencia existente entre Alemania, que sigue un modelo de administración dual (conformado por el *Vorstand* u órgano de dirección y el *Aufsichtsrat* u órgano de vigilancia) con participación de los trabajadores en este último (cogestión o *Mitbestimmung*) y el resto de países de la Unión Europea, que se alinean con el modelo monista de administración, salvo algunas excepciones, que contemplan un sistema híbrido (como son los casos de España y Francia).

Asimismo, la *lex societatis* rige el denominado *status socii*, es decir, el conjunto de derechos económicos y políticos y las obligaciones que conforman el estatuto jurídico del socio[89] y que, en tanto tal, son generadores (presupuesto) de una relación jurídica con la respectiva sociedad[90]. En tal sentido, el dominio de la ley personal de las sociedades se extiende asimismo a las formas de representación de tal condición (participaciones sociales o acciones[91]), a la constitución de derechos reales (prenda, usufructo, etc.) y a la transferencia de la condición de socio, sin perjuicio de las otras leyes que deban tenerse en consideración (en especial, la *lex contractus*, en cuanto a los aspectos de fondo de la constitución de derechos reales o transferencia o la *lex mercatus,* en caso de transferencias en mercados de valores)[92].

[87] No en Italia, en donde el artículo 25.1 de la Ley de Derecho Internacional Privado somete a la ley del Estado de constitución el procedimiento de perfeccionamiento de la sociedad, de forma que de no darse cumplimiento al mismo, la sociedad de hecho que exista queda sometida al Derecho italiano. Vid. al respecto, DAGNINO (2008) p.81.

[88] En España, vid. ARENAS GARCÍA (1996) p.17; *id.* (2010) pp.176-177; en Bélgica, JAFFERALI (2004) p.784; y en Argentina, BOGGIANO (1985) pp.60-63; CABANELLAS DE LAS CUEVAS (2005) pp.307-315. El Reporte con que se acompañó la Convención sobre Ley Aplicable a las Obligaciones Contractuales señalaba que "(…) Examples of 'internal organization' are: the calling of meetings, the right to vote, the necessary quorum, the appointment of officers of the company or firm, etc...". Vid. GIULIANO y LAGARDE (1980) p.12.

[89] ARENAS GARCÍA (1996) pp.18-19; BOGGIANO (1985) pp.57-59; CABANELLAS DE LAS CUEVAS (2005) pp.293-297.

[90] Lo afirma en España, vid. GIRÓN TENA (1976) pp.284-285.

[91] Para un análisis particular sobre la ley aplicable a las acciones en el Reino Unido, vid. JOHNSON (1999) *passim*, en especial, pp.10 y ss. Asimismo, en España, vid. ANDREEVA ANDREEVA (2009) pp.357-363.

[92] En el Reino Unido, vid. JOHNSON (1999) pp.22-27; y en España, vid. GARCIMARTÍN ALFÉREZ (2003) pp.61-65; CALVO CARAVACA y CARRASCOSA GONZÁLEZ (2004) p.464.

(b)(d) Relaciones *ad extra*

En cuanto a la capacidad, tanto la capacidad jurídica[93] como la capacidad de obrar, es decir, la representación orgánica -legal- de las sociedades (*i.e.*, qué instancias societarias pueden válidamente vincular a la sociedad y en qué medida –*ultra vires*-), caen en el radio de acción de la ley personal de las sociedades, quedando sólo excluida la representación otorgada a través de un negocio jurídico particular (representación voluntaria)[94].

Asimismo, en este ámbito se incluye lo relativo a la responsabilidad de los órganos de administración y de los socios respecto de terceros, derivada del incumplimiento de los deberes impuestos a dichos órganos y socios por la normativa estrictamente societaria, quedando excluida del ámbito de la ley personal la responsabilidad derivada de incumplimientos de normas de naturaleza diversa (penal, civil extracontractual, etc.)[95].

Y la ley personal también abarca la responsabilidad de la sociedad, en el sentido de si existe o no limitación de ella al patrimonio social o si ésta alcanza a los socios[96]. La responsabilidad contractual y *aquiliana* se rigen por las respectivas leyes aplicables (*lex contractus* y *lex loci delicti*)[97].

(b)(e) Extinción

En la fase terminal de existencia de la sociedad, la ley personal regula las causales de disolución de la misma, así como el procedimiento de liquidación que ha de seguirse al efecto[98].

[93] Se alude a la capacidad jurídica por cuanto, en materia de personas jurídicas, ésta no se encuentra intrínsecamente ligada al otorgamiento de personalidad jurídica. En ciertos ordenamientos existen tipos asociativos a los cuales se les niega personalidad jurídica pero se les reconoce cierto grado de subjetividad, a fin de ostentar determinados derechos y obligaciones. Tal es el caso de la alemana *Offene Handelsgesellschaft* (OHG), la holandesa *Vennootschap onder Firma*, o la italiana *Società Semplice*. Al respecto, vid. en la doctrina francesa, GOLDMAN y LYON-CAEN (1984) pp.108, 159; MENJUCQ (2001) pp.63-65.

[94] En la doctrina española, vid. GONZÁLEZ CAMPOS *et al* (1995) p.91; ARENAS GARCÍA (1996) pp.19-20; GARCIMARTÍN ALFÉREZ (2003) p.43; CALVO CARAVACA y CARRASCOSA GONZÁLEZ (2004) p.465; y en la doctrina argentina, vid. CABANELLAS DE LAS CUEVAS (2005) pp.292-293, 310.

[95] En Bélgica, vid. JAFFERALI (2004) p.784; y en Argentina, CABANELLAS DE LAS CUEVAS (2005) pp.312-315.

[96] CALVO CARAVACA y CARRASCOSA GONZÁLEZ (2004) p.466.

[97] JAFFERALI (2004) p.783.

[98] GARCIMARTÍN ALFÉREZ (2003) p.86; CALVO CARAVACA y CARRASCOSA GONZÁLEZ (2004) p.467; en la doctrina alemana, lo sostiene BEITZKE (1967) p.6. En la Convención sobre Ley Aplicable a las Obligaciones Contractuales, la fusión de sociedades se incluía entre las materias relativas a la extinción societaria. En el respectivo Reporte de la Convención se indicaba que "(…) 'Winding-up' would cover either the termination of the company or firm as provided by its constitution or by operation of law, or its disappearance by merger or other similar process…". GIULIANO y LAGARDE (1980) p.12.

**5) Modelos de determinación**

*a) Generalidades*

(a)(a) Principales modelos e intereses subyacentes

Como hemos podido apreciar en el apartado precedente, si bien existe cierto grado de consenso en cuanto a la extensión de la ley personal de las sociedades, la situación difiere en lo atingente a los modelos existentes para determinar dicha ley[99]. Aun cuando son varios los modelos utilizados a nivel internacional, en la actualidad son esencialmente dos los que han alcanzado mayor extensión[100] y en ellos centraremos nuestro análisis: el modelo de *incorporación (Incorporation Theory, théorie du Siège Statutaire* o *Gründungstheorie)* y el modelo de *sede real (Real Seat, Siège Réel* o *Sitztheorie)*[101]. Mientras el modelo de incorporación es seguido en forma indiscutida en los sistemas del *Common Law*, en el Derecho continental europeo se aprecia cierta división, según se expondrá en el apartado siguiente. En todo caso, los referidos modelos no se encuentran consagrados en forma "pura", sino que cada Estado los contempla con ciertos matices.

En esta materia la doctrina[102] ha destacado que en la regulación internacional privada de las sociedades comerciales y del criterio de conexión en materia de Derecho aplicable, juega un papel decisivo el énfasis que se da en el Derecho material al aspecto institucional o contractual de la sociedad, atendidos los intereses objeto de protección en cada concepción. Así, si en el Derecho material se enfatiza el aspecto institucional de la sociedad, en sede conflictual se tenderá a la utilización de criterios objetivos para la determinación de la ley personal, como sería el del lugar de constitución (sobre la base de la consideración del modelo del *octroi*) o de la sede real. A la inversa, si predomina el aspecto contractual, deberá acudirse a criterios subjetivos, es decir, basados en la voluntad de los fundadores, siendo dichas correlaciones las que deben informar las vinculaciones entre Derecho material y conflictual.

(a)(b) Modelo imperante en Europa: Derecho originario y jurisprudencia del TJCE

Como se adelantó al tratar del ámbito de extensión general de la *lex societatis*[103], en la Unión Europea la cuestión relativa al modelo de ley aplicable no se encuentra resuelta a favor de uno u otro modelo. Así, siguen el modelo de la incorporación los siguientes Estados: Italia, Inglaterra, Bulgaria, Chipre, Irlanda, Dinamarca, Estonia, Finlandia, Lituania, Malta, Países Bajos, Suecia y Hungría. Mientras que siguen el modelo de la sede real, Alemania, Francia, Es-

[99] En España, vid. BLANCO-MORALES LIMONES (1997) p.40; y en el Reino Unido, vid. DRURY (1998) p.168.
[100] DRURY (1998) p.168.
[101] Un análisis de los otros modelos puede verse en la doctrina francesa en LEVY (1984) pp.182-183, 196-224; en la doctrina española, en CALVO CARAVACA (1989) pp.133-134; CALVO CARAVACA y CARRASCOSA GONZÁLEZ (2004) pp.451-453; y en la doctrina argentina, en CABANELLAS DE LAS CUEVAS (2005) pp.179-200.
[102] En España, vid. GARCIMARTÍN ALFÉREZ (2002) pp.51, 67-68, 117-133; CALVO CARAVACA y CARRASCOSA GONZÁLEZ (2004) pp.443-444, 452; y en la doctrina alemana, vid. EBKE (2002) p.1029. En Chile, MURILLO WAGNET (1997) p.149, nota al pie n° 5.
[103] Vid. *Supra*, 4), (a)(a) de esta Cuarta Parte.

paña, Austria, Bélgica, Grecia, Letonia, Luxemburgo, Portugal, Polonia, República Checa, Rumania, Eslovaquia y Eslovenia[104].

En la legislación comunitaria, los textos de Derecho originario no contemplan disposiciones imponiendo uno u otro modelo normativo[105], sin perjuicio del importante rol que el TJCE ha jugado, al acercar los modelos estatales existentes por medio de las interpretaciones efectuadas a la libertad de establecimiento[106]. Pese a ello, la falencia normativa en sede comunitaria existe y se ha justificado por la dificultad de aunar los diferentes modelos seguidos por los Estados miembros[107]. En todo caso, tal falencia positiva se alinea con la jurisprudencia de la Corte Internacional de Justicia[108], que sostiene que son los Estados los que de manera soberana deben determinar los criterios de conexión que estimen pertinentes en materia societaria, considerando la existencia de una vinculación efectiva (principio de efectividad)[109] que, según los criterios propios del Estado en cuestión, justifique la decisión conflictual adoptada[110].

En esta materia, el TJCE, en su fallo recaído en el Asunto *Daily Mail* ha reconocido expresamente la disparidad de criterios existentes entre los Estados miembros. En él se señala que el TCE, actual TFUE, considera la disparidad de las legislaciones nacionales relativas al vínculo de conexión exigido a sus sociedades, así como a la posibilidad, y en su caso las modalidades de traslado de la sede, formal o real, de una sociedad, constituida conforme a la legislación nacional, de un Estado miembro a otro, como problemas no resueltos por las normas sobre derecho de establecimiento, sino que deben serlo mediante actuaciones legislativas o convencionales (Considerando 72). Así, en el ámbito europeo es claro que la determinación del criterio de conexión para la fijación de la *lex societatis* es una cuestión entregada a los Estados.

Ahora bien, sin imponer un criterio de conexión, el artículo 54 del TFUE (antiguo artículo 48 del TCE) sí contiene un reconocimiento expreso de los diversos criterios existentes en los Estados miembros. Dicho precepto dispone:

---

104 Al respecto, vid. en Italia, DAGNINO (2008) pp.71-72. Tratándose de España, la conclusión en cuanto al modelo seguido (sede real) no es unánime. Al respecto, vid. GARCIMARTÍN ALFÉREZ (2002) *passim*, pero en especial, pp.285-311, en las que postula que el modelo normativo español responde más bien al modelo de incorporación, sujeto a correcciones que exigen en ocasiones la coincidencia entre constitución y sede real, a fin de prevenir las *pseudo-foreign corporations*. Lo sigue, CALVO CARAVACA y CARRASCOSA GONZÁLEZ (2004) pp.454-455. En Francia, MENJUCQ (2001) pp.88-95, estima que el modelo normativo base es el de incorporación con una norma a favor de terceros, fundada en la teoría de la apariencia, que permite a éstos la aplicación del Derecho francés cuando la sociedad extranjera sitúa su sede real en Francia y la incorporación en el exterior se efectuó con fines fraudulentos. Así, la exigencia de la sede real no sería más que una aplicación de la excepción de fraude.

105 Vid. en España, CALVO CARAVACA (1989) pp.130-131; GONZÁLEZ CAMPOS *et al* (1995) p.85.

106 En el Reino Unido, vid. ARMOUR y RINGE (2011) p.131.

107 Los intentos de consagrar en un texto positivo un criterio de conexión han sido infructuosos. Tal es el caso del Convenio de la Haya, de 1956, relativo al Reconocimiento de las Sociedades, Asociaciones y Fundaciones Extranjeras, el que, partiendo del modelo de incorporación, permitía a los Estados que seguían el modelo de sede real no reconocer a aquellas sociedades que no cumplieran con las exigencias de dicho modelo. Similar es la situación del Convenio sobre Reconocimiento Mutuo de Sociedades y Personas Jurídicas, de 29 de febrero de 1968, cuyo artículo 4 autorizaba a todo Estado miembro a aplicar las disposiciones de su propia ley que considerara como imperativas (pero no a no reconocer) a las sociedades cuya sede real se situara en su territorio, aunque dichas sociedades se hubieren constituido en otro Estado contratante. Vid. en la doctrina norteamericana, STEIN (1970) pp.1334-1335; en la francesa, GOLDMAN y LYON-CAEN (1984) pp.123-129, 149-156; y en la italiana, BALLARINO (2003) p.375, nota al pie nº2.

108 *Barcelona Traction, Light and Power Company, Limited*, Judgment, I.C.J. Reports 1970, p.3.

109 *Nottebohm Case* (second phase), Judgment of April 6th, 1955: I.C.J. Reports 1955, p.4.

110 En Francia, vid. LEVY (1984) pp.124-125; y en España, BLANCO-MORALES LIMONES (1997) pp.38-40.

> "Las sociedades constituidas de conformidad con la legislación de un Estado miembro y cuya *sede social*, *administración central* o *centro de actividad principal* se encuentre dentro de la Unión quedarán equiparadas, a efectos de aplicación de las disposiciones del presente capítulo, a las personas físicas nacionales de los Estados miembros…" [la cursiva es nuestra][111].

Tras el fallo recaído en el Asunto *Centros*, la doctrina estuvo dividida en cuanto a si dicho reconocimiento poseía o no consecuencias conflictuales[112]. Al día de hoy, a la luz de los posteriores fallos del TJCE, es doctrina mayoritaria aquella que le atribuye consecuencias conflictuales a dicha disposición, si bien en materia de reconocimiento de sociedades, pero no en cuanto a la ley aplicable[113]. Ello se traduce en que si bien los Estados miembros son libres de implementar el modelo de ley aplicable que estimen adecuado, el mismo no puede restringir la libertad de establecimiento y por ende, no puede conllevar el no reconocimiento de las sociedades extranjeras comunitarias[114]. Sin embargo, de manera inversa, se permite a los Estados miembros establecer, sin vulnerar la libertad de establecimiento, las condiciones bajo las cuales las sociedades sujetas a su ordenamiento pueden desplazarse transfronterizamente, manteniendo su sometimiento a una ley aplicable[115], aunque se niega la posibilidad de establecer restricciones a la movilidad si ésta implica un cambio de ley aplicable[116].

Pese al arduo debate que ha tenido lugar en Europa en relación a cuál de los modelos normativos presenta los mayores beneficios, lo cierto es que la jurisprudencia del TJCE parece haber inclinado la balanza a favor de un modelo particular de conexión, al desprenderse de sus fallos que el modelo que se aviene mejor con la libertad de establecimiento es el de incorporación[117]. Por ello es que dicho modelo es, al día de hoy, uno de los más importantes a nivel internacional[118]. Así, pese a que en los inicios, con carácter general, las normas de conflicto res-

---

111 Al respecto el Considerando 20 de la Sentencia *Centros* señala que el domicilio estatutario, la administración central o el centro de actividad principal de una sociedad sirve "(…) para determinar, a semejanza de la nacionalidad de las personas físicas, su sujeción al ordenamiento jurídico de un Estado miembro…".

112 Un sector estimaba que dicha disposición comunitaria sólo determinaba el ámbito subjetivo de aplicación del Derecho de establecimiento respecto de las personas jurídicas, negándosele cualquier consecuencia conflictual. Se consideraban como normas materiales propias del Derecho de Extranjería, por referirse al goce de derechos por extranjeros. Así, en España, vid. CALVO CARAVACA (2003) p.57. Asimismo, vid. BLANCO-MORALES LIMONES (1997) pp.173-191, y nota al pie nº141, en la que se citan los autores que sí ven en dicha disposición una norma de carácter conflictual; SÁNCHEZ LORENZO (2000) pp.125-126; SANCHO VILLA (2001) pp.3-6; CALVO CARAVACA y CARRASCOSA GONZÁLEZ (2004) p.456; CARRASCOSA GONZÁLEZ (2007) p.28.

113 Se ha sostenido en relación a dicha norma que "(…) [e]n la medida en que el precepto designa como directos beneficiarios de dicha libertad a las sociedades constituidas y con sede social en un Estado miembro, reconoce implícitamente su existencia…". SÁNCHEZ LORENZO (2000) p.143.

114 En España, vid. VARGAS VASSEROT (2005) p.199; y en Alemania, LEIBLE (2010) p.113.

115 Bajo la consideración transversal en la jurisprudencia del TJCE, de que las sociedades son personas ficticias que deben su existencia al ordenamiento jurídico de un Estado determinado (modelo de la ficción). Dicha idea justificaría que el mismo Estado que reconoce la existencia de una sociedad, pueda decidir los límites inherentes a tal existencia. En los Países Bajos, vid. VALK (2010) p.161.

116 Vid. los Considerandos 110 a 112 de la Sentencia *Cartesio*.

117 Si bien, como se indicó, ello no excluye *a priori* el modelo de sede real. En Alemania, vid. EBKE (2002) pp.1024-1025; y en Italia, BALLARINO (2003) p.386.

118 En los Estados Unidos, vid. KOZYRIS (1985) pp.53-55; y en Bélgica, vid. WAUTELET (2006) pp.6, 18. Estados que tradicionalmente han seguido el modelo de sede real han iniciado procesos de reforma legislativa a fin de reemplazar dicho modelo por el de incorporación. Paradigmático es el caso de Alemania y el *Referentenentwurf für ein Gesetz zum Internationalen Privatrecht der Gesellschaften, Vereine und juristischen Personen*, de 7 de enero de 2008, por medio del que se plantean modificaciones a la Ley Introductoria del *BGB (Einführungsgesetzes zum Bürgerlichen Gesetzbu-*

pondían al principio de territorialidad y tendían a impedir el ingreso del Derecho extranjero en otro Estado, esencialmente a partir del siglo XIX dicho principio comenzó a sufrir quiebres que importaron aceptar paulatinamente la aplicación del Derecho extranjero en importantes áreas del Derecho Mercantil, de lo cual es reflejo la cada vez más extendida aplicación del modelo de incorporación en materia societaria[119].

(a)(c) Situación en el Derecho derivado: la Sociedad Anónima Europea

Sin perjuicio de lo señalado y pese a la jurisprudencia del TJCE, el Reglamento de la Sociedad Anónima Europea (RESE) establece como criterio de conexión el modelo de sede real[120]. Por una parte, el artículo 7 del RESE dispone que el domicilio social de la Sociedad Anónima Europea (SE) deberá estar situado dentro de la Comunidad, en el mismo Estado miembro que su administración central, permitiéndose a los Estados miembros imponer a las SE registradas en su territorio la obligación de situar la administración central y el domicilio social en el mismo lugar. A su vez, el artículo 9.1.c).ii) del RESE, al enunciar el sistema de fuentes de la SE, establece por medio de la técnica del reenvío, que se regirá, entre otras normas, por las disposiciones legales de los Estados miembros que fuesen de aplicación a una sociedad anónima constituida con arreglo a la legislación del Estado miembro en el que la SE tenga su domicilio social[121]. Según ha destacado la doctrina[122], la justificación de esta opción legislativa sería de carácter preventiva: evitar la existencia de SE ficticias que puedan afectar los derechos de terceros que se vinculen con dicha sociedad. Aunque también se ha sostenido[123] que el fundamento de dicha previsión sería el arrastre histórico de que padece el RESE, fruto de los largos años de negociación y del modelo imperante en Europa en los años setenta.

Ahora bien, el modelo de sede real consagrado en el RESE podría calificarse como depurado, dado que si bien recoge uno de los aspectos medulares del modelo (la necesidad de coincidencia constitución/sede real), reduce sus elementos negativos (no reconocimiento y restricciones a la transferencia transfronteriza de sede y a las fusiones transfronterizas). Por

*che –EGBGB-)* atendida la jurisprudencia del TJCE en materia de libertad de establecimiento, si bien se va más allá de lo necesario para la adecuación del ordenamiento alemán a las exigencias comunitarias. De ser aprobado, el nuevo artículo 10(1) de la *EGBGB* dispondría que las sociedades, asociaciones y demás personas jurídicas estarán sujetas al Derecho del Estado en cuyo Registro Público se hubieren inscrito, o, a falta de dicha inscripción, del Estado de acuerdo al cual se hubieren organizado. Al respecto, vid. el *Referentenentwurf*, p.9; asimismo, BEHRENS (2009) pp.53-64; LEIBLE (2010) p.109. Un mayor detalle sobre el procedimiento de elaboración del anteproyecto y sus fundamentos, en SONNENBERGER (2007) *passim*. Un cambio similar se efectuó en Hungría con ocasión de su incorporación a la Unión Europea, en donde si bien conflictualmente se sigue el modelo de incorporación (*ex* artículo 18(2) del Decreto Ley Nº13, de 1979, sobre Derecho Internacional Privado *-a nemzetközi magánjogról szóló 1979. évi 13. törvényerejű rendelet)*, es el Derecho material interno el que exige que la sede administrativa de las sociedades se sitúe en Hungría (artículo 16(1) de la Ley Nº145, de 1997, sobre el Registro de Comercio). Al respecto, vid. en la doctrina húngara, VARGOVA (2010) pp.25-26; y asimismo, en el Reino Unido, GERNER-BEUERLE y SCHILLIG (2010) p.317, nota al pie nº97.

119 En la doctrina alemana, vid. WELLER (2010) p.687.

120 Además, el modelo de sede real se recoge en el artículo 6 del Reglamento (CEE) nº 2137/85 del Consejo, de 25 de julio de 1985, relativo a la constitución de una Agrupación Europea de Interés Económico (AEIE).

121 Diversidad normativa respecto de la que se ha señalado que no realiza directa y completamente la unidad jurídica de la empresa y la uniformidad material de su disciplina en coherencia con su unidad jurídica, a pesar de la atribución directa a ella de personalidad jurídica por parte del mismo RESE. En Italia, vid. CARBONE (2002) p.21.

122 En Bélgica, vid. WYMEERSCH (2003) p.32; en Alemania, vid. FUCHS (2004) p.59.

123 En la doctrina española, vid. GARCIMARTÍN ALFÉREZ (2002a) pp.9, 15.

otra parte, la aplicación del modelo es acotada a la SE y no tiene incidencia alguna en las legislaciones internas en materia de modelo de ley aplicable, ni prejuzga futuras opciones que puedan adoptarse en materia societaria por el Derecho comunitario[124].

Pese a ello, el modelo retenido por el RESE ha sido considerado[125] como contrario a (o cuando menos en tensión con o paradojal respecto a) la libertad de establecimiento, según ha sido configurada por el TJCE en sus fallos recaídos en *Centros*, *Überseering* e *Inspire Art*, máxime cuando el propio RESE establece como sanción al incumplimiento del modelo de sede real la liquidación de la SE que no subsane tal incumplimiento (artículo 64.2 del RESE).

Quizás previendo tales dificultades, el propio RESE estableció en su artículo 69.a) que en un plazo inferior a 5 años desde su entrada en vigor, la Comisión presentaría un informe al Consejo y al Parlamento analizando, entre otras cuestiones, la conveniencia de permitir la separación entre domicilio social y administración central, de modo que ambos puedan localizarse en Estados miembros distintos. Dicho informe se evacuó con fecha 17 de noviembre de 2010[126] y la conclusión de la Comisión al respecto fue escueta. Se sostuvo que la referida separación conllevaría que las SE entrarían en competencia directa con las formas jurídicas nacionales, motivo por el cual habrían dudas sobre las posibilidades reales de avanzar políticamente en esta cuestión[127]. Así, el modelo de sede real sigue siendo el criterio vigente en el RESE.

*b) Modelo de incorporación*

(b)(a) Características generales

Para este modelo[128], de origen anglosajón[129], las sociedades son una creación del Estado en el que han sido constituidas, y por ende, la ley aplicable a una sociedad corresponde a la del Estado conforme a cuyo Derecho se constituyó/incorporó[130], con independencia del lugar en el que posea su administración central o negocio principal[131]. Dicha ley recibe el nombre de *lex*

124 Vid. el Considerando 27 del RESE.

125 En Bélgica, vid. WYMEERSCH (2003) pp.32-33; en España, vid. ALMAGRO ESPUNYES (2004) pp.292-295; en el Reino Unido, vid. EDBURY (2004) pp.1289-1290; en Francia, vid. MAGNIER (2004) pp.584-585; en Italia, vid. VACCARO (2005) pp.1359-1361; y en Portugal, FRADA DE SOUSA (2009) pp.59-60. En esta línea, el Informe WINTER señaló que la opción comunitaria por la sede real en materia de SE y de AEIE interfiere con la libertad de establecimiento. En los Países Bajos, vid. WINTER *et al* (2002) p.102.

126 Informe de la Comisión al Parlamento Europeo y al Consejo, sobre la Aplicación del Reglamento (CE) n° 2157/2001 del Consejo, de 8 de octubre de 2001, por el que se aprueba el Estatuto de la Sociedad Anónima Europea (SE), SEC (2010) 1391, COM (2010) 676 final.

127 COM (2010) 676 final, p.9.

128 También denominado como *Théorie du Siège Statutaire* (Francia), *Teoria della Sede Statutaria* (Italia) y *Leer van de Statutaire Zetel* o *Incorporatieleer* (Países Bajos). En la doctrina española, vid. FERNÁNDEZ DEL POZO (2003) p.1491; y ANDREEVA ANDREEVA (2009) p.372.

129 Al respecto, vid. *Supra* el §2, III, 2), b) de la Primera Parte.

130 Se ha sostenido que se hace alusión a la incorporación cuando la sociedad en cuestión es objeto de inscripción en el Registro Mercantil o de Sociedades respectivo, mientras que se habla de constitución cuando tal inscripción no procede. Vid. al respecto en la doctrina española, CALVO CARAVACA (1989) p.133; GONZÁLEZ CAMPOS *et al* (1995) p.85.

131 La señalada es la comprensión del modelo en su esquema tradicional, de raigambre anglosajona. Sin embargo, debe reiterarse lo previamente señalado (*Supra*, (a)(a) del presente apartado 5)) en cuanto a que los modelos normativos no son puros, existiendo diversas variantes en cada uno de ellos. Sobre las variantes del modelo de incor-

*incorporationis*. Debido a que en el *Common Law* los derechos se vinculan con el domicilio, se estima que el domicilio de la sociedad *(domicile of origin)* se sitúa en el Estado conforme a cuyo ordenamiento se creó, en el que la sociedad tendrá su sede estatutaria *(registered office, Satzungssitz, siége statutaire)*[132], y el que determinará la ley aplicable a la sociedad. De ahí que la sociedad pueda tener únicamente un domicilio y que la única forma de modificar la ley aplicable sea por medio de la reincorporación[133] de la sociedad en un Estado diverso[134].

Como tuvimos ocasión de analizar al tratar los orígenes de la movilidad societaria[135], el modelo de incorporación surgió para permitir a las sociedades inglesas operar en el extranjero sujetas al Derecho propio. Por ello el modelo de incorporación suele vincularse con Estados esencialmente exportadores de inversión[136], ya que permite fácilmente la "deslocalización" de las sociedades, al no poner trabas a su reconocimiento, toda vez que éste dependerá exclusivamente de que la sociedad en cuestión se haya constituido de acuerdo al Derecho del Estado en que radicó su sede estatutaria, con independencia de si la sede real de administración se sitúa en aquél[137].

Este modelo ha sido objeto de diversos estudios relativos a sus mayores o menores bondades, tanto en el ámbito norteamericano[138], en el que ha generado un intenso debate en el contexto de la competencia regulatoria existente entre los diversos Estados, como en el ámbito comunitario europeo[139], atendida su cada vez mayor importancia de cara a la adecuada concreción de la libertad de establecimiento, en detrimento del modelo de sede real. A continuación

poración, vid. en España, CALVO CARAVACA y CARRASCOSA GONZÁLEZ (2004) pp.450-451; y en Argentina, CABANELLAS DE LAS CUEVAS (2005) pp.189-190.

132 Por ello algunos autores consideran que el modelo de incorporación y de constitución (variante de aquél) son, en la práctica, similares, dado que lo usual es que los ordenamientos exijan que la sede estatutaria se sitúe en el territorio del Estado a cuyo registro se accede y que determina la constitución de la sociedad. En Alemania, vid. BEHRENS (1994) p.5; en Francia, vid. MENJUCQ (1997) p.90; y en España, vid. ARENAS GARCÍA (2000) p.141, nota al pie nº344; GARCIMARTÍN ALFÉREZ (2002) p.49.

133 La reincorporación no equivale *stricto sensu* a una modificación del domicilio social, sino que implica una nueva incorporación en un Estado diverso, por lo que no basta con una mera modificación de estatutos, sino que el proceso implica la creación (incorporación) material de una corporación en el nuevo Estado. Vid. en los Estados Unidos, DODD y LEFTWICH (1980) p.263

134 Lo destaca en Alemania, KERSTING (2002) p.10. Decimos en principio, ya que al menos teóricamente es posible que una sociedad cambie su domicilio si ello está permitido por el Estado del domicilio y se efectúa de acuerdo con las previsiones que al efecto contenga dicho ordenamiento. Al respecto, vid. en el Reino Unido DICEY y MORRIS (1987) p.1131. Tal es la situación de Suiza, en donde el artículo 161 de la *IPRG* permite el cambio de ley aplicable, reconociendo expresamente la posibilidad de *forum shopping*. Al respecto, vid. en la doctrina suiza, GUILLAUME (2004) pp.261-263.

135 Vid. *Supra*, Primera Parte, §2, III, 2) de esta Sección Primera.

136 La doctrina sostiene que es propio de los Estados con una extensa tradición en comercio marítimo (UK y Países Bajos), mientras que el modelo de sede real sería más bien propio de Estados con tradición mercantilista. En los Estados Unidos, vid. XANTHAKI (2001) p.3.

137 Así en la doctrina francesa, LEVY (1985) pp.231-232; MENJUCQ (1997) pp.92-93.

138 Vid. LEFLAR (1968) pp.597-609; STEIN (1970) pp.1332-1335; HADARI (1974) pp.7-11; DEMOTT (1985) p.162; KOZYRIS (1985) pp.15-55; GEVURTZ (2000) pp.35-39; HAY (2003) pp.43, 226-227; SIEGEL (2003) pp.20-21.

139 En la doctrina inglesa, vid. YOUNG (1912) p.212; DRUCKER (1968) pp.29-31; DICEY y MORRIS (1987) pp.1129-1136; COLLIER (2001) pp.57-59; XANTHAKI (2001) p.3; PRENTICE (2003) pp.633-634; LOWRY (2004) p.333; MILMAN (2009) pp.120-124; en Francia, vid. LELEUX (1969) p.49; BATIFFOL y LAGARDE (1981) p.231; LEVY (1984) pp.225-228; MENJUCQ (1997) pp.21-25; en España, CALVO CARAVACA (1989) pp.133-134; GONZÁLEZ CAMPOS *et al* (1995) pp.85-86; BLANCO-MORALES LIMONES (1997) pp.47-50; RODAS PAREDES (2011) pp.27-33; en Alemania, BEHRENS (1994) pp.5-6; KERSTING (2002) pp.2-36; TEICHMANN (2004) p.1326; en Austria, KUEHRER (2001) pp.111-112; en Bélgica, WYMEERSCH (2003) pp.8-9; en los Países Bajos, VALK (2010) p.164; y en Argentina, BOGGIANO (1985) pp.17-18.

se esbozan los aspectos más destacados, tanto a favor como en contra del modelo de incorporación.

(b)(b) Ventajas del modelo

Este modelo normativo se funda esencialmente en la autonomía de la voluntad. En su virtud, quienes constituyen la sociedad eligen libremente *(free choice)* el Estado en el cual desean radicar la sede estatutaria, y por ende, el régimen jurídico a que quedará sometida la sociedad. La intervención estatal durante el proceso fundacional es meramente formal, ya que sólo se limita a reconocer la decisión de los fundadores[140]. Por ello se afirma[141] que este modelo protege esencialmente los intereses de los socios. Así, por tanto, la doctrina[142] afirma que en este modelo subyace el paradigma contractual, que exige que se apliquen *mutatis mutandis*, las categorías y principios desarrollados en el Derecho Internacional Privado de los contratos.

Junto a lo anterior, la doctrina[143] alude a la seguridad jurídica propia del modelo, por cuanto, por una parte, la constitución de las sociedades de capital es normalmente un procedimiento formalizado, y por la otra, la determinación del lugar de incorporación de una sociedad es un dato fáctico de simple comprobación.

Otra ventaja del modelo es la transparencia en la información de la sociedad, derivada de la formalización de los procedimientos de constitución. Ella conlleva un mayor grado de protección de los terceros que se vinculan con la sociedad, dado que les permite conocer el Derecho al que ella se encuentra sometido. Adicionalmente, implica una reducción de los costes de información en que han de incurrir quienes se vinculan con la sociedad –en su vertiente interna-, tanto *a priori*, dado que reduce la necesidad de conocer un ordenamiento extranjero a fin de decidir cuál es la ley adecuada para la sociedad; como *a posteriori*, por la simplicidad de comprobación del dato de incorporación. Dicha reducción se desprende, asimismo, de la innecesariedad de que una sociedad extranjera se reincorpore en el Estado en que desea ejercer sus actividades, ya que a este modelo es ajeno el problema del no reconocimiento[144]. Estas reducciones de costes se condicen con una de las finalidades que, desde el prisma económico, es inherente no sólo al Derecho de Sociedades[145] sino que asimismo al Derecho Internacional Privado: la tendencia a la reducción de los costes derivados del sometimiento a un Derecho desconocido.

---

140 En Francia, vid. MENJUCQ (1997) p.92, nota al pie nº536; y en España, vid. RODAS PAREDES (2011) p.29.

141 En los Estados Unidos, vid. STEIN (1970) p.1334; KOZYRIS (1985) p.50; ROTHE (2004) pp.1112-1113; en el Reino Unido, vid. ARMOUR y RINGE (2011) p.131; en Alemania, vid. BEHRENS (1994) p.5; ROTH (2003) p.183; en España, vid. GONZÁLEZ CAMPOS *et al* (1995) p.85; BLANCO-MORALES LIMONES (1997) pp.49-50; FERNÁNDEZ DEL POZO (2003) pp.1491-1492; CALVO CARAVACA y CARRASCOSA GONZÁLEZ (2004) pp.450-451; en Italia, vid. VACCARO (2005) p.1349; y en los Países Bajos, vid. VALK (2010) p.164.

142 En España, vid. GARCIMARTÍN ALFÉREZ (2002) pp.48-52.

143 En España, vid. RODAS PAREDES (2011) p.30.

144 En los Estados Unidos, vid. REESE y KAUFMAN (1958) pp.1126-1128; XANTHAKI (2001) p.3; ROTHE (2004) pp.1112-1113; DAMMANN (2005) p.88. Estos aspectos del modelo de incorporación se reconocen expresamente por el comentario e) a la subsección 2 del §302 del RESTATEMENT (SECOND) OF CONFLICTS OF LAW. Además, vid. en el Reino Unido, MILMAN (2009) p.121; en España, vid. BLANCO-MORALES LIMONES (1997) pp.50-51; GARCIMARTÍN ALFÉREZ (2002) p.52; FERNÁNDEZ DEL POZO (2003) pp.1491-1492; en Francia, vid. LEVY (1985) p.229; MENJUCQ (1997) pp.100-101; y en Alemania, vid. EBKE (2002) pp.1031-1032; SCHÖN (2006) p.128.

145 Del cual se ha predicado una función facilitadora, que determina que su operatoria no sea directiva sino que sólo supletoria, y por ende, *pro libertatis*. En la doctrina española, vid. PAZ-ARES (1997) pp.203-205; GARCIMARTÍN ALFÉREZ (2002) pp.117-130.

Finalmente y muy relevante desde la perspectiva del mercado europeo y las garantías comunitarias, la doctrina[146] destaca del modelo su afinidad con la movilidad societaria, dado que permite que las sociedades operen internacionalmente sometidas siempre a un mismo ordenamiento predeterminado por los fundadores, sin depender de la existencia de vínculos económicos particulares con los Estados en los que operan y sin necesidad de reconstituirse en dichos otros Estados.

(b)(c) Críticas al modelo

Son esencialmente dos las críticas que se han formulado a este modelo. La primera, relativa a que favorece la competencia regulatoria, la cual beneficia a unos en detrimento de otros. Desde esta perspectiva, la doctrina[147], con base en la experiencia de los Estados Unidos y el denominado "efecto Delaware", ha señalado que el modelo fomenta una *race to the bottom*, en virtud de la cual los Estados compiten por ofrecer el régimen societario más flexible posible, con el fin de obtener mayores ingresos en arcas estatales como consecuencia de la incorporación de sociedades en el Estado en cuestión *(franchise fees)*. Dicho régimen normativo tendería a beneficiar a los administradores sociales, que son quienes en definitiva deciden el lugar de incorporación de las sociedades. De esta forma, la competencia existente sólo sería beneficiosa para los administradores sociales y los accionistas mayoritarios, en detrimento de los socios minoritarios[148].

Y en segundo lugar, se sostiene que este modelo facilita el fraude, ya que permite la elección de un Derecho aplicable menos estricto que el correspondiente al del Estado en el cual la sociedad en cuestión posee su centro principal de actividades[149]. Por ello es que los Estados que siguen el modelo de incorporación se han visto forzados a dictar normas que tienden a matizar los efectos derivados de una aplicación irrestricta del modelo (en USA, los *outreach sta-*

146 En España, vid. BLANCO-MORALES LIMONES (1997) p.51; GARCIMARTÍN ALFÉREZ (2002) pp.53-54; CALVO CARAVACA y CARRASCOSA GONZÁLEZ (2004) p.450; RODAS PAREDES (2011) p.30; en Francia, vid. MENJUCQ (1997) pp.89, 92-93; en Austria, vid. KUEHRER (2001) pp.111-112; en Alemania, vid. SCHÖN (2006) pp.130-131; en los Países Bajos, vid. VALK (2010) p.164; y en Bélgica, vid. WYCKAERT y JENNÉ (2010) p.294.

147 Vid. en la odctrina norteamericana, SCHWARTZ (1972) *passim*; CARY (1974) *passim*; WINTER (1977) *passim*; FISCHEL (1982) pp.915-923; ROMANO (1985) pp.227-232; *id.* (1987) pp.710-713; BAYSINGER y BUTLER (1985) pp.442-443; MACEY y MILLER (1987) pp.473-479; ALVA (1990) pp.890-892; BEBCHUK (1992) pp.1444-1445; KOSTEL (1993) pp.2131-2132; GEVURTZ (2000) pp.41-42; ENGLEDOW (2002) pp.145-150; BAINBRIDGE (2003) p.71; DAMMANN (2004) pp.478-479; DAMMANN (2005) pp.53-54; BLACK (Jr.) (2007) *passim*.

148 Sin embargo, tal consideración dista de ser unánime. En efecto, en contra de tal valoración y de la mano del análisis económico del Derecho, un sector mayoritario sostiene que la rivalidad normativa existente es al alza *(race to the top)*, en el sentido de que los Estados compiten por ofrecer una normativa societaria más favorable para los accionistas. Ello, dado que los accionistas de una sociedad sometida a un régimen legal perjudicial para ellos, suelen exigir mayores repartos de dividendos, lo que conlleva una menor valoración de las acciones de dicha sociedad. Dicho menor valor facilitaría la adquisición de la sociedad por empresas competidoras, ya sea vía fusión u oferta pública, haciendo que los administradores pierdan sus posiciones de poder en virtud del *market for corporate control*. Así, el mercado por el control corporativo desincentivaría a los administradores sociales a elegir aquellos Estados con normas perjudiciales para los accionistas, ya que éstas harían a la sociedad vulnerable a ser adquirida, con la consecuente amenaza que ello significa para los propios administradores. Al respecto, vid. los autores citados en la nota anterior.

149 En la doctrina francesa, vid. LEVY (1985) pp.229-230; MENJUCQ (1997) p.90; en la española, vid. CALVO CARAVACA y CARRASCOSA GONZÁLEZ (2004) p.450; RODAS PAREDES (2011) p.31; y en los Países Bajos, vid. VALK (2010) p.164. Las señaladas no son las únicas críticas vertidas respecto del modelo de incorporación. Al respecto, en los Estados Unidos, un extenso catálogo en DAMMANN (2005) pp.60-75.

*tutes* de los Estados de New York y California, o en Holanda, la normativa relativa a las sociedades formalmente extranjeras contenida en la *WFBV*), lo cual no haría sino reconocer la necesidad de suavizar los efectos del modelo[150]. Lo anterior traería aparejada otra consecuencia negativa: la ruptura del principio de unidad que ha de informar la ley personal de las sociedades, como consecuencia de la entrada en juego de al menos dos leyes aplicables (la *lex societatis* y eventualmente la *lex fori*)[151].

*c) Modelo de Sede Real*

(c)(a) Características generales

Bélgica fue el primer Estado en consagrar positivamente el modelo de sede real[152] en su Ley de 18 de mayo de 1873, sin perjuicio de su desarrollo dogmático previo por la doctrina francesa y alemana de mediados del siglo XIX[153]. En sus orígenes, el modelo respondió a la necesidad de proteger los intereses económicos nacionales, afectados por la importante participación esencialmente inglesa en los Estados en los que el modelo surgió[154].

En virtud de este modelo, en su configuración conflictual bilateral, la ley personal de una sociedad viene determinada por la ley del Estado en el que ella posee la sede efectiva de administración de sus negocios *(effektiver Verwaltungssitz)*[155]. La ley de dicho Estado sería la llamada a regular los aspectos internos de la sociedad extranjera, de forma que si dicha ley acepta que el lugar de administración de la sociedad no coincida con el de su constitución (tratándose por tanto de un modelo de incorporación), el modelo de sede real también aceptará tal conclusión[156]. Sin embargo, teniendo en cuenta exigencias derivadas del Derecho material, ha sido lugar común en la doctrina[157] y en la jurisprudencia[158] comprender que el modelo demanda la coincidencia entre el lugar de constitución de la sociedad con el de su sede real, de forma que si

150 En los Estados Unidos, KOZYRIS (1985) pp.55-76; en Alemania, EBKE (2002) pp.1029-1031; y en los Países Bajos, VALK (2010) p.164.

151 EBKE (2002) p.1032.

152 Denominado también como *Real Seat Rule* (UK), *Teoria della Sede Reale* (Italia) y *Leer van de Werkelijke Zetel* (Países Bajos). En España, vid. FERNÁNDEZ DEL POZO (2003) p.1491.

153 Al respecto, vid. en Francia, LEVY (1984) p.184; en España, BLANCO-MORALES (1997) p.65; en Alemania, EBKE (2002) p.1021; y en Portugal, FRADA DE SOUSA (2009) p.6, nota al pie nº15. Asimismo, vid. *Supra*, Primera Parte, §1, III, 6), c) de la Sección Primera.

154 En la doctrina italiana, vid. DAGNINO (2008) p.56.

155 Aunque también se ha vinculado la sede real con el lugar de explotación principal de la actividad. Vid. al respecto, en la doctrina francesa, BATIFFOL y LAGARDE (1981) p.230; LEVY (1984) pp.189-190; en la española, vid. GARCIMARTÍN ALFÉREZ (2002) pp.73-74; en la alemana, vid. ROTH (2003) pp.180-181; y en la italiana, DAGNINO (2008) p.57.

156 GARCIMARTÍN ALFÉREZ (2002) pp.63-64, 80, en las que indica que tal funcionamiento del modelo es por medio de la técnica del *reenvío*, que opera como correctivo. Asimismo, en España, vid. ARENAS GARCÍA (2000) pp.142-143; SÁNCHEZ LORENZO (2000) p.120; ALMAGRO ESPUNYES (2004) p.286; en Alemania, vid. DROBNIG (1972) pp.265-267; ROTH (2003) p.182, quien se refiere al *Gesamtverweisung*; FUCHS (2004) p.46; TEICHMANN (2004) p.1327; LEIBLE (2010) pp.108-111; en Italia, vid. VACCARO (2005) pp.1349-1350; MUCCIARELLI (2008) pp.282-283; y en los Países Bajos, VALK (2010) pp.161-162.

157 ROTH (2003) p.184; LEIBLE (2010) pp.108-111.

158 Vid. los siguientes fallos del BGH alemán: de 30 de enero de 1970 (V ZR 139/68); de 21 de marzo de 1986 (V ZR 10/85); y de 01 de julio de 2002 (II ZR 380/00).

no se cumple dicha exigencia, el ordenamiento en cuestión tiende a no reconocer la sociedad extranjera.

Este modelo busca garantizar la existencia de un vínculo real entre la sociedad y la economía en la que se desenvuelve, entendiéndose que es precisamente con dicho Estado con el que la sociedad posee una relación más significativa, lo que convierte a su ordenamiento en el idóneo para regular la ley aplicable a la sociedad. Este modelo, desde un prisma unilateral, se cimenta en consideraciones relativas a la soberanía de los Estados, los que en su virtud se encontrarían facultados para asegurar la aplicación de sus normas a las sociedades con actividades en dicho Estado. Por ello este modelo se configura como un férreo exponente del principio de territorialidad[159].

La sede real ha sido definida[160] como el lugar en el que se sitúa la dirección superior y el control de la sociedad; como el lugar donde residen los órganos sociales, administradores, Juntas generales y en los que se discuten los contratos relacionados con la marcha de la empresa; como el lugar donde las decisiones fundamentales del negocio son implementadas efectivamente por los administradores sociales sobre una base de actividades diarias; o como el lugar donde radica el centro principal de actividades de la sociedad. Los ordenamientos que siguen este modelo cuentan con normas positivas o desarrollos jurisprudenciales que fijan los criterios para determinar en qué sitio se ubica la sede real en cuestión, si bien tal determinación ha de realizarse en forma casuística.

Determinada cuál es la sede real, procede analizar si la ley del Estado en el que ella se sitúa es la que se siguió para la constitución de la sociedad. En caso que se dé dicha coincidencia, opera el reconocimiento automático de la sociedad *(Prinzip der automatischen Anerkennung)*[161]. En caso que exista divergencia entre ambos elementos, opera el no reconocimiento, es decir, el desconocimiento de la personalidad jurídica extranjera, el cual, dependiendo del Estado, puede conllevar el pleno desconocimiento de su capacidad jurídica y procesal *(Rechtsfähigkeit* y *Parteifähigkeit)* o implicar cuando menos una "rebaja tipológica"[162].

---

159 Al respecto, vid. en España, CALVO CARAVACA (1989) p.133; BLANCO-MORALES LIMONES (1997) pp.64-70; GARCIMARTÍN ALFÉREZ (2002) pp.63-64; ALMAGRO ESPUNYES (2004) p.286; CALVO CARAVACA y CARRASCOSA GONZÁLEZ (2004) pp.451-452; RODAS PAREDES (2011) p.34; en Alemania, vid. EBENROTH (1990) pp.459-460; BEHRENS (1994) p.6; TEICHMANN (2004) pp.1326-1327; WELLER (2010) p.688; en el Reino Unido, vid. DRURY (1998) pp.174-175; XANTHAKI (2001) p.2; en Bélgica, vid. JAFFERALI (2004) p.768; y en los Estados Unidos, vid. ROTHE (2004) p.1111.

160 En Francia, vid. BATIFFOL y LAGARDE (1981) p.230; LEVY (1985) pp.255-261; MENJUCQ (2001) p.88; en Alemania, vid. BEHRENS (1994) p.6; EBKE (2002) p.1022; ROTH (2003) p.181; TEICHMANN (2004) p.1326; en España, vid. SÁNCHEZ LORENZO (2000) p.120; GARCIMARTÍN ALFÉREZ (2002) pp.65-66; en el Reino Unido, vid. DRURY (1998) pp.174-175; XANTHAKI (2001) pp.2-3; en los Estados Unidos, vid. KOZYRIS (1985) pp.52-53; ROTHE (2004) p.1111; y en los Países Bajos, vid. VALK (2010) pp.161-162.

161 Así en la doctrina alemana, EBENROTH (1990) p.463; EBKE (2002) p.1022.

162 Al respecto, en los Estados Unidos, vid. KOZYRIS (1985) pp.51-52; en Alemania, vid. BEHRENS (1994) pp.18-19; EBKE (2002) pp.1026-1027, 1034-1036; ROTH (2003) p.181; en España, vid. GARCIMARTÍN ALFÉREZ (2002) p.68; en el Reino Unido, vid. LOWRY (2004) p.333; en Italia, vid. VACCARO (2005) pp.1349-1350; y en los Países Bajos, vid. VALK (2010) p.162. Previo al pronunciamiento del TJCE en el Asunto *Überseering*, en el Derecho alemán se distinguía entre supuestos de legitimación activa y pasiva de las sociedades extranjeras. En el primer caso, si éstas no cumplían con las exigencias del modelo de sede real, se les negaba toda capacidad, por considerárseles inexistentes. En el segundo caso, a las sociedades extranjeras que no cumplían con las exigencias del modelo de sede real, se les reconocía legitimación pasiva, pero como simple sociedad civil (*Gb*R -*Gesellschaft bürgerlichen Rechts)*, como una *OHG* o como una *Vorgesellschaft* (sociedad en formación), todos ellos tipos sociales no requeridos de inscripción registral para su existencia. En el Reino Unido, vid. DRURY (1998) p.178; y en Alemania, vid. ROTH (2003) pp.183-185.

Al contrario del modelo de incorporación, el de sede real es representativo del paradigma institucional de la sociedad, es decir, de la vertiente externa del contrato de sociedad, ya que su énfasis radica en la realidad económica del organismo. De ahí que se estime que este modelo favorece la protección de los intereses de los terceros, en tanto que obliga a la existencia de un vínculo real entre la persona jurídica y el Estado en cuestión[163].

(c)(b) Ventajas del modelo

Según ha destacado la doctrina[164], el modelo se caracteriza en primer lugar por el carácter objetivo del criterio de conexión y por asegurar que el Estado que se ve más afectado por las actividades llevadas a cabo por una sociedad es el que está llamado a regular sus aspectos internos. Así, el modelo garantiza una homogeneidad normativa entre quienes actúan en un mismo mercado, determinando la aplicación por igual de un mismo marco normativo a todos quienes se vinculan con la sociedad (socios y terceros), por parte de quien se ve como principal afectado por la actividad de la sociedad (el Estado), lo cual redunda en la reducción de los respectivos costos de información. Asimismo, dicha homogeneidad tiene aparejada la ventaja de hacer coincidir el eventual sitio de litigios con la sede de la sociedad, evitándose así la prosecución de juicios en un Estado foráneo, con la consecuente reducción de los eventuales costos de litigación[165].

Finalmente, debido a la especial vinculación que el modelo exige entre actividad y lugar de constitución, se afirma[166] que aquél previene la incursión en conductas fraudulentas que buscan evadir la aplicación de normas más estrictas de un Estado, por medio de la incorporación en otro cuyas normas sean más laxas.

(c)(c) Críticas al modelo

Una de las críticas más comunes[167] a este modelo dice relación con la disparidad de criterios existentes para determinar, primero, qué ha de entenderse por sede real (lugar de adminis-

163 En la doctrina española, vid. GONZÁLEZ CAMPOS *et al* (1995) p.85; BLANCO-MORALES LIMONES (1997) p.70; GARCIMARTÍN ALFÉREZ (2002) p.68; en Alemania, vid. EBKE (2002) p.1028; en el Reino Unido, vid. LOWRY (2004) p.332; en los Estados Unidos, vid. SØRENSEN y NEVILLE (2000) p.186; y en la doctrina argentina, vid. CABANELLAS DE LAS CUEVAS (2005) pp.184-185.

164 En Alemania, vid. EBKE (2002) pp.1027-1028; ROTH (2003) pp.181-182; en España, vid. BLANCO-MORALES LIMONES (1997) pp.70-71; GARCIMARTÍN ALFÉREZ (2002) p.69; en Francia, vid. LEVY (1985) p.190; en los Países Bajos, vid. VALK (2010) p.162; y en los Estados Unidos, vid. ROTHE (2004) p.1112.

165 En Francia, vid. LEVY (1985) p.191; y en España, BLANCO-MORALES LIMONES (1997) p.68; GARCIMARTÍN ALFÉREZ (2002) pp.71-72.

166 En España, vid. BLANCO-MORALES LIMONES (1997) pp.68-69; GARCIMARTÍN ALFÉREZ (2002) pp.70-71; en Alemania, vid. EBKE (2002) p.1028; en el Reino Unido, vid. LOWRY (2004) p.332; en los Países Bajos, vid. VALK (2010) pp.161-162; y en los Estados Unidos, vid. XANTHAKI (2001) p.3; ROTHE (2004) p.1112. Aunque como hemos visto (*Supra*, I, 4), (a)(c)(c) del presente §2), en el ámbito europeo, el *shopping* normativo ha sido expresamente excluido por el TJCE como un supuesto de fraude que faculte a los Estados miembros a imponer sus leyes internas a las sociedades extranjeras comunitarias. Al respecto, vid. en Italia, VACCARO (2005) p.1358. Asimismo, con detalle, en España, vid. CARRASCOSA GONZÁLEZ (2007) pp.36-43.

167 En los Estados Unidos, vid. REESE y KAUFMAN (1958) p.1127; STEIN (1970) p.1333; KOZYRIS (1985) pp.52-53; SØRENSEN y NEVILLE (2000) pp.184-185; XANTHAKI (2001) p.3; en España, vid. BLANCO-MORALES LIMONES (1997) pp.72-77; GARCIMARTÍN ALFÉREZ (2002) pp.72-75; FERNÁNDEZ DEL POZO (2003) p.1484;

tración central o de explotación principal de la actividad, e incluso, dentro de dichos conceptos, qué ha de entenderse por administración central o explotación principal), y segundo, en qué lugar se sitúa dicha sede. Tal indefinición conlleva inseguridad jurídica, que es precisamente lo que el modelo busca evitar.

Asimismo, se ha señalado[168] que si bien el modelo implica el reconocimiento de cierto grado de autonomía de voluntad, ésta es más restringida que la predicada del modelo de incorporación, por cuanto el deseo de incorporarse en un determinado ordenamiento debe ir aparejado de la circunstancia de que la sede real del negocio debe necesariamente ubicarse en dicho Estado.

Adicionalmente, se ha sostenido[169] que el no reconocimiento de la sociedad extranjera entraña una gravísima consecuencia que, en definitiva, puede no redundar en beneficio de los interesados (socios y terceros), que serían precisamente a quienes el modelo busca proteger. Y vinculado a lo anterior, se sostiene[170] que este modelo dificulta la movilidad societaria, ya que la transferencia de la sede real de una sociedad hacia o desde el extranjero conlleva la extinción de la sociedad y la necesidad de constituir una nueva sociedad, dado que tal desplazamiento fronterizo destruye la premisa sobre la cual se construye el modelo, que es la coincidencia entre lugar de constitución y ubicación de la sede real de la sociedad.

Estas últimas dos críticas han tenido especiales repercusiones en el ámbito del Derecho comunitario, en el que el TJCE ha considerado que las falencias expuestas constituyen un obstáculo al ejercicio de la libertad de establecimiento (Asunto *Überseering*)[171]. En dicha línea, poco tiempo después que el BGH alemán planteó al TJCE la cuestión prejudicial que diera lugar al fallo *Überseering*, el máximo tribunal alemán cambió su interpretación tradicional en cuanto a la sanción inherente al modelo de sede real, pasando de un no reconocimiento absoluto de capa-

CALVO CARAVACA y CARRASCOSA GONZÁLEZ (2004) pp.451-452; en Alemania, vid. ROTH (2003) p.181; y en Argentina, vid. CABANELLAS DE LAS CUEVAS (2005) pp.180-182, 187-188.

168 En la doctrina alemana, vid. EBKE (2002) p.1028; ROTH (2003) p.181; y en el Reino Unido, vid. ARMOUR y RINGE (2011) p.131.

169 En España, vid. GARCIMARTÍN ALFÉREZ (2002) pp.75-76; en los Países Bajos, vid. WINTER *et al* (2002) p.102; en el Reino Unido, vid. ARMOUR y RINGE (2011) p.131; en los Estados Unidos, vid. SØRENSEN y NEVILLE (2000) pp.185-186; y en Argentina, vid. CABANELLAS DE LAS CUEVAS (2005) p.188.

170 En Alemania, vid. SANDROCK y DU PLESSIS (2007) pp.147-148

171 En Alemania, vid. EBKE (2002) p.1036; en España, vid. GARCIMARTÍN ALFÉREZ (2002) p.77; CALVO CARAVACA y CARRASCOSA GONZÁLEZ (2004) pp.451-452; y en los Estados Unidos, vid. SØRENSEN y NEVILLE (2000) pp.185-186. En este fallo el TJCE sostuvo que de la libertad de establecimiento consagrada en los artículos 43 y 48 del TCE (actuales 49 y 54 del TFUE) se desprende, como ya se había afirmado en otras ocasiones (*Centros*, Considerandos 19 y 20), que las sociedades constituidas en un Estado miembro tienen derecho a ejercer su actividad en otro Estado miembro, sirviendo la localización de su domicilio social estatutario, su administración central o su centro de actividad principal para determinar su sujeción al ordenamiento jurídico de un Estado miembro (Considerando 57). Así, el ejercicio de la libertad de establecimiento implica necesariamente el reconocimiento de dichas sociedades por todo Estado miembro en el que deseen establecerse, sobre la base de que una sociedad sólo tiene existencia a través de la legislación nacional que determina su constitución y funcionamiento (tal y como ya se había señalado en *Daily Mail*, Considerando 19), no siendo necesario que los Estados miembros celebren un Tratado relativo al reconocimiento recíproco de sociedades para poder ejercer la libertad de establecimiento (Considerandos 59 y 60). Finalmente, en mérito de los argumentos expuestos, el TJCE sostuvo que cuando una sociedad constituida con arreglo a la legislación de un Estado miembro en cuyo territorio se encuentra su domicilio social estatutario ejerce su libertad de establecimiento en otro Estado miembro (en la medida que lo permita el Estado de origen, sin distinción de medios), los artículos 43 y 48 del TCE obligan a este último a reconocer su capacidad jurídica y por tanto, la capacidad procesal que dicha sociedad tiene de conformidad con el Derecho de su Estado de constitución (Considerando 95).

cidad jurídica (negando asimismo capacidad procesal a la sociedad extranjera)[172], a la consideración de la sociedad extranjera como una sociedad civil alemana *(GbR* o *Gesellschaft bürgerlichen Rechts)* o como una *OHG*, con capacidad para comparecer en juicio[173]. Sin embargo, tal cambio no fue suficiente, dado que el fallo *Überseering* exigió que el reconocimiento de la sociedad extranjera sea pleno, es decir, comprensivo del tipo jurídico-societario que la entidad posee en el lugar de origen, sin que proceda la "rebaja tipológica" propuesta por el BGH[174]. Tras dicho fallo del TJCE, Alemania procedió al reconocimiento de las sociedades extranjeras comunitarias en virtud del modelo de incorporación, por medio de la inscripción de sociedades constituidas en el extranjero sin sede real en Alemania, reconociéndoles plena capacidad jurídica en los términos dispuestos en sus respectivos países de constitución[175], posición la cual se asentó, con contadas excepciones, tras el falló recaído en el Asunto *Inspire Art*[176]. Por su parte, y en relación con la transferencia de la sede social con la consecuente extinción de la sociedad, la Sentencia *Cartesio* resolvió que la exigencia por parte de un Estado miembro de que una sociedad sometida a su ordenamiento deba disolverse previamente a efectuar su traslado de sede a otro Estado miembro (con cambio, por tanto, de la ley aplicable), es contraria a la libertad de establecimiento[177].

*d) Relaciones entre los modelos*

Vista la operatoria de los modelos, queda exponer la manera en que se relacionan, lo que en ocasiones puede conllevar situaciones de difícil solución. Al respecto, la doctrina[178] distingue cuatro situaciones de hecho, con sus correspondientes consecuencias, a saber:

---

172 Atendido que el §50(1) de la *Zivilprozessordnung* (ZPO) establecía –y establece aún- a la capacidad jurídica como un *prius* respecto de la capacidad procesal, de forma que, faltando aquélla no se posee esta última.

173 Por dicho motivo, la doctrina alemana se ha referido a un "nuevo modelo de sede real" o "modelo de sede real modificado". Al respecto, vid. FRIIS HANSEN (2003) pp.155-156; ROTH (2003) pp.183-186; STREIBER (2008) pp.68-69; WELLER (2010) p.689.

174 Fallo de fecha 01 de julio de 2002 (II ZR 380/00). Asimismo, en la doctrina alemana, vid. FRIIS HANSEN (2003) pp.156-157; STREIBER (2008) pp.68-73.

175 FRIIS HANSEN (2003) p.164. Vid. el fallo de 13 de marzo de 2003 (VII ZR 370/98), del *BGH*. Sin embargo, el *BGH* ha mantenido el criterio de la "rebaja tipológica" respecto de sociedades extranjeras no comunitarias. Vid. en la doctrina alemana, LIEBLE (2010) p.119; WELLER (2010) p.689; y en la jurisprudencia, vid. el fallo del *BGH* de fecha 27 de octubre de 2008 (II ZR 158/06).

176 FRIIS HANSEN (2003) pp.163-164; STREIBER (2008) pp.72-73, 78. Un dato fáctico corrobora lo anterior: mientras que en el año 2001 se computaron 516 sociedades inglesas operando en Alemania, en el año 2005 dicha cifró aumento a 12.019. En los Países Bajos, vid. PELLÉ (2008) p.10. Sin embargo, como se apuntó al tratar de los aspectos generales del modelo de sede real, no es su vertiente conflictual la que genera roces con la libertad de establecimiento, sino que las previsiones de los Derechos materiales que exijen la coincidencia entre sede estatutaria/sede administrativa. Precisamente a subsanar tal situación responde la ley alemana para la Modernización del Derecho de Sociedades de Responsabilidad Limitada y la Prevención del Abuso (*Gesetz zur Modernisierung des GmbH-Rechts und zur Bekämpfung von Missbräuchen –MoMiG-*, de 23 de octubre de 2008), que modificó el §4a de la *GmbHG* y el §5 de la *AktG*, eliminando la exigencia de coincidencia entre sede estatutaria y sede administrativa. Dichas disposiciones efectúan una única referencia a la sede, entendida ésta como sede estatutaria, desvinculándose de la sede administrativa, permitiendo el desplazamiento de esta última. Al respecto, vid. en la doctrina alemana, LEIBLE (2010) pp.109-110; TIETJE *et al* (2011) pp.26-27.

177 En los Países Bajos, vid. VALK (2010) pp.162-163.

178 En los Países Bajos, vid. WINTER *et al* (2002) pp.102-103; en Bélgica, vid. WYCKAERT y JENNÉ (2010) p.294; y en el Reino Unido, vid. VERMEYLEN (2012) p.12.

(a) Si se trata de dos Estados en los que se sigue el modelo de incorporación, el cambio de sede de un Estado a otro no afecta la aplicación de la ley del Estado en que se incorporó la sociedad;

(b) Si se trata de dos Estados en los que se sigue el modelo de la sede, será de aplicación la ley del Estado en que la sociedad tenga su administración central;

(c) Si el Estado en que la sociedad se constituyó sigue el modelo de incorporación, pero su sede real se desplaza hacia un Estado que sigue este modelo, en el ámbito europeo deberá respetarse la aplicación la ley del Estado de incorporación, como consecuencia de la libertad de establecimiento *(Überseering)*, aceptando sólo las limitaciones que se impongan de acuerdo a los parámetros aceptados por el TJCE. Fuera del contexto europeo, pueden darse diversas soluciones, tales como la denegación del reconocimiento de la sociedad extranjera, una eventual rebaja tipológica o en el mejor de los casos (al menos desde la perspectiva de la subsistencia de la sociedad), puede estimarse la existencia de doble nacionalidad, lo que dependerá del ordenamiento en cuestión; y

(d) Finalmente, en el supuesto contrario, es decir, tratándose de una sociedad constituida en un Estado que sigue el modelo de sede real, y que cambia su sede real a un Estado que sigue el modelo de incorporación, estaríamos ante un supuesto de sociedad "apátrida", ya que ninguno de los ordenamientos reconocería como "nacional" a dicha sociedad[179].

### *II. El reconocimiento de las sociedades extranjeras*

#### 1) Aspectos generales

##### *a) Concepto*

Como ha destacado la doctrina[180], el reconocimiento *(Anerkennung, reconnaissance, riconoscimento)* es una institución general que presta utilidad en diversas áreas del Derecho. Así, en el ámbito del Derecho Privado se alude al reconocimiento de paternidad, en el Derecho Internacional Público se hace referencia al reconocimiento de Estados y en el sector del Derecho Internacional Privado nos encontramos con el *exequátur*, como máximo exponente del reconocimiento en materia procesal internacional.

En el ámbito del Derecho Internacional Privado de Sociedades, la idea de reconocimiento no es unívoca[181]. Al contrario, se ha prestado para diversas conceptualizaciones derivadas de la confusión entre dos aspectos bien diferenciados, como son los relativos al conflicto de leyes y los propios del Derecho de Extranjería[182]. Esto ha llevado a que ciertos autores[183] se refieran

[179] Debido a que en el Estado donde se situaba la sede real, la sociedad dejaría de estar correctamente constituída, como consecuencia de lo cual, el Estado receptor no podría aplicar la ley del lugar de constitución.

[180] En los Estados Unidos, vid. STEIN (1970) p.1327; y en Alemania, vid. REIK (2001) pp.32-33.

[181] Sobre el reconocimiento de sociedades, vid. la extensa bibliografía citada en la doctrina española por FERNÁNDEZ DE LA GÁNDARA y CALVO CARAVACA (1993) p.203, nota al pie nº 90.

[182] La diferencia entre normas de extranjería y de conflicto estriba en la forma y circunstancias en las cuales las personas extranjeras son sujeto de regulación. Así, son normas de extranjería aquellas que, basadas en el carácter nacional o extranjero de una persona, imponen consecuencias jurídicas diversas, que implican una desviación de las normas materiales generales de Derecho interno. Por su parte, las normas conflictuales no imponen exigencias materiales, sino que simplemente remiten a las normas materiales de un determinado ordenamiento. Por ende, mientras el Derecho de Extranjería es Derecho interno especial para los extranjeros, las normas de conflicto son

a este aspecto como una *quaestio famosa* o como un verdadero "problema" *(Anerkennungsproblematik)* que ha generado variados e intensos debates.

En términos muy generales, la idea de reconocimiento se refiere a bajo qué condiciones una sociedad extranjera puede actuar como sujeto de Derecho en un ordenamiento jurídico diverso[184]. De forma más específica y tradicional, el concepto reconocimiento alude a si una sociedad debidamente constituida bajo las disposiciones de un ordenamiento extranjero, existe y posee capacidad jurídica en otro Estado, en los términos adquiridos en su Estado de origen. La consecuencia directa de la falta de reconocimiento es que una sociedad extranjera no puede realizar válidamente ningún tipo de acto jurídico en el extranjero, ni ser titular de bienes y derechos o comparecer en juicio. Desde esta perspectiva, el reconocimiento aparece como una etapa previa a la determinación del régimen jurídico aplicable a la sociedad extranjera[185].

Desde una perspectiva conflictual integrada, para la dogmática alemana[186], el reconocimiento se refiere a la aceptación de una sociedad según resulta de la aplicación del Derecho extranjero de conformidad con la respectiva norma de conflicto. Se trata por tanto de una cuestión propia del ámbito del conflicto de leyes, diversa de las consideraciones posteriores en cuanto al ejercicio efectivo de actividades en un Estado y las exigencias que al mismo se puedan imponer, las que forman parte del Derecho de Extranjería. Así, el reconocimiento se vincula directamente con la ley personal de las sociedades.

En definitiva, la institución del reconocimiento de sociedades extranjeras puede definirse como la aceptación que un Estado efectúa respecto de la personalidad jurídica de una sociedad debidamente constituida en otro Estado, en los mismos términos en los que dicha personalidad se adquirió en el Estado de origen. Con esta definición no se prejuzgan las vinculaciones del reconocimiento con las distintas teorías sobre la naturaleza de las personas jurídicas ni con la *lex societatis*, cuestiones a las cuales nos abocaremos seguidamente.

De lo indicado se desprende que el reconocimiento puede plantear tres preguntas esenciales, a saber: (i) cuáles son las condiciones bajo las que una sociedad extranjera puede establecerse y operar en un Estado diverso; (ii) muy vinculado con ello, qué tipo de acto es necesario para que una sociedad extranjera pueda participar en el ámbito de otro Estado; y (iii) a qué ordenamiento queda sujeta la constitución de una sociedad extranjera[187]. Las mismas irán siendo objeto de respuesta en los apartados siguientes.

*b) Reconocimiento y teoría de la ficción*

En un primer acercamiento es difícil no vincular la institución del reconocimiento, al menos en cuanto a sus fundamentos, con la consideración decimonónica del autor alemán SAVIGNY de las personas jurídicas como entes ficticios *(Fiktionstheorie)*. Desde dicha perspecti-

normas de remisión. En la doctrina alemana, vid. BEHRENS (1978) p.500; y en la española, vid. CALVO CARAVACA (1995) p.17.

183 En Alemania, vid. BEHRENS (1978) p.499 y nota al pie nº2; STREIBER (2008) p.33; y en Bélgica, vid. WAUTELET (2006) p.24, nota al pie nº67.

184 BEHRENS (1978) p.500.

185 En la doctrina francesa, vid. LEVY (1984) p.51; MENJUCQ (1997) p.18; *id.* (2001) p.59; BOUDERHEM (2012) pp.88-90; y en la doctrina española, vid. CALVO CARAVACA (1989) pp.137-138; ARENAS GARCÍA (2000) pp.137-138; RODRÍGUEZ SÁNCHEZ (2002) p.120.

186 COESTER-WALTJEN (1976) pp.198-199; EBENROTH (1990) p.464; REIK (2001) pp.33-34; STREIBER (2008) p.33.

187 BEHRENS (1978) p.501.

va, las personas jurídicas son creaciones de un ordenamiento determinado, al cual deben su existencia y fuera del cual carecen de ésta, si no mediare un reconocimiento de su personalidad jurídica por parte del Estado en el que dicha persona jurídica pretende desarrollar sus actividades.

Como se analizó previamente[188], importantes debates doctrinales han surgido sobre las personas jurídicas y la posibilidad de que éstas actúen válidamente en otros Estados diversos al de su creación. Así, se han desplegado variados esfuerzos doctrinales tendientes a equiparar las personas jurídicas con las personas naturales (lo cual, por vía de principio, acarrea la innecesariedad del instituto del reconocimiento, como ocurre en sede de personas naturales)[189], o a considerar a las personas jurídicas como entes reales *(Realitätstheorie)* premunidos de capacidad jurídica *per se*, tanto dentro como fuera de los límites estatales, con una amplia capacidad de actuación extraterritorial[190].

Sin embargo, lo cierto es que la consideración de las personas jurídicas como entes ficticios no sólo se ha mantenido vigente hasta nuestros días, sino que en el contexto internacional aparece como la visión predominante, al menos en el campo del Derecho Internacional Privado de Sociedades. En efecto, tanto en los Estados Unidos como en Europa la consideración de las personas jurídicas como un ente ficticio cuya existencia es debida a un ordenamiento estatal dado, sigue siendo la principal[191]. Pese a ello, las consecuencias que ambos modelos han extraído de dicha consideración ficta de las personas jurídicas, no excluyen la posibilidad de que su existencia pueda ser reconocida más allá de las fronteras estatales[192].

En los Estados Unidos es paradigmático el fallo recaído en *Bank of Augusta v. Earle*, de 1839, en el que la Corte Suprema, siguiendo el antecedente de *Trustees of Dartmouth College v. Woodward* [193], sostuvo que una corporación no posee existencia legal más allá de las fronteras de la soberanía que las creó, por tratarse de una entidad creada por la ley de dicha soberanía. Sin embargo, la Corte estimó que dicha circunstancia no impedía que las corporaciones pudieran

188 Vid. *Supra*, Primera Parte, §1, III.

189 Vid. el artículo 6 de la Declaración Universal de Derechos Humanos, que señala que "Todo ser humano tiene derecho, en todas partes, al reconocimiento de su personalidad jurídica", reiterado en el artículo 3 de la Convención Americana sobre Derechos Humanos, de 1969. Vid. en la doctrina norteamericana, HENDERSON (1999) [1918] pp.5-6; en la doctrina francesa, GOLDMAN y LYON-CAEN (1984) p.108; MENJUCQ (1997) p.18 y nota al pie nº100; y en la doctrina inglesa, DRURY (1998) p.176. La referida equiparación se ha efectuado *de lege data* por el Derecho comunitario originario, en relación al derecho de establecimiento por el artículo 54 del TFUE. Así lo sostienen en el Reino Unido, ARMOUR y RINGE (2011) p.132.

190 En la doctrina francesa, vid. BATIFFOL y LAGARDE (1981) pp.241-242; MENJUCQ (2001) p.60; BOUDERHEM (2012) p.90; en la doctrina alemana, vid. REIK (2001) pp.34-35; y en Uruguay, vid. RICALDONI (2002) pp.1627-1628. Sin perjuicio de lo expuesto, existen otras posiciones que vinculan el reconocimiento de personalidad jurídica con las conceptualizaciones actuales de la sociedad como un nexo de contratos, es decir, como un entramado de relaciones jurídicas que conforman el contrato de sociedad, al cual el ordenamiento jurídico, en aras de asegurar una reducción en los costes de transacción, ha dotado de unidad como centro de imputación de relaciones jurídicas. Así lo propone en la doctrina española, GARCIMARTÍN ALFÉREZ (2002) pp.42, nota al pie nº29, y pp.129-130. Otra posición intermedia en BOUDERHEM (2012) p.91.

191 Para el Derecho norteamericano, vid. O'HARA y RIBSTEIN (2000) p.651; KRANNICH (2005) p.71; y para el Derecho europeo, vid. MICHAELS (2005) p.27. Para una visión histórica de las diversas posturas en materia de reconocimiento de sociedades, vid. *Supra*, Primera Parte, §1, III, 3).

192 Así lo destaca en los Estados Unidos, LEFLAR (1968) p.597.

193 17 U.S. 518, 1819, en el que la Corte Suprema federal calificó a las corporaciones como entes artificiales, invisibles, intangibles y con existencia sólo en virtud de la ley. A su vez, este fallo se basó en lo resuelto por la Corte Suprema federal en *Bank of United States v. Deveaux*, 9 U.S. (1809).

ser reconocidas por otras soberanías[194]. Más de cien años después, la Corte Suprema, en *International Shoe* v. *State of Washington*[195], insistió en la teoría de la ficción, al sostener que debido a que la personalidad jurídica es una ficción, la presencia de una corporación sólo puede llevarse a cabo por medio de las actividades realizadas en su nombre por quienes se encuentran autorizados para ello[196].

En Europa, casi ciento cincuenta años después del fallo recaído en *Bank of Augusta*, la idea de fondo fue reiterada por el fallo dictado por el TJCE en el Asunto *Daily Mail*, en cuyo Considerando 19 sostuvo que, al contrario que las personas físicas, las sociedades eran entidades creadas en virtud de un ordenamiento jurídico, y, en el estado actual del Derecho comunitario, en virtud de un ordenamiento jurídico nacional, de forma que sólo tenían existencia a través de las diferentes legislaciones nacionales que regulaban su constitución y funcionamiento. La idea de fondo de dicho fallo fue seguida años después en el fallo dictado en el asunto *Überseering* (2002), en cuyo Considerando 81 se sostuvo una sociedad sólo tiene existencia a través de la legislación nacional que determina su constitución y funcionamiento[197].

Pese a lo expuesto, en estricto rigor, la conceptualización de la persona jurídica como un ente moral o real no posee importancia en esta materia, ya que lo relevante es que cada Estado es soberano para imponer las condiciones que estime adecuadas para organizar su tráfico interno. Dentro de las mismas cabe, precisamente, la posibilidad de que se establezca como condición de actuación de una sociedad extranjera, la necesidad de que sea previamente reconocida por dicho Estado. Por tanto, desde esta perspectiva, el asunto del reconocimiento de sociedades aparece como uno de naturaleza política más que jurídica[198].

194 "(…) [i]t is very true that a corporation can have no legal existence out of the boundaries of the sovereignty by which it is created. It exists only in contemplation of law and by force of the law, and where that law ceases to operate and is no longer obligatory, the corporation can have no existence. It must dwell in the place of its creation, and cannot migrate to another sovereignty. But although it must live and have its being in that state only, yet it does not by any means follow that its existence there will not be recognized in other places, and its residence in one state creates no insuperable objection to its power of contracting in another […] It is sufficient that its existence as an artificial person in the state of its creation is acknowledged and recognized by the law of the nation where the dealing takes place, and that it is permitted by the laws of that place to exercise there the powers with which it is endowed…".

195 326 U.S. 310 (1945). Idea que sigue implantada en los tribunales superiores de justicia. Así, por ejemplo, vid. el fallo de la Corte Suprema de Georgia en *Yeary v. State,* 289 Ga. 394, 711 S.E.2d 694 (2011), o el dictado por dicha Corte en *Eckles v. Atlanta Technology Group, Inc*., 267 Ga. 801, 803, 485 S.E.2d 22 (1997), en los que se califica a las corporaciones como personas artificiales.

196 "(…) [s]ince the corporate personality is a fiction, although a fiction intended to be acted upon as though it were a fact (Klein v. Board of Supervisors, 282 U. S. 19, 282 U. S. 24), it is clear that, unlike an individual, its «presence» without, as well as within, the state of its origin can be manifested only by activities carried on in its behalf by those who are authorized to act for it. To say that the corporation is so far «present» there as to satisfy due process requirements, for purposes of taxation or the maintenance of suits against it in the courts of the state, is to beg the question to be decided. For the terms «present» or «presence» are used merely to symbolize those activities of the corporation's agent within the state which courts will deem to be sufficient to satisfy the demands of due process…".

197 En el Reino Unido, vid. MICHAELS (2005) p.7, para quien la concepción de SAVIGNY sobre los conflictos de leyes ha vuelto a ser un paradigma del pensamiento conflictual, al menos en Europa.

198 En la doctrina francesa, vid. GOLDMAN y LYON-CAEN (1984) p.108; LEVY (1984) p.52; MENJUCQ (1997) p.18; BOUDERHEM (2012) p.91. En la doctrina chilena lo sostiene así, OLAVARRÍA ÁVILA (1970) p.238.

*c) Fundamentos del reconocimiento*

Desde una perspectiva estrictamente jurídica, la justificación del reconocimiento radica en la conceptualización de las personas jurídicas como entes ficticios cuya existencia se debe a la refrendación que los Estados efectúan a la autonomía negocial, por medio de la atribución de personalidad jurídica, es decir, de una titularidad genérica para operar como centro único de imputación de relaciones jurídicas activas y pasivas. Sin embargo, como expusimos en la letra precedente, esta fundamentación responde más que a una construcción dogmática, a motivaciones esencialmente económicas[199]. Y asimismo, sólo explica la necesidad del reconocimiento, pero no justifica los motivos por los que el mismo se otorga.

Desde el prisma del Derecho Internacional Privado, los fundamentos del reconocimiento han sido esencialmente la doctrina de la cortesía internacional *(Comity o Comitas Gentium)* y posteriormente, la doctrina de los derechos adquiridos *(Vested Rights, Droit Acquis o Wohlerworbene Rechte)*.

Como hemos visto[200], la doctrina de la *Comitas Gentium* fue recibida en el ámbito societario en el fallo dictado en *Bank of Augusta v. Earle*, dictado en 1839 por la Corte Suprema de los Estados Unidos. Sin embargo, tal fundamentación dogmática del reconocimiento de sociedades extranjeras posteriormente mutó a la existencia de una obligación internacional de respeto a los derechos adquiridos, que se plasmó en los Estados Unidos en el primer *Restatement of the Law, Conflict of Laws,* de 1934, y que fue la que acogieron los tribunales norteamericanos durante la primera mitad del siglo XX[201]. A grandes rasgos, dicha teoría establecía que los derechos adquiridos de conformidad a un determinado ordenamiento debían ser objeto de reconocimiento por los demás ordenamientos, siendo la ley en cuya virtud un determinado derecho vio la vida, la llamada a regularlo[202]. Si bien esta teoría fue abandonada en el segundo *Restatement of Conflicts,* en sede societaria dicho abandono fue parcial, ya que alcanzó sólo lo atingente a los *internal affairs*, pero no lo relativo a la existencia de las sociedades, aspecto que sigue encontrándose completamente sometido a la *lex incorporationis*, fiel representante de la doctrina de los derechos adquiridos.

Por su parte, en Europa, en forma coincidente con los Estados Unidos, la doctrina de comienzos del siglo XX[203] sostenía que el fundamento del reconocimiento de las sociedades extranjeras radicaba en el respeto internacional de los derechos adquiridos. En la actualidad, la solución que en la Unión Europea se ha dado por el TJCE en materia de reconocimiento de sociedades extranjeras, esencialmente a partir del fallo *Überseering*, sigue siendo calificada por un

---

199 Así, en la doctrina alemana, GROßFELD (1974) pp.348, 371; y en la española, CALVO CARAVACA (1989) pp.138-139; ARENAS GARCÍA (1996) p.11; *id.* (2000) p.138.

200 Vid. *Supra*, Primera Parte, §1, III, 5), a) de esta Sección Primera.

201 Al respecto vid. en los Estados Unidos, BEALE (1916) pp.105-110. Una aclaración se impone: si bien se suele hablar de *la* teoría de los derechos adquiridos, en rigor no existe solo una teoría, sino que existen diversas construcciones con variados matices que ponen énfasis en aspectos diferentes, sin perjuicio de que todas ellas posean un hilo conductor común. En el Reino Unido, vid. MICHAELS (2006) pp.214-221.

202 De esta forma, un sistema calificado como territorialista y que por ende no aceptaba la aplicación de ley extranjera alguna (territorialismo absoluto), comenzó a adquirir tintes estatutarios, ya que permitió la aplicación de la ley extranjera para regular los derechos nacidos conforme a ésta. Sin embargo, a fin de mantener la coherencia del territorialismo, se sostenía que en tales supuestos no se estaba ante un caso de aplicación del Derecho extranjero, sino que de aplicación de la ley del foro, la cual disponía que en tal supuesto la norma reguladora de la situación jurídica controvertida sería la ley de otro Estado. Vid. en la doctrina norteamericana, LEFLAR (1968) p.205; EHRENZWEIG (1974) pp.54-56; SIEGEL (1994) p.194; GUZMAN (2002) pp.890-891; HAY (2003) pp.29, 174.

203 En Francia, vid. PILLET (1914) p.46.

sector doctrinal[204] como una aplicación de la doctrina de los derechos adquiridos, cercana en su construcción a la versión de BEALE en los Estados Unidos[205], toda vez que la norma comunitaria de reconocimiento impone cuál es el ordenamiento en cuya virtud debe entenderse existente una sociedad[206].

*d) Reconocimiento y lex societatis*

De manera tradicional, la cuestión del reconocimiento de sociedades se ha abordado en forma paralela a la ley personal de las sociedades, como si se tratara de aspectos diversos. Ello, por entenderse que el reconocimiento opera en un estadio previo a la determinación de dicha ley, en tanto se refiere a la existencia misma del ente cuya ley aplicable es objeto de determinación posterior[207]. En esta idea subyace la consideración del reconocimiento como un supuesto de aplicación de la doctrina de los derechos adquiridos, en su formulación seguida por DICEY y PILLET, vale decir, como un aspecto separado del relativo a la ley aplicable[208].

Sin embargo, tal razonamiento fue sometido a una profunda crítica por parte de la doctrina alemana[209], tanto antes como al momento de efectuarse los trabajos preparatorios del Convenio de Bruselas, sobre Reconocimiento Mutuo de Sociedades y Personas Jurídicas, en los años sesenta. La crítica se sustentaba en que, en estricto rigor, no cabe tratar la cuestión del reconocimiento en forma separada a la relativa a la determinación de la ley aplicable, toda vez que determinada esta última, el reconocimiento ha de operar si la sociedad se ha constituido conforme a la respectiva ley personal. El reconocimiento vendría así a coincidir con el elemento "existencia" del ámbito de la ley personal. En tanto tal, operaría *ipso iure* en la medida que se hubiere realizado la válida constitución de la sociedad extranjera de acuerdo a su ley aplicable. De esta manera, sería el principio de unidad de la *lex societatis* el que vendría a justificar la innecesariedad de trato diferenciado y el que podría verse afectado de seguirse un criterio diverso que pueda llevar a aplicar leyes diferentes para cuestiones que formen parte de un mismo estatuto[210]. En esta conceptualización subyace la idea del reconocimiento como un supuesto de aplicación de la doctrina de los derechos adquiridos en su formulación propuesta por BEALE,

[204] En la doctrina española, ARENAS GARCÍA (2000) pp.139-140, nota al pie nº340; CALVO CARAVACA y CARRASCOSA GONZÁLEZ (2007) p.96; en Holanda, KUIPERS (2009) pp.75-81; y en Italia, vid. BIAGIONI (2010) p.29, nota al pie nº69.

[205] Al respecto, vid. en el Reino Unido, MICHAELS (2006) pp.215-216.

[206] La consideración del reconocimiento como un supuesto de aplicación de la teoría de los derechos adquiridos no ha estado exenta de críticas. Al respecto se afirma que faltan los elementos esenciales de dicha doctrina, a saber: (i) el aspecto territorial, del cual carece el modelo de incorporación; y (ii) la imposición por un Estado del reconocimiento de los derechos constituidos en otro, ya que la imposición viene de una entidad superior: la Unión Europea. En la doctrina inglesa, vid. MICHAELS (2005) pp.25-26. Por su parte, en la doctrina española se ha destacado la existencia de otros argumentos que pueden fundar el principio de reconocimiento en el ámbito comunitario europeo. Vid. CALVO CARAVACA y CARRASCOSA GONZÁLEZ (2007) pp.92-98.

[207] Vid. en la doctrina francesa, PILLET (1914) pp.45-46; LEVY (1984) p.52 y nota al pie nº86; MENJUCQ (1997) p.18; BOUDERHEM (2012) pp.89-90; en Alemania, REIK (2001) p.39; y en la doctrina argentina, POLAK (2003) pp.104-105.

[208] En el Reino Unido, vid. MICHAELS (2006) pp.227-228.

[209] En la doctrina alemana, vid. BEHRENS (1978) p.499.

[210] En virtud a tales consideraciones ha llegado a calificarse al reconocimiento como una institución "moribunda". Así, en la doctrina alemana, vid. BEHRENS (1978) p.499 y nota al pie nº2; en la francesa, vid. LEVY (1984) pp.52-53; y en la belga, vid. WAUTELET (2006) p.24, nota al pie nº67.

es decir, como un aspecto más de la ley aplicable, la cual a su vez se basa en la crítica esbozada por SAVIGNY[211] a la doctrina de los derechos adquiridos, relativa a su carácter "circular"[212].

Esta división doctrinal ha perdurado hasta nuestros días y ha conllevado que mientras en Francia se mantiene la concepción tradicional de reconocimiento[213], en Alemania un sector doctrinal calificado como mayoritario[214] estima que el reconocimiento se refiere a la aceptación automática de una sociedad según resulta de la aplicación de su ley personal de conformidad con la respectiva norma de conflicto, motivo por el cual el concepto reconocimiento resulta sinónimo con el de "estatuto personal" de la sociedad[215].

Sin embargo, en el contexto comunitario europeo, la consideración del reconocimiento como una cuestión encuadrable en el ámbito de la ley personal de las sociedades no parece aceptable, dado que la jurisprudencia del TJCE ha diferenciado claramente entre el reconocimiento de las sociedades europeas (al cual los Estados miembros se encuentran obligados, en la medida que la sociedad se haya constituido de acuerdo al Derecho de otro Estado miembro, y tenga su sede en Europa), y el modelo a seguir en materia de ley aplicable a las sociedades, cuya determinación se encuentra entregada a los Estados miembros[216].

*e) Efectos del reconocimiento*

Como sostiene la doctrina[217], en virtud del reconocimiento, un Estado acepta en su territorio para una sociedad formada de conformidad con un ordenamiento extranjero, la aptitud para disfrutar, como tal, de derechos patrimoniales y ejercitarlos, es decir, su capacidad jurídica propia. De esta forma, se reconoce que la sociedad extranjera es titular de derechos y obligaciones en el Estado de acogida, es decir, que posee personalidad jurídica.

Ahora bien, usualmente tal personalidad queda supeditada a dos limitaciones, a saber: (i) dicha personalidad es reconocida en los mismos términos contemplados en el ordenamiento conforme al cual la sociedad extranjera fue creada, de forma que si tal personalidad no es suficiente para ser titular de determinados derechos en el país de origen, no podrá serlo tampoco

211 Vid. en el Reino Unido, MICHAELS (2006) p.229.

212 Un derecho se entiende adquirido cuando el mismo lo ha sido debidamente. Pero para determinar cuándo la adquisición ha sido "debida", es necesario conocer previamente cuál es el ordenamiento que determina la adquisición correcta del derecho en cuestión. Por lo mismo se ha señalado que "(…) [i]n short, the vested-rights theory is nothing more than a misnomer for a theory that, like other theories, seeks to determine the law applicable to a transaction. The focus on rights is wrong, because rights are a fiction. In reality, the enforcement of foreign rights necessarily implies the application of foreign law…". MICHAELS (2006) pp.228-229.

213 LEVY (1984) pp.52-57; MENJUCQ (1997) p.18; BOUDERHEM (2012) p.90.

214 DROBNIG (1972) p.267; COESTER-WALTJEN (1976) pp.199-200; EBENROTH (1990) p.464; REIK (2001) pp.33-34, 37-39; STREIBER (2008) p.33; BEHRENS (2009) p.57. En Alemania, la doctrina de los derechos adquiridos no tuvo el mismo calado que en Francia y en los Estados Unidos. Al respecto, MICHAELS (2006) pp.226, 228. Ello puede explicar por qué allí es doctrina mayoritaria la que no ve en el reconocimiento una institución diferente de la cuestión relativa a la ley aplicable.

215 Precisamente en esta línea, el artículo 10(2) propuesto en el *Referentenentwurf für ein Gesetz zum Internationalen Privatrecht der Gesellschaften, Vereine und juristischen Personen*, de 2008, no diferencia entre reconocimiento de sociedades extranjeras y determinación de su ley aplicable, en el entendido que la existencia de una sociedad se considera como una cuestión a ser determinada por la *lex societatis*. Vid. al respecto, BEHRENS (2009) p.57.

216 Vid. en este sentido los fallos dictados en los Asuntos *Daily Mail, Centros, Überseering, Sevic* e *Inspire Art*.

217 En Francia, vid. GOLDMAN y LYON-CAEN (1984) p.112.

en el Estado de acogida, y; (ii) la personalidad reconocida no podrá implicar privilegios para la sociedad extranjera en relación con los tipos sociales equivalentes del Estado de acogida[218].

Junto a lo expuesto, como se apuntó previamente[219], en esta materia deben diferenciarse dos cuestiones esencialmente diversas, que en principio tienden a confundirse. Por una parte se encuentra lo relativo al reconocimiento de las sociedades extranjeras *stricto sensu*, entendido en los términos ya indicados en los párrafos precedentes, y que es un aspecto perteneciente al Derecho Internacional Privado. Y por la otra, se sitúa la cuestión atingente a las posteriores exigencias que el Estado de acogida pueda imponer a dicha sociedad para que realice en forma efectiva las actividades propias de su giro, las cuales forman parte del denominado Derecho de Extranjería[220], y que en tanto tales, no inciden en el reconocimiento de la persona jurídica, sino que en la posibilidad de que realice en forma permanente las actividades propias de su giro. Todos los aspectos indicados se verán seguidamente al analizar el reconocimiento en los modelos comparados.

### 2) Modelos de reconocimiento

#### *a) Consideraciones generales*

Como indicamos al analizar el Derecho positivo en los orígenes de los conflictos societarios internacionales[221], a fines del siglo XIX los sistemas de reconocimiento de sociedades extranjeras eran esencialmente tres, a saber: (i) sistema de reconocimiento especial, es decir, por medio de un acto particular, administrativo o judicial, caso a caso; (ii) sistema de reconocimiento genérico, por medio de un acto administrativo que afectaba a todas las sociedades de un determinado Estado, y; (iii) sistema de reconocimiento automático (legal o consuetudinario), sin perjuicio de la imposición de exigencias posteriores para el establecimiento de agencias o sucursales en el Estado respectivo[222].

De ellos, el modelo que finalmente se impuso fue el de reconocimiento automático, en cuya virtud, una sociedad extranjera se acepta en otro Estado sin necesidad de expedición de acto alguno por parte de la autoridad, ni general ni especial[223]. El modelo de reconocimiento automático se puede apreciar en forma clara en los países miembros de la Unión Europea, respecto de las sociedades de la Unión, atendida la libertad de establecimiento y la progresiva interpretación que de la misma ha realizado el TJCE; reconocimiento el cual no se encuentra sujeto a exigencias de ninguna naturaleza. Se trata por tanto de un sistema de reconocimiento automático puro y simple. Por su parte, en los Estados Unidos también se aprecia un modelo automático de reconocimiento, puro y simple, en tanto que no se establecen exigencias adicionales a las sociedades extranjeras para su aceptación. Ahora bien, lo señalado es sin perjuicio de la imposición de exigencias posteriores para el ejercicio permanente del objeto en el Estado

218 Así, en la doctrina francesa, vid. GOLDMAN y LYON-CAEN (1984) p.112.
219 Vid. *Supra*, 1), a) del presente apartado II.
220 Vid. en la doctrina alemana, COESTER-WALTJEN (1976) pp.198-199; BEHRENS (1978) pp.502-503; y en la italiana, DAGNINO (2008) pp.11-12.
221 Vid. *Supra*, Primera Parte, §1, III, 6) de la presente Sección Primera.
222 En la doctrina suiza, vid. MAMELOK (1900) p.240.
223 En la doctrina alemana, vid. GROßFELD (1974) p.345; y en España, FERNÁNDEZ DE LA GÁNDARA y CALVO CARAVACA (1993) p.204.

respectivo, las cuales no son requisitos propios del ámbito del reconocimiento, sino que pertenecen al ámbito del Derecho de Extranjería[224].

Junto a los indicados, existen modelos que demandan el cumplimiento de exigencias adicionales para que dicho reconocimiento opere *ipso iure*. Es el caso de todos aquellos países que se basan en el modelo conflictual de la sede real, en los que se exige que la sociedad extranjera se haya constituido de conformidad con el ordenamiento en el que la misma sitúa su sede real[225]. En estos casos, si no se cumple con tal exigencia, el reconocimiento no opera, o lo hace de forma limitada, es decir, reconociendo sólo una capacidad mínima o un tipo social básico. A la inversa, vale decir, constatándose el cumplimiento de la referida exigencia, el reconocimiento opera automáticamente.

Por tanto, como se puede apreciar, en la actualidad igualmente existen variados modelos de reconocimiento automático.

*b) El reconocimiento en los Estados Unidos*

(b)(a) El reconocimiento como *prius* de la *qualification to do business*

En los Estados Unidos, el reconocimiento no tiene como consecuencia directa la autorización para realizar negocios en otro Estado diverso del de incorporación[226]. En efecto, el reconocimiento de una sociedad extranjera implica reconocer a ésta un *status* corporativo básico *(corporation's status),* el cual se desprende del mero hecho de haberse incorporado de conformidad con las disposiciones de un Estado determinado.

De esta forma, la incorporación de una sociedad en un Estado extranjero posee como efecto directo su reconocimiento en los Estados Unidos, aunque los procedimientos de incorporación no sean similares. Sin embargo, el referido reconocimiento no implica la posibilidad de efectuar negocios en el Estado *(transact o doing business)*[227], por cuanto ello se encuentra supeditado a la emisión de una autorización por la autoridad administrativa competente en cada uno de los Estados (denominada *qualification*)[228]. En los siguientes apartados desarrollaremos dichos aspectos del reconocimiento.

[224] En Alemania, vid. COESTER-WALTJEN (1976) pp.198-199; BEHRENS (1978) p.501; en Francia, vid. GOLDMAN y LYON-CAEN (1984) p.112; en Bélgica, WAUTELET (2006) p.25; y en España, vid. FERNÁNDEZ DE LA GÁNDARA y CALVO CARAVACA (1993) p.204; GARCIMARTÍN ALFÉREZ (2002) pp.42-43.

[225] Lo destaca en España, ARENAS GARCÍA (2000) pp.137-140.

[226] En la doctrina norteamericana, vid. OKULSKI (1976) p.1042, nota al pie nº3. Asimismo, vid. los §§371(b) de la DGCL y §15.01(a) de la MBCA.

[227] RESTATEMENT OF CONFLICTS OF LAWS (1934) §154; RESTATEMENT (SECOND) OF CONFLICTS OF LAWS (1971) §297.

[228] Así, ya desde el fallo recaído en *Bank of Augusta v. Earle*; RESTATEMENT (SECOND) OF CONFLICTS OF LAWS (1971) §311. Además, vid. en la doctrina norteamericana, LEFLAR (1968) p.598; KILLIAN y COSTELLO (1996) pp.224, 1615.

(b)(b) El denominado *corporation's status*

Ya desde el *Restatement* de 1934 se sostiene[229] que en virtud de la mera incorporación de una sociedad en su Estado de origen, ésta goza en el Estado del foro de tres atributos esenciales, que forman parte del *status* corporativo de las sociedades extranjeras, y que constituyen, en general, lo que son las consecuencias inherentes a la personalidad jurídica de las sociedades, a saber: (i) capacidad de demandar y ser demandada en juicio; (ii) reconocimiento de la limitación de responsabilidad de los socios cuando ésta es una característica del tipo social de que se trate, y (iii) posibilidad de efectuar actos aislados *(isolated acts)* que no constituyan ejercicio del comercio *(transacting o doing business)*.

En cuanto a los actos aislados, el §15.01(b) de la MBCA efectúa una enumeración ejemplar de actos que no requieren autorización para su ejecución, de la cual cabe destacar los siguientes supuestos: (i) comparecer en juicio en cualquier calidad; (ii) efectuar reuniones del órgano de administración o de los accionistas o realizar cualquier otra actividad relacionada con los aspectos internos de la sociedad; (iii) mantener cuentas bancarias; (iv) efectuar ventas a través de contratistas independientes; (v) poseer propiedades; y (vi) efectuar transacciones aisladas con una duración máxima de 30 días, que no constituyan parte de una serie de transacciones de naturaleza análoga. En sentido similar, el §373(a) de la DGCL contempla algunos supuestos en los que se considera que la sociedad extranjera no se encuentra ejerciendo el comercio en el Estado. Dichos casos se relacionan esencialmente con actividades realizadas desde otro Estado con incidencia en Delaware, las compañías de seguros y ciertos negocios sobre bienes muebles o inmuebles (préstamos, deudas, hipotecas y otros gravámenes)[230].

(b)(c) La *qualification to do business*

El §15.01(b) de la MBCA dispone que una sociedad extranjera no puede realizar negocios en un Estado *(transact business)* a menos que obtenga un certificado emitido por el respectivo Secretario de Estado. De acuerdo con el §15.05 de la misma norma, dicho certificado autoriza a la sociedad extranjera a realizar negocios en el Estado en los mismos términos que las sociedades locales, tanto en cuanto a sus derechos y privilegios como en relación a sus obligaciones, sanciones y responsabilidades.

Por su parte, el §371(b) de la DGCL establece que una sociedad extranjera no puede realizar negocio alguno en el Estado, si no cuenta con un certificado del Secretario de Estado al efecto[231]. Por su parte, el §382(b) de la DGCL regula el emplazamiento de las sociedades ex-

[229] RESTATEMENT OF CONFLICTS OF LAWS (1934) §154; RESTATEMENT (SECOND) OF CONFLICTS OF LAWS (1971) §297. Sobre este concepto, vid. AMERICAN BAR ASSOCIATION (2005) p.15-8.

[230] Tanto la DGCL como la MBCA exímen a las sociedades que se dedican exclusivamente al comercio *interestatal* de la necesidad de contar con la autorización, lo cual facilita enormemente la movilidad de las sociedades norteamericanas (vid. el §373(a)(4) de la DGCL y el §15.01(b)(11) de la MBCA). Dicha exclusión se desprende de las exigencias de la Constitución federal norteamericana en cuanto a reservar en forma exclusiva al Congreso de los Estados Unidos el poder de regular el comercio entre Estados y la prohibición a éstos, de imponer restricciones o condiciones a dicho comercio (la denominada *commerce clause*). Al respecto, vid. AMERICAN BAR ASSOCIATION (2005) pp.15-6, 15-7. De esta forma, la autorización para efectuar negocios se exige sólo cuando se pretenden realizar en un Estado determinado. Al respecto, vid. RESTATEMENT (SECOND) OF CONFLICTS OF LAWS (1971) §311; SIEGEL (1994) p.222; HAY (2003) p.227.

[231] Según ha destacado la jurisprudencia de Delaware, la regulación de la DGCL sobre sociedades extranjeras tiene por objeto principal asegurar al Estado y a las personas el debido emplazamiento procesal de aquellas sociedades

tranjeras que realizan negocios *(transaction of business)* en Delaware sin la autorización correspondiente, denominadas por ello *nonqualifying foreign corporations*. Dicha disposición define la *transaction of business* como el curso o la práctica de realizar cualquier tipo de negocios en el Estado.

Como ha resuelto la judicatura de Delaware[232], el citado §371 contiene una norma más restrictiva que la contenida en la MBCA y en el propio §382 de la DGCL, dado que el §371 de la DGCL prohíbe que una sociedad extranjera realice "negocio alguno" en el Estado, concepto más inclusivo que el de "realizar negocios" seguido por las legislaciones basadas en la MBCA y en el §382 de la DGCL. En efecto, si bien la MBCA sólo ha definido de forma negativa lo que ha de entenderse por "realizar negocios" por medio de la enunciación de los *isolated acts*, la doctrina[233] señala que en términos generales, cualquier conducta más regular, sistemática o extensa que aquellas descritas en el listado de actos aislados, constituye un supuesto de realización de negocios que requiere autorización estatal.

Por lo anterior es que, pese a las enumeraciones que las legislaciones estatales realizan de los *isolated acts*, la determinación de si una sociedad extranjera se encuentra ejerciendo el comercio en otro Estado ha sido un asunto tradicionalmente sometido al conocimiento casuístico de los tribunales de justicia[234].

*c) El reconocimiento en Europa*

En Europa el reconocimiento de sociedades ha sido abordado por medio de diversas fuentes normativas supranacionales, sin perjuicio de la existencia de variados acuerdos bilaterales entre diversos Estados de la Unión e incluso con terceros Estados[235]. A continuación se

organizadas en otros Estados, excluyéndose cualquier finalidad de control financiero. Al respecto, vid. Corte Suprema de Delaware, *Model Heating Co. v. Magarity*, 81 A. 394, 396 (Del. 1911). Vid. asimismo, *Farmers Bank v. Sinwellan Corporation*, 367 A.2d 180 (1976).

232 Corte Suprema de Delaware, *Farmers Bank v. Sinwellan Corporation*, 367 A.2d 180 (1976); *Ins. Comm'r Of Pa. v. George B. Booker & Co.*, 35 A.2d 499 (Del. Super. 1943).

233 AMERICAN BAR ASSOCIATION (2005) pp.15-4, 15-5.

234 Así lo ha destacado ya a medidados del siglo XX, en la doctrina norteamericana, VANDAWORKER (1946) p.727. Y jurisprudencialmente, vid. por ejemplo el fallo dictado por la Corte de Apelaciones de Ohio en la causa *Premier Capital, LLC, v. Baker,* 972, N.E. 2d 1125 (2012), en el que se sostuvo que una sociedad extranjera se encuentra realizando negocios en un Estado cuando ha ingresado en éste por medio de un agente, realizando a través de él parte sustancial de sus negocios ordinarios, de manera continua, no efectuando sólo actos meramente casuales, esporádicos u ocasionales. Vid. asimismo, el fallo dictado por la Corte Suprema de New York en *Alicanto, S.A. v. Woolverton*, 129 A.D.2d 601 (1987), en el que se sostuvo que una sociedad extranjera se encuentra ejerciendo el comercio en un Estado cuando ejecuta negocios sobre una base regular, sistemática y continua. Previamente, y en sentido similar, vid. el fallo de la Corte Suprema de los Estados Unidos, recaído en *International Shoe Co. v. State of Washington et al*, 326 U.S. 310 (1945), en el que la Corte sentó la doctrina de los *minimum contacts* que permiten a un Estado ejercer jurisdicción sobre personas naturales o jurídicas extranjeras no domiciliadas en dicho Estado. Dicho fallo abrió paso a los denominados *long arm statutes*, que consagran la jurisdicción *in personam*, es decir, sobre extranjeros ausentes, la cual ha sido especialmente relevante en materia de sociedades extranjeras.

235 En el Reino Unido, vid. DRURY (1998) pp.181-182. En este sentido, destacado es el *Treaty of Friendship, Commerce and Navigation between the United States of America and the Federal Republic of Germany*, suscrito en Washington el 29 de octubre de 1954. A su respecto, aplicando el artículo XXV, inciso 5º del Tratado, aceptando el reconocimiento de una sociedad norteamericana debidamente constituida de acuerdo al Derecho de dicho Estado, con independencia de donde la misma poseía su sede efectiva de administración, vid. los fallos de 29 de enero de 2003 (VIII ZR 155/02), de 5 de julio de 2004 (II ZR 389/02) y de 13 de octubre de ese mismo año (I ZR 245/01),

analizarán las convenciones multilaterales suscritas sobre la materia en el contexto europeo. Éstas son representativas, en mayor o menor grado, de la concepción general del reconocimiento en el ámbito comunitario, obviando el análisis de los acuerdos bilaterales así como el de los Derechos internos, por tratarse de soluciones parciales, supletorias de las existentes en sede convencional multilateral[236].

(c)(a) Convenio sobre Reconocimiento de la Personalidad Jurídica de Sociedades, Asociaciones y Fundaciones Extranjeras, de 1956

El Convenio[237] de 1956 contemplaba un reconocimiento automático, a partir del modelo de incorporación, exigiendo una especie de capacidad jurídica mínima a ser reconocida. El artículo 1 del Convenio disponía:

> "La personalidad jurídica, adquirida por una sociedad […] en virtud de la ley del Estado contratante en que se hayan cumplido las formalidades de registro o de publicidad y en el que se encuentre la sede estatutaria, será reconocida de pleno derecho en los demás Estados contratantes, siempre que implique, además de la capacidad jurídica, al menos la capacidad de poseer bienes y de otorgar contratos y otros actos jurídicos. La personalidad jurídica, adquirida sin formalidades de registro o de publicidad, será reconocida de pleno derecho en las mismas condiciones, si la sociedad, la asociación o la fundación se han constituido según la ley que la rija".

Pese a que el principio rector del Convenio era el modelo de incorporación, su artículo 2 permitía a los Estados basados en el modelo de sede real no reconocer aquellas sociedades que no cumplieran con las exigencias de este modelo[238].

En cuanto a los efectos del reconocimiento, éste se refería a la personalidad jurídica de origen, implicando necesariamente capacidad procesal activa y pasiva y respetando las limitaciones que pudieran existir en el Estado de acogida, en cuanto a la posibilidad de ser titular de determinados bienes o derechos (artículo 5).

Finalmente, el Convenio acogía la distinción entre reconocimiento *stricto sensu* y la imposición de condiciones posteriores para el ejercicio efectivo y permanente del giro social, disponiendo que este último quedaba plenamente sometido al ordenamiento del Estado de acogida (artículo 7).

(c)(b) Convención Europea sobre el Establecimiento de Compañías, de 1966

Esta Convención, que tampoco logró entrar en vigencia[239], también partía de la base de considerar la existencia de las sociedades desde el modelo de incorporación (artículo 1.1), in-

todos ellos del *BGH*. Sobre el Tratado y sus diversas interpretaciones, vid. en la doctrina alemana, EBENROTH (1990) *passim*; DAMMANN (2005) pp.82-85; y LAEGER (2009) *passim*.

236 Así lo destaca en la doctrina francesa, LEVY (1984) p.57.

237 En general, sobre esta Convención, vid. *Supra*, el §1, I, 1) de la Segunda Parte de esta Sección Primera.

238 Posibilidad que atenta contra la libertad de establecimiento según sostiene en Francia, MENJUCQ (2001) p.68.

cluyendo una cláusula de corrección para los Estados que seguían el modelo de sede real, que permitía exigir que la sociedad extranjera poseyera una genuina y continua conexión con el Estado de acogida *(genuine link)*, haciendo así eco de la jurisprudencia de la Corte Internacional de Justicia (CIJ) en el caso *Nottebohm*[240]. Sin embargo, los efectos que se desprendían de dicha posibilidad eran acotados, ya que no incidían en el reconocimiento propiamente tal, sino que guardaban relación sólo con las medidas especiales que los Estados podían adoptar a fin de facilitar el ejercicio de actividades y la creación de subsidiarias, sucursales, agencias, oficinas y otros establecimientos (Capítulos III y IV de la Convención, en relación con su artículo 1.2).

La Convención, evitando totalmente la utilización del término "reconocimiento", consagraba a favor de las sociedades extranjeras la aplicación del principio de trato nacional[241], al disponer que ellas recibirían el mismo trato otorgado a las sociedades nacionales respecto al goce y ejercicio de derechos privados, fueren de naturaleza personal o relativos a la propiedad (artículo 2). Y en esa misma línea, la Convención reconocía a las sociedades extranjeras la total protección legal y de los tribunales de sus bienes, derechos e intereses, contemplándose el pleno acceso a los tribunales y autoridades administrativas nacionales, así como la posibilidad de obtener la defensa jurídica que se estimare conveniente (artículo 3).

(c)(c) Convenio de Bruselas sobre Reconocimiento Mutuo de Sociedades y Personas Jurídicas, de 1968

El artículo 293 (ex artículo 220) del Tratado de la Comunidad Europea (TCE) disponía[242] que los Estados miembros entablarían, en tanto fuere necesario, negociaciones entre sí, a fin de asegurar en favor de sus nacionales el reconocimiento recíproco de las sociedades constituidas de conformidad con la legislación de un Estado miembro y cuya sede social, administración central o centro de actividad principal se encontrare dentro de la Comunidad Europea. En virtud de dicha disposición, el 28 de junio de 1962 se iniciaron en Bruselas las reuniones de un grupo de expertos gubernamentales de los 6 Estados que entonces formaban la Comunidad Económica Europea (CEE), así como de la Comisión de la CEE, encabezados por el profesor francés B. GOLDMAN, a fin de elaborar un proyecto de Convenio llamado a asegurar la realización de la libertad de establecimiento[243]. Tras varios años de trabajos, el proyecto de Convenio se concluyó en octubre del año 1967, si bien, a falta de ratificación por todos los Estados

[239] La Convención se elaboró en el seno del Consejo de Europa, y fue abierta para firmas en Estrasburgo, el día 20 de enero de 1966. Fue suscrita por Bélgica (1966), Italia (1966), Luxemburgo (1966) y Alemania (1968), y ratificada exclusivamente por Luxemburgo el año 1968, no cumpliéndose la exigencia de 5 ratificaciones prevista para su entrada en vigencia (artículo 21.2).

[240] *Nottebohm Case* (second phase), Judgment of April 6th, 1955: I.C.J. Reports 1955, p.4.

[241] En Alemania, KRÜGER (1968) p.130, nota al pie nº12.

[242] En vigor sólo hasta el 1 de diciembre de 2009.

[243] El Convenio venía a ser la primera Convención europea en suplementar el Tratado de Roma, si bien su naturaleza jurídica seguía siendo la de un Tratado Internacional sometido al Derecho Internacional Público y no la de un acto comunitario. Por ello, el Convenio no se encontraba sujeto a la jurisdicción del TJCE. En los Estados Unidos, vid. STEIN (1970) p.1338. Atendido lo anterior, con fecha 3 de junio de 1971 se suscribió un protocolo relativo a la interpretación de la Convención por el TJCE *(Protocole concernant l'interprétation par la Cour de Justice de la convention du 29 février 1968 sur la reconnaissance mutuelle des sociétés et personnes morales)*.

miembros, tampoco ha entrado en vigor[244], estimándose al día de hoy que su texto se encuentra totalmente abandonado[245].

El artículo 1 de la Convención disponía que las sociedades civiles o comerciales y las sociedades cooperativas[246], constituidas de acuerdo con el ordenamiento de un Estado miembro que les otorgare capacidad para ser titulares de derechos y obligaciones[247], y con su sede estatutaria en el territorio de alguno de los Estados a los que se aplicaba la Convención, deberían ser reconocidas de pleno Derecho. De esta manera, la Convención adhería al modelo de incorporación, exigiendo adicionalmente que la sede estatutaria se situare en algún Estado miembro, adoptando uno de los criterios de conexión contemplados en el antiguo artículo 58 del Tratado de Roma, sin que fuere necesaria la coincidencia entre ambos elementos, ni que fuere relevante a estos efectos, el lugar de ubicación de la administración central o del centro de actividad principal[248]. Así, el modelo de reconocimiento contemplado era esencialmente liberal, pero intentando no perjudicar la aplicación de otras disposiciones del Tratado de Roma[249].

El modelo de reconocimiento seguido por la Convención era similar al de la Convención de La Haya de 1956, con diversos correctivos inspirados en el Derecho belga, luxemburgués e italiano[250]. Ello, debido a que con fecha 25 de julio de 1959 los Países Bajos modificaron su modelo de ley aplicable a las sociedades, pasando desde uno de sede real al de incorporación, lo que implicó la destrucción de la unidad existente hasta ese momento entre los Estados contratantes, en los que primaba el modelo de sede real.

El artículo 3 de la Convención permitía que los Estados contratantes declararan que ella no sería de aplicación a cualquiera de las sociedades y personas jurídicas señaladas en sus artículos 1 y 2, cuya sede real[251] se situare fuera de los territorios a los que se aplicaba la Conven-

244 En la doctrina francesa, vid. GOLDMAN (1965) p.1; y en los Estados Unidos, STEIN (1970) p.1337. Un mayor detalle sobre los motivos que fundamentaron la necesidad del Convenio, en Francia, en GOLDMAN y LYON-CAEN (1984) pp.149-150.

245 En la doctrina italiana, vid. SANTA MARIA (2009) p.9.

246 Tal reconocimiento era extensivo asimismo a las personas jurídicas de Derecho Público u a otras personas de Derecho Privado diversas a las señaladas en el artículo 1, que, cumpliendo con lo señalado en dicho precepto, tuvieran como objeto principal o accesorio una actividad económica normalmente ejercitada en forma retribuida y que, sin infringir la ley de su Estado de constitución, ejercitaren de hecho en forma continua dicha actividad (artículo 2). De esta forma se equiparaba el ámbito de aplicación de la Convención con el de la libertad de establecimiento, dispuesto en el segundo párrafo del artículo 58 del Tratado de Roma. En Francia, vid. GOLDMAN (1965) p.6.

247 La referencia es, por tanto, a la capacidad general (entendida como la aptitud abstracta de participar en la vida jurídica) y no a la personalidad jurídica, la cual no se exigía. En virtud de tal consideración quedaban sujetas a la Convención las *OHG* alemanas y excluidas las sociedades en participación francesas. Tratándose de las sociedades simples italianas y de las *Venootschap onder Firma* holandesas (una suerte de sociedad colectiva), siendo poco claro si las mismas poseían siquiera el mínimo de capacidad exigido por la Convención, se optó por incluir declaraciones expresas por los Estados signatarios a fin de incorporarlas en el ámbito subjetivo de la Convención. En Francia, vid. GOLDMAN (1965) p.16; GOLDMAN y LYON-CAEN (1984) pp.150-151.

248 En Francia, vid. GOLDMAN (1965) pp.9-10; en los Estados Unidos, vid. STEIN (1970) p.1341; y en Italia, vid. SANTA MARIA (2009) p.10.

249 El tercer párrafo del Preámbulo de la Convención señala que "Whereas the mutual recognition of companies or firms within the meaning of Article 58, second paragraph, should be as liberal as possible, without prejudice to the application to companies of the other provisions of the Treaty".

250 GOLDMAN y LYON-CAEN (1984) p.153. Por ello en la doctrina italiana se ha sostenido que el Convenio contenía un "reconocimiento con reserva". Al respecto, vid. DAGNINO (2008) p.166.

251 Definida como el lugar en que se situaba la administración central (artículo 5).

ción, si tales entidades no poseían un vinculación real con la economía de alguno de dichos territorios[252].

Por su parte, el artículo 4 de la Convención autorizaba a todo Estado miembro a aplicar sus disposiciones imperativas a las sociedades cuya sede real se encontrare en su territorio, aunque dichas sociedades se hubieren constituido en otro Estado contratante, si bien sólo en la medida que así lo permitieran expresamente los instrumentos constitutivos de la sociedad en cuestión y (i) así se exigiera por la normativa del Estado receptor aplicable al tipo societario respectivo, o (ii) la sociedad no acreditara el ejercicio de su giro por un tiempo razonable en el Estado conforme a cuyas disposiciones se constituyó. Así, la diferencia sustancial estribaba en que por medio de dicha aplicación imperativa se evitaba que los Estados no reconocieran a las sociedades que no cumplieran con la exigencia de coincidencia antes indicada, respetándose el mandato de reconocimiento derivado del Derecho comunitario[253].

En cuanto a los efectos del reconocimiento, el artículo 6 de la Convención establecía que en su virtud las sociedades ostentaban la capacidad a ellas otorgadas por la ley de acuerdo a las que fueron constituidas[254]. Sin embargo, dicho efecto se encontraba sometido a tres limitaciones, a saber: (i) no cabía reconocer otros derechos y facultades diversos a los que ostentaban las sociedades nacionales del mismo tipo societario (artículo 7, primer párrafo); (ii) no cabía desconocer una capacidad mínima (o general)[255], que permitiera a las sociedades extranjeras cuando menos suscribir contratos, realizar ciertos actos y comparecer en juicio como demandantes o demandados (artículo 7, segundo párrafo), y; (iii) siendo capaces, no cabía desconocer esta capacidad por el sólo hecho de que el Estado de origen no otorgara personalidad jurídica al tipo societario en cuestión (artículo 8).

Finalmente, la Convención contemplaba la posibilidad de oponer –limitadamente- al reconocimiento, la excepción de orden público, cuando el objeto, el fin o la actividad que ejercitaba la sociedad extranjera, contraviniera los principios o normas de orden público del Estado receptor, según la definición de éste en el Derecho Internacional Privado (artículo 9). Con dicha limitación se aseguraba que no pudiera oponerse como excepción una eventual divergencia de normas sobre constitución y funcionamiento de las sociedades. En este sentido, el párrafo 2º del artículo 9 citaba el ejemplo de las sociedades unipersonales, indicando que las mismas no podían ser desconocidas en otro Estado aduciendo al efecto la excepción de orden público[256].

---

[252] Exigencia esta vez basada no solo en la jurisprudencia de la CIJ de La Haya, sino que asimismo en el Programa General para la supresión de las restricciones a la libertad de establecimiento, de 18 de diciembre de 1962 (*Journal Officiel des Communautés Européennes*, Nº 2, de 15 de enero de 1962), que exigía que tratándose de sociedades sin sede estatutaria en la CEE, "(…) leur activité presente un *lien effectif et continu* avec l'économie d'un État membre ou d'un pays ou territoire d'outremer…" [la cursiva es nuestra]. En la doctrina francesa, vid. LEVY (1984) pp.74-75; MENJUCQ (2001) p.68; y en los Estados Unidos, vid. STEIN (1970) p.1342.

[253] Sin embargo, la falta de claridad en cuanto a qué ha de entenderse por normas imperativas, así como la dualidad normativa que la disposición podía implicar, llevó a que la doctrina no viera con buenos ojos esta cláusula, que fue catalogada como un "laborioso compromiso" que pecaba de complejidad y ambigüedad. En los Estados Unidos, vid. STEIN (1970) pp.1343-1344.

[254] De esta forma, quedaba expuesta la distinción sobre la cual el Convenio estructuraba el reconocimiento: una *capacidad general*, entendida como la aptitud abstracta de participar en la vida jurídica; y el *contenido concreto* de la capacidad general, entendido como los derechos específicos de que puede ser titular una sociedad, sobre los cuales operaban las limitaciones impuestas por el Convenio. Vid. en la doctrina francesa, GOLDMAN (1965) p.16. Críticamente, en los Estados Unidos, vid. STEIN (1970) p.1346, quien califica a la distinción como "esotérica"; y en España, vid. CALVO CARAVACA (1989) p.140.

[255] En Francia, vid. GOLDMAN y LYON-CAEN (1984) p.154.

[256] En Francia, vid. GOLDMAN (1965) pp.19-20; GOLDMAN y LYON-CAEN (1984) p.154.

(c)(d) Situación actual en la Unión Europea

Hasta el Tratado de Ámsterdam y la nueva redacción dada al artículo 65 del TCE[257] (actual artículo 81 del TFUE), la piedra angular en materia de Derecho Internacional Privado comunitario era esencialmente el artículo 293 del TCE (original artículo 220 del Tratado de Roma), disposición que operaba en subsidio de los instrumentos propiamente comunitarios (Reglamentos y Directivas)[258]. En virtud de dicha disposición se suscribieron sólo dos Convenios, entre los que destaca para nuestro estudio la ya analizada Convención de Bruselas de 1968, sobre reconocimiento[259]. Tras la entrada en vigor del Tratado de Lisboa (1 de diciembre de 2009) el citado artículo 293 fue derogado[260].

En la actualidad, lo relativo al reconocimiento de sociedades en el ámbito comunitario se encuentra resuelto en base a los artículos 49 y 54 del TFUE, por medio de la interpretación progresiva que de los mismos ha venido efectuando el TJCE, en sus fallos *Centros*, *Inspire Art* y, especialmente, *Überseering*. Dichos fallos poseen gran importancia en la materia, esencialmente por dos consideraciones. Por una parte, reconocen consecuencias conflictuales a los artículos 49 y 54 del TFUE, por cuanto estiman que la libertad de establecimiento conlleva necesariamente un deber de reconocer las sociedades constituidas de acuerdo a la legislación de un Estado miembro y con sede en el territorio de la Unión. Y por la otra, los referidos fallos han obligado a los Estados miembros a reinterpretar o incluso reformar sus normas internas de conflicto en materia de reconocimiento, a fin de cumplir con las exigencias derivadas de la libertad de establecimiento, efectuándose así una "comunitarización" del Derecho Internacional Privado de producción interna[261].

Junto a lo anterior, debe destacarse que las conclusiones alcanzadas por el TJCE han sido refrendadas por la Directiva 2005/56/CE, dado que regular las fusiones transfronterizas conlleva necesariamente aceptar el reconocimiento de las sociedades extranjeras. El reconocimiento opera como *prius* lógico y necesario de la operación[262]. Si bien es cierto que la fusión no implica en estricto rigor el reconocimiento permanente de una sociedad extranjera en otro Estado, ya que como consecuencia de dicha operación al menos una de las sociedades se extingue, sí conlleva reconocer su subjetividad y por ende, su aptitud para ser titular de derechos y obligaciones, los cuales son objeto de traspaso por medio de la técnica de la sucesión *in universum ius* y *uno actu*. Si no se reconoce la existencia de una persona jurídica, entendida como titu-

257 "Las medidas en el ámbito de la cooperación judicial en materia civil con repercusión transfronteriza que se adopten de conformidad con lo dispuesto en el artículo 67 y en la medida necesaria para el correcto funcionamiento del mercado interior, incluirán […] b) *fomentar la compatibilidad de las normas aplicables en los Estados miembros sobre conflictos de leyes* y de jurisdicción" [la cursiva es nuestra].

258 Vid. en España, FERNÁNDEZ DE LA GÁNDARA y CALVO CARAVACA (1993) p.203.

259 El otro era el Convenio relativo a la Competencia Judicial, al Reconocimiento y a la Ejecución de Decisiones Judiciales en materia Civil y Mercantil, de 27 de septiembre de 1968. Al respecto, vid. en España, GARCÍA RODRÍGUEZ (1994) pp.87-90.

260 En España, RODAS PAREDES (2011) p.14, nota al pie nº35, sostiene que dicha derogación buscó eliminar la barrera autoimpuesta que implicaba para el legislador comunitario dicho precepto, en tanto que reconocía como atribución de los Estados miembros el entablar negociaciones entre sí, a fin de asegurar en favor de sus nacionales el reconocimiento recíproco de las sociedades "europeas", el mantenimiento de la personalidad jurídica en caso de traslado transfronterizo de la sede social y la posibilidad de fusión transfronteriza de sociedades.

261 En España lo destaca, CALVO CARAVACA (2003) pp.52-53. La misma idea puede verse en el Reino Unido, en MICHAELS (2006) pp.196-197, 205-206.

262 En general en este sentido, en la doctrina alemana, vid. BEITZKE (1967) p.5.

lar o centro de imputación de relaciones susceptibles de traspasarse por medio de la operación de fusión, difícilmente puede aceptarse la viabilidad de la operación[263].

### *III. Conclusiones*

A modo de recapitulación interesa destacar los siguientes aspectos de los desarrollos efectuados:

(a) Tanto el modelo europeo como el modelo norteamericano, aun cuando se estructuran sobre principios diversos (régimen estatutario tratándose de parte importante de los países europeos y territorialidad en el caso de los Estados Unidos), reconocen la existencia de un "estatuto personal" de las sociedades constituidas en el extranjero.

(b) Existe convergencia entre ambos modelos en cuanto al criterio de conexión aplicable a las sociedades, siendo el modelo de incorporación el que aparece como predominante, históricamente, en el caso de los Estados Unidos, y progresivamente en la Unión Europea.

(c) Si bien existen ciertas divergencias en cuanto al ámbito de extensión de la ley personal de las sociedades, se aprecian puntos comunes relacionados esencialmente con los aspectos relativos a su existencia –constitución y extinción-, su capacidad, así como con sus aspectos internos -*v.gr.*, su funcionamiento o *internal affairs*-.

(d) En ambos modelos se parte de la base de un sistema de reconocimiento automático de sociedades extranjeras, pero con diversa extensión. En efecto, mientras en los Estados Unidos el reconocimiento automático opera sólo respecto de los denominados *isolated acts*, el ejercicio habitual del comercio requiere el cumplimiento de otras normas de extranjería especialmente dispuestas al efecto. Por el contrario, en Europa, las exigencias derivadas del Derecho comunitario impiden establecer a las sociedades extranjeras comunitarias condiciones especiales que puedan entorpecer la libertad de establecimiento o, en definitiva, implicar algún grado de discriminación contra tales sociedades. Sin embargo, tratándose de sociedades extranjeras no comunitarias, no hay limitaciones en la materia, existiendo ordenamientos que disponen la aplicación prioritaria de sus normas respecto de determinadas materias.

[263] En este sentido, vid. las Conclusiones del Abogado General TIZZANO en el Asunto *SEVIC Systems AG*, del año 2005. En ellas sostiene: "26. (…) durante todo el período que precede a la fusión y hasta la inscripción registral de la misma, *ambas sociedades existen y actúan como personas jurídicas plenamente capaces de negociar y acordar la fusión*. La *extinción* de uno de los dos sujetos de derecho *sólo tiene lugar al perfeccionarse la fusión* y, en particular, al precederse a la inscripción registral de la misma, pero no antes, y buena prueba de ello es el hecho de que, en el caso de que la operación no llegue a perfeccionarse, la sociedad que habría debido ser absorbida continuará existiendo como persona jurídica autónoma. 27. La normativa nacional controvertida penaliza por tanto a unos *sujetos de derecho en plena posesión de su capacidad jurídica*, que no pueden ejercitar su libertad de establecimiento precisamente a causa de dicha normativa, y sólo de ella…" [la cursiva es nuestra].

## §3. LEY APLICABLE A LA FUSIÓN INTERNACIONAL: *LEX FUSIONIS*

En los apartados precedentes hemos analizado los aspectos generales relativos al régimen jurídico de las sociedades extranjeras, centrándonos en la ley personal de dichas sociedades y su reconocimiento. Para completar la visión general de los aspectos de Derecho Internacional Privado relacionados con la fusión internacional, debemos analizar lo relativo a la ley aplicable a la operación, también denominada *lex fusionis,* y la necesaria compatibilidad a que ella evoca desde la perspectiva de los ordenamientos concurrentes.

En la fusión transfronteriza de sociedades, en tanto que operación internacional, subyace un problema de ley aplicable. En tal sentido, la fusión internacional, en su calidad de operación de modificación estructural de carácter complejo, conlleva una serie de relaciones jurídicas tanto de naturaleza interna (aspectos estrictamente institucionales o corporativos), como con proyección internacional (aspectos negociales). Dicha circunstancia es relevante en la determinación de la ley aplicable a la operación, debiendo dilucidarse si ha de tratarse de una única ley, si pueden ser varias leyes aplicables en forma acumulativa a los diversos aspectos que conforman la operación, o si pueden existir determinados aspectos sometidos a una ley y otros sujetos a una ley diferente. Junto a lo anterior, el referido análisis pondrá de manifiesto la necesidad de la existencia de una mayor o menor compatibilidad entre los Derechos aplicables, la cual, en definitiva, dependerá del modelo de ley aplicable seguido y de la eventual existencia de armonizaciones supranacionales de los Derechos internos.

A tal efecto y siguiendo la metodología de trabajo de esta investigación, se analizarán las respuestas que los modelos comparados han dado a estos aspectos, dejándose para un apartado posterior la proposición de soluciones concretas para el ordenamiento jurídico chileno.

### *I. Modelos aplicables*

En estricto rigor, el asunto de la ley aplicable a la fusión internacional no es nuevo. Desde hace ya varios años existen diversas soluciones que no han sido unívocas. Entre las soluciones esbozadas por la doctrina cabe en primer lugar hacer referencia a las denominadas teorías o modelos unitarios o exclusivistas *(Einzeltheorien)*[1], surgidos a principios del siglo XX en Alemania[2]. En esencia, éstos abogan por aplicar un solo ordenamiento jurídico a la totalidad de la operación, pudiendo ser la ley personal de la absorbente o nueva sociedad *(Aufnahmetheorie)*, o la de la absorbida *(Übertragungstheorie)*. Frente a dicho modelo se han erigido las denominadas teorías unificadoras *(Vereinigungstheorien)*, que se estructuran a partir de la circunstancia fáctica

[1] En la doctrina alemana, vid. BODE (2010) p.324.

[2] Acogiendo este modelo se cita un fallo de fecha 18 de febrero de 1901. Trátase de un supuesto de fusión por absorción de una sociedad anónima alemana por una sociedad anónima luxemburguesa, operación la cual, sin embargo, no concluyó por considerarse prohibida por el *Kammergericht* de Berlín. Dicho tribunal estimó que la regulación de la fusión contenida en los artículos 215 y 247 del *HGB* tenía como presupuesto que las sociedades partícipes estuvieran domiciliadas en Alemania, lo cual en la especie no ocurría. Al respecto, en la doctrina alemana, vid. REIK (2001) p.240 nota al pie n°906, quien señala que esta posición fue la seguida a principios del siglo XX en Alemania. Sin embargo, dicha postura no era unánime; al respecto, vid. BEUTEL (2008) p.1; BERNARD (2009) p.2. Asimismo, vid. el fallo del Tribunal Supremo de Baviera, de 20 de octubre de 1906, que negó la posibilidad de fusión entre una sociedad alemana y una sociedad extranjera, en *Journal du Droit International Privé* (1909) pp.213-215.

consistente en que la fusión internacional afecta a todas las sociedades partícipes. En virtud de ello se estima[3] que es necesario considerar todos los estatutos personales de una u otra forma, decantándose por una aplicación distributiva de las leyes personales concurrentes respecto a los aspectos societarios internos que, por tanto, afectan de forma individual a cada sociedad *(distributive Rechtsanwendung)*, y/o por una aplicación conjunta de todas las leyes personales concurrentes, vale decir, su acumulación *(kumulative Rechtsanwendung)*, respecto de aquellos aspectos que afectan en común a las sociedades que participan en la operación.

Si bien algunos de dichos modelos cuentan con plasmación positiva, como ocurre con los modelos acumulativos[4] y distributivos[5], hay otros que se encuentran en desuso, como es el caso de la *Aufnahmetheorie*. Según ha destacado la doctrina[6], este modelo fue objeto de críticas por cuanto sometía toda la operación a un ordenamiento extranjero, es decir, al "estatuto personal" de la sociedad absorbente, en condiciones que sólo la ley personal de la absorbida debía decidir sobre la creación o extinción de la sociedad en cuestión. Así, el intentar llevar a la práctica tal modelo acarreaba lisa y llanamente la inadmisibilidad de las operaciones de fusión internacional. A similar crítica[7] fue sometida la *Übertragungstheorie*, toda vez que este modelo, al igual que la *Aufnahmetheorie*, no tenía en cuenta los intereses de la sociedad absorbente, centrándose sólo en el régimen jurídico de la absorbida.

La opción por uno u otro sistema responde esencialmente a criterios de política legislativa y por ende en principio tal decisión no contiene elementos dogmáticos que puedan determinar la necesidad de seguir una u otra vía. Sin embargo, las exigencias propias del tráfico comercial internacional instan a la adopción de criterios similares, de manera que no se generen incompatibilidades insalvables. Como se verá, bajo dicho prisma, el modelo de aplicación distributiva se muestra más idóneo. En efecto, como ha destacado la doctrina[8], la principal ventaja de dicho modelo dice relación con su menor exigencia en relación a la compatibilidad entre los ordenamientos jurídicos concurrentes, debido a que parte importante de la operación queda sometida a las respectivas leyes personales, restringiéndose la necesidad de compatibilidad sólo a aquellos aspectos del procedimiento de fusión en los que deben concurrir todas las sociedades participantes.

Seguidamente se analizarán los modelos que integran las denominadas teorías unificadoras *(Vereinigungstheorien)*, por ser los que en la actualidad gozan de algún grado de vigencia positiva y aceptación doctrinal[9].

---

[3] En general, vid. en la doctrina española, CORRIENTE CÓRDOBA (1979-1981) pp.328-332; PÉREZ MILLA (1996) *passim*; en la francesa, vid. MENJUCQ (2001) p.217; SEGAIN (2008) pp.38-39; en la alemana, vid. REIK (2001) pp.240-244; SIEMS (2002) pp.168-169; BEUTEL (2008) pp.16-17; BODE (2010) pp.324-334; y en la argentina, vid. CABANELLAS DE LAS CUEVAS (2005) pp.461-466.

[4] Al respecto, vid. *Infra*, 1).

[5] Al respecto, vid. *Infra*, 2), d).

[6] REIK (2001) pp.240, 245; BODE (2010) pp.324-325.

[7] REIK (2001) pp.240, 245; BODE (2010) pp.324-325.

[8] En el Reino Unido, vid. VERMEYLEN (2012) p.11.

[9] En Alemania, vid. BEHRENS (1994) p.13; REIK (2002) p.240, nota al pie nº910 y p.241, nota al pie nº211; SIEMS (2002) pp.168-169; y BODE (2010) p.326.

**1) Modelo de aplicación acumulativa de normas**

En virtud de este modelo *(kumulative Rechtsanwendung)*, cada una de las sociedades que se fusionan ha de dar cumplimiento tanto a sus normas internas como a las correspondientes a las otras sociedades que se fusionan[10].

Este modelo presenta interés desde la perspectiva de la seguridad jurídica, por cuanto el cumplimiento de las exigencias previstas en todos los ordenamientos concurrentes garantiza la inatacabilidad jurídico-societaria de la operación, asegurando su éxito, al menos desde la perspectiva societaria. Asimismo, este modelo es en estricto rigor, simple, por cuanto no exige mayores análisis respecto de las diversas etapas que conforman la operación a fin de determinar la aplicabilidad de una u otra ley personal, sino que lisa y llanamente dispone la aplicación de todas las leyes concurrentes.

Sin embargo, precisamente, esta simplicidad es la que hace al modelo en extremo complejo, ya que la viabilidad de la operación quedará entregada a la preexistencia de una total compatibilidad entre los ordenamientos concurrentes, de forma que las exigencias de uno no sean excluyentes de las contempladas por los otros[11]. Solo mediando tal compatibilidad la operación será viable, lo cual en la realidad es de difícil ocurrencia, incluso mediando algún tipo de armonización supranacional previa, ya que ésta, según se puede apreciar en la experiencia comunitaria europea, si bien reduce ostensiblemente las diferencias, no las elimina.

Este modelo opera de forma residual, toda vez que la doctrina[12] considera que en ausencia de norma de conflicto, ha de procederse a la acumulación normativa, lo cual, en definitiva, implica la aplicación del ordenamiento más exigente.

**2) Modelo de aplicación distributiva de normas**

El modelo de cumplimiento distributivo *(distributive Rechtsanwendung)* implica la separación de la fusión en sus diversas fases, siendo aplicables a cada una de ellas las normas propias de cada Estado al que pertenece la sociedad, *i.e.*, sus leyes personales. Dicha separación se realiza distinguiendo entre los aspectos internos de las sociedades partícipes y los aspectos externos o comunes de la operación[13]. Sobre la base de tal distinción, se sostiene[14] la aplicación distributi-

[10] En Alemania, vid. BEHRENS (1994) p.13. A título ejemplar pueden citarse como ordenamientos europeos que siguen este modelo, el portugués, el suizo y el italiano. Vid. al respecto, el artículo 33.4 del Código Civil portugués, el 163a de la *LFus* suiza y el 25.3 de la Ley Nº218, di *Riforma del Sistema Italiano di Diritto Internazionale Privato*.

[11] Por ello se sostiene que, en estricto rigor, las dificultades de las fusiones internacionales no provienen propiamente del Derecho Internacional Privado, sino que más bien de las diferencias que pueden existir en el plano material. En Alemania, vid. BEHRENS (1994) pp.13-14; BRON (2005) p.13. En sentido similar, en España, vid. GARCIMARTÍN ALFÉREZ (2003) p.111.

[12] GARCIMARTÍN ALFÉREZ (2003) pp.115-117; en Francia, vid. SEGAIN (2008) p.38; en Argentina, vid. BOGGIANO (1985) p.105; LOPARDO y IUD (1995) p.562; y en Venezuela, MUCI FACCHIN (2003) p.58.

[13] La doctrina sitúa los orígenes de este modelo en los trabajos de la dogmática alemana efectuados inicialmente por VON SPINDLER (1932) y continuados por BEITZKE (1967) *passim*. Al respecto, vid. en Alemania, BODE (2010) p.325; y en la República Checa, vid. WIECZOREK (2009) pp.67-68.

[14] En España, vid. FERNÁNDEZ ROZAS (1996) p.261; LÁZARO SÁNCHEZ (2002) pp.26-27; CALVO CARAVACA y CARRASCOSA GONZÁLEZ (2004) p.474; TAPIA HERMIDA (2007) pp.94, 103; en Francia, vid. MENJUCQ (1997) p.60; SEGAIN (2008) pp.38-39; RAFFRAY (2011) p.234; en Alemania, vid. REIK (2001) p.241; SIEMS (2005) p.169; BEHRENS (2006) p.1682; BODE (2010) p.327; en Italia, vid. TULLIO (2008) pp.62-63; en Bélgica, TILQUIN y DELCORDE (2010) p.30, quienes califican a esta solución conflictual como clásica; y en Argentina, vid. SOLARI COSTA (1996) pp.648-649; SKIARSKI (2000) pp.244-245.

va de las leyes personales de cada sociedad, es decir, cada sociedad somete sus aspectos internos a sus ordenamientos respectivos; y la aplicación acumulativa de los ordenamientos concurrentes respecto de los aspectos comunes que afectan por igual a las sociedades que participan en la operación. Por tal motivo, la doctrina[15] ha calificado a este modelo como teoría unificadora diferenciada *(théorie unificatrice différenciée)*, en tanto que, si bien implica tener en consideración todas las leyes personales concurrentes, ello se efectúa bajo un enfoque diferenciador.

Partiendo de dicha premisa y para evitar una eventual interminable división de la operación, la doctrina alemana[16] y francesa[17] ha venido distinguiendo entre las siguientes etapas, a cada una de las cuales corresponde la determinación de su estatuto, a saber: condiciones *(Voraussetzungen)*, procedimiento *(Verfahren)* y efectos *(Wirkungen)*.

*a) Condiciones*

La doctrina[18] incluye entre éstas lo relativo a la admisibilidad de la operación, es decir, los presupuestos mínimos que se requieren para su realización, como pueden ser el reconocimiento legal de la fusión de sociedades o la no existencia de prohibiciones en la materia. Y se incluye asimismo lo relativo a la capacidad activa y pasiva para fusionarse, es decir, los tipos sociales que son susceptibles de participar en una fusión, en forma activa, como absorbentes o constituyente, o en forma pasiva, como absorbida.

Al respecto, la doctrina citada[19] sostiene que las condiciones han de quedar sometidas a las respectivas leyes personales de las sociedades partícipes, por cuanto se refieren a un estadio preliminar en el que las sociedades que participan en la fusión pueden considerarse por separado, toda vez que aún no se ha dado inicio al procedimiento común de fusión, sin que existan tampoco contactos entre los respectivos Derechos Societarios.

*b) Procedimiento*

En lo atingente al procedimiento de fusión internacional, la doctrina distingue[20] entre las actuaciones aisladas que debe efectuar cada sociedad (funcionamiento interno) y las actuaciones que, en forma conjunta, deben realizar las sociedades partícipes (aspectos bilaterales). Mientras las primeras quedan sometidas a las respectivas leyes personales, por tratarse de aspectos inherentes a la operatoria interna de las sociedades *(internal affairs)*, las segundas se rigen por el principio de acumulación, de forma que las sociedades partícipes deberán dar cumplimiento a las exigencias más estrictas de los ordenamientos concurrentes.

---

15 BODE (2010) p.325. Asimismo, vid. WIECZOREK (2009) pp.67-68.

16 DROBNIG *et al* (1991) pp.62-63; REIK (2001) p.241; BRON (2005) p.13; BODE (2010) p.327.

17 BATIFFOL y LAGARDE (1981) p.249; MENJUCQ (1997) pp.60, 171; SEGAIN (2008) pp.38-39. Asimismo, en España, vid. CORRIENTE CÓRDOBA (1979-1981) pp.328-332; LÁZARO SÁNCHEZ (2002) p.27; GARCIMARTÍN ALFÉREZ (2003) p.114; TAPIA HERMIDA (2007) p.103.

18 En la doctrina alemana, vid. BEITZKE (1967) pp.5-6; REIK (2001) pp.242, 269; BEUTEL (2008) pp.17-18; BODE (2010) p.327; en España, vid. GARCIMARTÍN ALFÉREZ (2003) pp.119-120; y en Francia, vid. RAFFRAY (2011) pp.231.232.

19 *Contra*, CORRIENTE CÓRDOBA (1979-1981) p.329, quien sostiene que en tal supuesto procede una aplicación acumulativa de las *leges societatis*.

20 En la doctrina alemana, vid. BODE (2010) p.328; en Francia, vid. RAFFRAY (2011) p.234; y en Argentina, vid. SOLARI COSTA (1996) pp.648-649.

Así, se afirma[21] que el establecimiento y la verificación de los diversos informes que se requieran, el procedimiento de adopción del acuerdo de fusión internacional (convocatoria, celebración de la Junta, adopción *stricto sensu* del acuerdo), eventuales autorizaciones que se requieran, la inscripción de la operación en el Registro respectivo o su publicidad, son todas actuaciones individuales que no requieren del concurso de las demás sociedades, por lo que quedan sometidas a las respectivas leyes personales. En ese mismo contexto ha de incluirse lo relativo a las medidas tutelares de los socios y de los acreedores sociales[22].

Por el contrario, lo relativo al proyecto de fusión, al contenido del acuerdo de fusión internacional que deben adoptar las Juntas o las exigencias propias del negocio de fusión, en tanto que afectan por igual a todas las sociedades partícipes, quedan sometidos al ordenamiento más estricto, procediendo por tanto la acumulación de las exigencias previstas en los ordenamientos aplicables a las sociedades partícipes[23].

*c) Efectos*

Finalmente, a este respecto un sector[24] sostiene que procede la acumulación de ordenamientos, debido a que los efectos de la operación poseen incidencia directa en todas las sociedades partícipes. Así, quedaría sujeto a acumulación lo relativo al traspaso patrimonial *in universum ius* y *uno actu*, la integración de las masas sociales y la fecha de efectividad de la fusión.

Sin embargo, las consideraciones expuestas no son unánimes. Respecto a la fecha de efectividad de la fusión se ha sostenido[25] que en virtud del principio de "conexión más próxima" y atendida la absorción o desaparición de las sociedades partícipes, parece más efectivo considerar el estatuto de la sociedad absorbente o de nueva creación en vez de acumular los

[21] En la doctrina alemana, vid, BEITZKE (1967) p.7; BODE (2010) p.328; en la española, vid. CORRIENTE CÓRDOBA (1979-1981) pp.330-331, 342-343; PÉREZ MILLA (1996) pp.137, 160; LÁZARO SÁNCHEZ (2002) p.30; en la francesa, vid. MENJUCQ (1997) p.60; *id.* (2001) pp.226-227; RAFFRAY (2011) p.234; SEGAIN (2008) p.39; en la belga, vid. TILQUIN y DELCORDE (2010) p.30; y en la argentina, vid. BOGGIANO (1985) p.110; SOLARI COSTA (1996) p.656; CABANELLAS DE LAS CUEVAS (2005) p.463. En este sentido, vid. asimismo el artículo 4.2 de la Directiva 2005/56/CE.

[22] En relación a la tutela de los terceros existen dos posiciones. Una, que estima que todos los terceros, es decir, tanto los de la absorbente como de la absorbida, se ven afectados por la operación, siendo por tanto necesario aplicar en forma acumulativa los ordenamientos concurrentes. Para otro sector, sólo se verían realmente afectados los terceros de la sociedad absorbida, de forma que la protección de éstos ha de efectuarse por medio de la aplicación del estatuto de aquélla. Al respecto, vid. en España, CORRIENTE CÓRDOBA (1979-1981) p.331; en Alemania, REIK (2001) p.243; y en Francia, RAFFRAY (2011) p.234.

[23] En cuanto a la forma del negocio de fusión, podría sostenerse la aplicación del principio *locus regit actum*. Sin embargo, la aplicación de dicho principio sólo apunta a la protección de las partes contratantes, mientras que en las operaciones de fusión, las exigencias formales apuntan asimismo a la protección de los terceros que se vinculan con las sociedades que se fusionan. Junto a ello, se ha destacado que la propia naturaleza de la fusión excede la de un simple contrato, tratándose más bien de un proceso legal del que resulta una modificación en la continuidad jurídica de la sociedad. Se trata de un acto de organización jurídico-societario *(gesellschaftsrechtlichen Organisationsakt)*. Tales consideraciones justifican apartarse de la regla *locus regit actum* y aplicar el estatuto personal más estricto. Vid. al respecto en la doctrina alemana, BEITZKE (1967) p.8; DROBNIG *et al* (1991) p.63; REIK (2001) pp.242-243; y BEUTEL (2008) p.18.

[24] Vid. en Alemania, DROBNIG *et al* (1991) p.63; REIK (2001) p.243; BEUTEL (2008) p.18; y en España, vid. CORRIENTE CÓRDOBA (1979-1981) p.331.

[25] Si bien ello en ningún caso puede realizarse previamente a que se cumplan los controles nacionales de las sociedades que operan los traspasos, ya que ello implicaría una intromisión indebida en el ordenamiento de tales sociedades. Así en España, PÉREZ MILLA (1996) pp.143-144; y en Alemania, REIK (2001) p.243.

estatutos personales. Para otro sector[26] es menester distinguir entre los efectos que la operación genera en la sociedad que se extingue y en la absorbente o nueva sociedad. Respecto de la primera se sostiene que, en lo atingente al traspaso patrimonial, debe aplicarse la ley personal de la absorbida, ya que es precisamente su patrimonio el que es objeto de traspaso. La misma ley será la que, asimismo, habrá de regir la extinción de la sociedad. Tratándose de la sociedad absorbente o de nueva creación, ha de ser su ley personal la que determine la forma en que dichas sociedades reciben el patrimonio objeto de traspaso, debiendo ser asimismo dicha ley la llamada a regular la posición de los accionistas en la sociedad absorbente o de nueva creación, en tanto que socios de dicha sociedad (como puede ser lo relativo a la expedición de los nuevos títulos), sin perjuicio de la aplicación de la ley personal de la sociedad absorbida en lo que dice relación con los derechos que se ostentan como socios de esta última (como por ejemplo, el derecho de separación).

Finalmente, se estima que[27], tratándose de bienes de la sociedad que se extingue que se encuentren sometidos a otra jurisdicción, si bien en principio parece lógico que éstos queden sometidos a la ley del lugar en que se sitúan *(lex rei sitae)*, sería más apropiado retener la competencia de la ley personal de la sociedad, como consecuencia de la especial vinculación existente entre la técnica de la sucesión universal y la finalidad de la operación, que es la reestructuración societaria.

*d) Vigencia del modelo*

*De lege ferenda*, este criterio ha sido adoptado por el Anteproyecto de Ley sobre Derecho Privado Internacional de Sociedades, Asociaciones y Personas Jurídicas *(Referentenentwurf für ein Gesetz zum Internationalen Privatrecht der Gesellschaften, Vereine und juristischen Personen)*, de fecha 7 de enero de 2008, elaborado por el Ministerio de Justicia alemán, que tiene por objeto modificar la Ley Introductoria al Código Civil alemán *(Einführungsgesetz zum Bürgerlichen Gesetzbuch)*, a fin de incorporar en dicho cuerpo legal una serie de disposiciones de Derecho Internacional Privado relacionadas con las sociedades, asociaciones y personas jurídicas en general, que dan cuenta de las últimas decisiones judiciales dictadas por el Tribunal de Justicia de las Comunidades Europeas (TJCE) en materia de libertad de establecimiento de sociedades.

El artículo 10a(1) del Anteproyecto establece que las condiciones, el procedimiento y los efectos de una "transformación", entre otras operaciones, por fusión, se rigen por su ley aplicable, determinada de acuerdo al modelo de la incorporación consagrado en el artículo 10 del Anteproyecto. Según señala el artículo 10a(2) del mismo texto, la ley que sea de aplicación de acuerdo al referido artículo 10, se extenderá a los siguientes aspectos: (i) al establecimiento del plan de transformación, incluyendo su forma, contenido y divulgación mínima, los requisitos de auditoría y presentación de informes; (ii) al procedimiento de adopción del acuerdo de transformación; (iii) a la protección de los acreedores y de los tenedores de títulos valores que acrediten los derechos de éstos; (iv) a la protección de los miembros que se han opuesto a la operación; y (v) a la transferencia de bienes como consecuencia de la operación.

[26] En Alemania, vid. BEITZKE (1967) pp.14-15; BODE (2010) pp.331-332.
[27] En Francia, vid. MENJUCQ (2001) p.231; y en Alemania, vid. BODE (2010) pp.332-335.

*De lege data*, en mayor o menor grado, este esquema conflictual es también seguido por los modelos normativos norteamericano y europeo actualmente vigentes[28].

En los Estados Unidos, el §252(c) de la *Delaware General Corporation Law* (DGCL) prescribe que el acuerdo de fusión debe ser adoptado, aprobado, certificado, ejecutado y reconocido por cada una de las sociedades partícipes en la operación, de conformidad con las previsiones de las correspondientes leyes bajo cuyo amparo se formaron, debiendo el acuerdo de fusión presentarse ante el Secretario de Estado de Delaware y surtir sus efectos de conformidad con las disposiciones de la DGCL, en lo que respecta a la sociedad de Delaware. La DGCL opta así por una aplicación distributiva de las normas sobre fusión, distribución que abarca todo el procedimiento, desde la adopción del proyecto de fusión hasta la inscripción del acuerdo ante el Secretario de Estado. A esta aplicación distributiva, la DGCL superpone una obligación en cuanto al contenido del acuerdo de fusión. El §252(b) de la DGCL exige que dicho acuerdo debe cumplir con el contenido mínimo que ella establece, pudiendo añadírsele las demás previsiones que sean exigidas por la legislación que vaya a regir la sociedad resultante de la fusión. Así, si bien la DGCL establece primariamente la aplicación distributiva de las normas procedimentales, exige la acumulación de las disposiciones relativas al contenido del acuerdo de fusión.

Por su parte, la *Model Business Corporation Act* (MBCA) establece que la sociedad doméstica debe cumplir con las disposiciones de ésta, mientras que la sociedad extranjera debe ceñirse a las disposiciones de la ley aplicable a la sociedad extranjera *(lex societatis)*, sin perjuicio de que hayan de cumplirse ciertas disposiciones de la MBCA que extienden sus efectos incluso a la sociedad extranjera, en lo relativo a las condiciones necesarias para llevar a cabo la fusión y a la efectividad de la misma (*cfr.* los §11.02(c) y §11.07(d) de la MBCA)[29].

En Europa, el artículo 2 de la Directiva 2005/56/CE establece que, salvo que dicha Directiva disponga lo contrario, cada sociedad estará sujeta a su legislación nacional sobre fusiones internas, en particular al proceso de toma de decisiones relativo a la fusión y a la protección de los acreedores, los obligacionistas y tenedores de títulos o participaciones, distintos de las acciones, a los que estén vinculados derechos especiales, así como de los trabajadores. De esta manera, la Directiva 2005/56/CE se decanta por un modelo conflictual basado en el principio de aplicación subsidiaria de los Derechos nacionales, alineándose con el modelo conflictual de la *Vereinigungstheorie*[30]. Aun cuando pareciera que el reenvío a los Derechos estatales es puntual, vale decir, sólo a los aspectos enunciados, la doctrina[31] ha sostenido que los Derechos nacionales son de aplicación a todo aquello no resuelto por la Directiva 2005/56/CE. De ello se deriva que, aun cuando la Directiva no lo señale, en los supuestos de fusión por creación de una sociedad en un Estado miembro diverso del de las sociedades fusionadas, igualmente deberá seguirse el principio de aplicación del Derecho nacional[32]. De esta forma, la Directiva

[28] Y por algunos ordenamientos estatales europeos. Tal es el caso de Italia, según lo reconoce su doctrina (vid. BUSANI (2012) p.661) y su jurisprudencia (vid. el fallo de la Corte de Apelaciones de Roma, de fecha 28 de marzo de 2000).

[29] AMERICAN BAR ASSOCIATION (2005) 11-7.

[30] En la doctrina española, vid. LARGO GIL (2004) p.379; GARCIMARTÍN ALFÉREZ (2005) p.436; TAPIA HERMIDA (2007) p.103; en la doctrina alemana, vid. SIEMS (2005) pp.169, 174; BAYER y SCHMIDT (2006) p.402; BEUTEL (2008) pp.121, 129-130; LUTTER (2009) p.1322; BODE (2010) p.326; en la doctrina italiana, vid. LIAKOPOULOS y MANCINI (2008) pp.15-16, 20; en la doctrina francesa, vid. SEGAIN (2008) p.41; y en la República Checa, vid. WIECZOREK (2009) p.67.

[31] SIEMS (2005) p.174.

[32] En el Reino Unido, vid. RICKFORD (2005) p.1403.

2005/56/CE instaura un sistema simple de asimilación con los procedimientos internos de fusión entre sociedades sujetas a una misma ley[33], partiendo de la base de que el procedimiento de fusión internacional se desarrolla en forma paralela por cada sociedad, entrecruzándose sólo en determinados aspectos, en los cuales se aplican las soluciones ya existentes en materia de constitución por fusión de la Sociedad Anónima Europea (SE), así como en los Derechos internos armonizados por medio de la Tercera Directiva, lo cual es determinante de la existencia *a priori* de un grado no menor de compatibilidad tanto de fondo como procedimental[34].

### *II. Compatibilidad de fondo y procedimental como exigencias derivadas del modelo de lex fusionis*

El análisis de la viabilidad de la fusión entre sociedades sometidas a distintas leyes personales requiere el estudio previo de las regulaciones de la fusión en cada uno de los ordenamientos jurídicos comprometidos en la operación. Este análisis es de compatibilidad y bifronte: se refiere a los efectos de la operación (compatibilidad de fondo) y al procedimiento de fusión (compatibilidad procedimental). Esta disociación obedece al carácter complejo de la fusión, que, por una parte, requiere encontrarse reconocida expresamente para poder generar sus efectos típicos, y por la otra, demanda el cumplimiento de todas las fases que el ordenamiento jurídico prevé para que surjan dichos efectos.

El análisis de compatibilidad poseerá una mayor o menor dificultad en atención a dos factores esenciales. El primer factor es el grado de armonización que pueda existir entre los ordenamientos aplicables. Dicho factor es de tal relevancia que puede incluso hacer innecesario el análisis de compatibilidad en aquellos supuestos en los que exista una solución normativa de carácter internacional que regule íntegramente el procedimiento y los efectos de la fusión transfronteriza[35]. Un ejemplo gráfico de la referida armonización es la efectuada en Europa por medio de la Directiva sobre fusiones internas, que sirvió como base para la posterior adopción de la Directiva 2005/56/CE. Sin embargo, al día de hoy no es posible encontrar un ejemplo de íntegra regulación supranacional de la fusión internacional, debido a la gran dificultad que comporta reconducir varios regímenes normativos a un único régimen aplicable por igual a todos los Estados involucrados. Y el segundo factor es el modelo conflictual aplicable. La compatibilidad procedimental puede poseer una menor importancia que la de fondo, atendido el modelo de ley aplicable a la operación: si el modelo es distributivo, no requerirán especial compatibilidad aquellos aspectos procedimentales que se rigen por las respectivas leyes personales.

Los aspectos enunciados poseen especial relevancia en el ordenamiento jurídico chileno, en el que no existe disposición alguna que aborde dicha cuestión y en el que prima el principio de territorialidad. Asimismo, debido a que la armonización y regulación internacional antes descrita no concurre ni en el Derecho chileno ni en general en el Derecho latinoamericano (a excepción de los ordenamientos de los países integrantes del MERCOSUR, los cuales poseen cierto grado de similitud)[36], un estudio de la fusión internacional que involucre una sociedad

[33] En la doctrina italiana, vid. LIAKOPOULOS y MANCINI (2008) p.8.
[34] En Alemania, vid. BRON (2005) p.14; en España, vid. TAPIA HERMIDA (2007) p.110; y en Italia, vid. TULLIO (2008) p.61.
[35] TULLIO (2008) p.61.
[36] Según lo destaca en la doctrina argentina, SOLARI COSTA (1996) p.666.

chilena requiere necesariamente un análisis de compatibilidad de las normas sobre fusión en los ordenamientos concurrentes.

A la luz de estas consideraciones se analizará hasta qué extremos es necesaria la aludida compatibilidad, las diferencias procedimentales existentes en los ordenamientos en estudio y los eventuales problemas que puedan surgir de ellas.

### 1) Compatibilidad de fondo

*a) Concepto*

Uno de los requisitos primordiales en cualquier proceso de fusión internacional dice relación con la existencia de una *interrelación de las notas definidoras*, entendida, por un lado, como la identidad tipológica de la operación, es decir, reconocimiento de similares efectos a la fusión en los ordenamientos concurrentes, y por el otro, como la similitud y compatibilidad entre las respectivas legislaciones nacionales en cuanto al procedimiento de fusión[37].

Según veremos, la existencia del instituto jurídico de la fusión y el grado de compatibilidad que pueda haber entre los sistemas jurídicos concurrentes posee distintas consecuencias según se trate de los efectos de la fusión o del procedimiento a seguir. En este apartado nos abocaremos al estudio de la primera faceta de la señalada interrelación, la cual analizaremos desde un punto de vista amplio, comprensivo tanto de la existencia de una regulación de la fusión que recoja los efectos típicos de la operación, como del eventual reconocimiento de la fusión de carácter internacional.

*b) Reconocimiento de la fusión y de sus efectos*

Como se indicó en la letra precedente, al analizar la viabilidad de la fusión internacional resulta fundamental determinar en primer lugar si los ordenamientos concurrentes reconocen a la fusión de sociedades idénticas notas definidoras, aun cuando el *nomen iuris* del instituto difiera. La interrelación de notas definidoras conlleva la necesidad de que en los ordenamientos concurrentes se reconozca a la fusión los siguientes efectos jurídicos, a saber: (i) efecto extintivo respecto de al menos una de las sociedades partícipes de la operación; (ii) efecto traslativo del patrimonio de las sociedades que se extinguen a la nueva sociedad o a la absorbente, traslación la cual debe ser *uno actu* e *in universum ius*, y; (iii) efecto integrativo de las masas sociales de las sociedades que se extinguen, en la nueva sociedad o en la absorbente. Así, el reconocimiento del instituto de la fusión opera como *minimum minimorum* en lo que respecta a una eventual fusión internacional.

Esta exigencia de interrelación encuentra su razón de ser en que la fusión es una institución de excepción[38], cuyos efectos típicos sólo se alcanzan si se encuentran previstos expresamente por las legislaciones correspondientes. En caso de no darse dicha correlación, surgen esencialmente dos dificultades que hacen inviable la operación. La primera dificultad dice relación con que el traspaso en bloque de los patrimonios sólo podrá llevarse a cabo cumpliendo

[37] Así lo destaca en la doctrina española, SÁNCHEZ RUS (2001) pp.160-161; TAPIA HERMIDA (2007) pp.90-95; en la doctrina alemana, BEHRENS (1994) pp.13-14; BRON (1995) p.14; y en la doctrina francesa, SEGAIN (2008) p.39.
[38] A este respecto, vid. *Infra*, §4, II, 2), b) de esta Sección Segunda.

con las particulares leyes de circulación de todos y cada uno de los bienes, derechos y obligaciones integrantes de dichos patrimonios, y no por medio del expediente de la sucesión universal, lo que haría excesivamente onerosa la operación, restándole eficacia[39]. Y la segunda dificultad, derivada de la primera, se relaciona con la necesidad de contar con la autorización de los acreedores sociales para poder realizar la novación subjetiva por cambio del deudor que importa la operación realizada en tales condiciones, lo que en los hechos importa otorga a los acreedores sociales un derecho de veto de la operación, con los riesgos de abuso que ello conlleva[40].

*c) Reconocimiento de la fusión internacional en el Derecho comparado*

Los modelos normativos estudiados disponen imperativamente la necesidad de que los ordenamientos concurrentes reconozcan en forma expresa la posibilidad de efectuar fusiones internacionales. Así, el §252.1 de la DGCL prescribe que las sociedades de Delaware sólo podrán fusionarse con sociedades de otros Estados, si las leyes de éstos permiten tal clase de fusión. En sentido similar, el §11.02(b) de la MBCA señala que una sociedad extranjera podrá formar parte de un proceso de fusión sólo si así se lo permite su ley aplicable.

En el ámbito europeo la situación es similar. La Directiva 2005/56/CE parte de la base de que la existencia de una regulación interna de fusión debe necesariamente conllevar a que las legislaciones internas reconozcan la posibilidad de llevar a cabo operaciones de fusión internacional, según se desprende del Considerando 2 de la Directiva.

*d) Innecesariedad del reconocimiento de la fusión internacional en los Derechos positivos*

Algunos ordenamientos[41] y cierto sector doctrinal[42] someten la posibilidad de llevar a cabo una operación de fusión internacional a la previsión expresa de dicha operación, lo cual a nuestro entender es innecesario y excesivo. En nuestro concepto, el reconocimiento expreso de la fusión internacional no es imprescindible para la realización de la operación[43]. En primer lugar, desde una perspectiva práctica, tal consideración dificulta sobremanera la operación, si aceptamos que la fusión internacional se encuentra escasamente regulada en los distintos ordenamientos jurídicos[44]. Por otra parte, debemos precisar que una cosa es que los ordenamientos concurrentes permitan (expresa o tácitamente) que en una fusión participen sociedades sujetas a leyes personales diversas, a fin de hacer extensibles a las fusiones internacionales los especiales efectos de la fusión. Y otra diversa es que dichos ordenamientos prevean normas especiales para aquellos supuestos en los que en la operación de fusión participan sociedades extranjeras,

[39] En España, vid. MOTOS GUIRAO (1953) pp.53-54.
[40] En España, vid. MOTOS GUIRAO (1953) pp.55-56.
[41] Así, el §252(a) de la Delaware General Corporation Law (DGCL); el §11.02(b) de la Model Business Corporation Act (MBCA); y el artículo 25.3 de la Ley Nº218, di *Riforma del Sistema Italiano di Diritto Internazionale Privato*, de 1995.
[42] En Francia, vid. RAFFRAY (2011) pp.231-232; en España, vid. SÁNCHEZ RUS (2001) p.158; LARGO GIL (2008) p.432; en Argentina, vid. SOLARI COSTA (1996) p.628.
[43] En este sentido, vid. en la doctrina española, VAÑO VAÑO (1995) p.7082; CORTÉS DOMINGUEZ y PÉREZ TROYA (2008) p.57.
[44] En España, vid. PÉREZ MILLA (1996) pp.106-108.

normas las cuales por lo general tendrán naturaleza conflictual, ya que éste es uno de los aspectos más problemáticos de dicha operación[45].

Bajo dicha óptica, la ausencia de una autorización expresa puede subsanarse por medio de una correcta interpretación del instituto de la fusión, como una modificación estructural en la que cabe incluir las fusiones internacionales como un tipo particular de fusión. Dicha interpretación permite integrar el vacío de norma expresa en la materia. Y en cuanto a la falta de previsión de una norma de conflicto especial, ésta no imposibilita la operación aunque sí pueda dificultarla, ya que tal ausencia traería como consecuencia, en principio, la necesidad de proceder a la acumulación de normas concurrentes, lo que hace más gravosa la operación[46]. Sin embargo, creemos que ante tal vacío se abre camino la posibilidad de aplicar a la fusión internacional otras normas de conflicto más genéricas, como pueden ser las relativas a las obligaciones contractuales o aquéllas que regulan la constitución o la extinción de las sociedades, debido a las vinculaciones que estas regulaciones poseen con la fusión[47].

**2) Compatibilidad de forma o procedimental**

Comprobada la existencia de la fusión en los ordenamientos concurrentes, procede examinar las eventuales incompatibilidades de naturaleza procedimental que puedan existir en los Derechos materiales, ya que si bien puede darse que dos ordenamientos prevean de manera similar los efectos típicos de la fusión, los procedimientos que se hayan dispuesto para alcanzar los mismos sean en tal grado diferentes que se haga imposible su cumplimiento.

Tal y como ha destacado la doctrina[48], la compatibilidad procedimental se configura como exigencia fundamental en el esquema general de las fusiones internacionales. El asunto de la compatibilidad procedimental debe relacionarse directamente con la naturaleza jurídica de la fusión, la cual, al configurarse como un acto jurídico de carácter procedimental –de formación sucesiva-, requiere que deban realizarse todos y cada uno de los elementos que conforman el *iter*, por lo que la incompatibilidad de uno de dichos elementos con alguno de los exigidos por el otro ordenamiento jurídico concurrente no puede subsanarse por la vía de la omisión, ya que se estaría conculcando el procedimiento a cuya conclusión se vincula el surgimiento de los efectos propios de la fusión. La fusión internacional se desarrolla sobre un *iter* determinado de mayor o menor complejidad, a cuya consecución se anudan ciertos efectos. En cada una de las etapas del procedimiento pueden presentarse problemas de compatibilidad, los cuales serán más o menos relevantes, según hemos adelantado, dependiendo de los criterios que se sigan en materia de ley aplicable a la fusión internacional, consistentes en la aplicación distributiva o acumulativa de normas, o de la existencia de algún grado de armonización supranacional previa.

En aquellos supuestos en los cuales no exista una solución conflictual o una norma internacional que fije las reglas o procedimientos a seguir para llevar a cabo una fusión internacional, la existencia de una correlación entre los ordenamientos concurrentes se presenta prácticamente como la única forma de llevar a buen puerto la operación[49], debido a que en tales

45 Como señalamos *Supra*, Primera Parte, §2, IV, 2), b) de esta Sección Primera.
46 En Alemania, vid. BEHRENS (1994) pp.13-14; REIK (2001) p.244.
47 En la doctrina española, vid. PÉREZ MILLA (1996) pp.109-111.
48 En la doctrina española, vid. VAÑÓ VAÑÓ (1995) p.7069; SÁNCHEZ RUS (2001) pp.145; 160-161; 191; LÁZARO SÁNCHEZ (2002) p.27; SEQUEIRA MARTÍN (2006) p.1515; TAPIA HERMIDA (2007) pp.90-91.
49 SOLARI COSTA (1996) pp.629-631; TAPIA HERMIDA (1999) p.138; SÁNCHEZ RUS (2001) pp.160-161.

casos, en principio, se impone la aplicación acumulativa de normas. Esta acumulación puede representar importantes problemas en aquellos ordenamientos que regulan detalladamente el procedimiento de fusión, por cuanto se presentan mayores elementos necesitados de armonización, con un mayor riesgo de que alguno de dichos elementos sea incompatible con uno o más de los que integran el procedimiento de fusión del otro Estado concurrente. Diferente es la situación en aquellos ordenamientos en los que el aspecto procedimental no ha sido desarrollado o lo ha sido escasamente, por cuanto los requisitos que deberán cumplirse para que surjan los efectos típicos de la operación serán menos, y por lo tanto, el riesgo de incompatibilidad será más reducido.

### 3) Principio de adaptación material

En los supuestos en los que la fusión internacional no se encuentra regulada, la doctrina[50] ha destacado que la ausencia de compatibilidad entre los diversos ordenamientos se debe a que cada Estado regula las fusiones en el tráfico interno, sin tener en consideración los casos en los que la operación posee caracteres transfronterizos. Sin embargo, la referida constatación no es suficiente como para fundar el no reconocimiento de la posibilidad de ejecutar fusiones internacionales. En efecto, teniendo en consideración la necesidad de amparar dichas operaciones y de reconocerles un régimen jurídico, la doctrina comparada[51] ha postulado la aplicabilidad del denominado *principio de adaptación material (Anpassung)*.

La adaptación material es una institución general del Derecho Internacional Privado que responde a una situación de tráfico internacional en la que son aplicables dos Derechos incompatibles entre sí, ya sea porque conducen a una contradicción lógica o a un resultado injusto. Por medio de la adaptación se efectúa una adecuación del Derecho material interno aplicable a la situación particular, con el objeto de salvar la incompatibilidad originalmente existente[52]. Dicha adaptación puede efectuarse por medio de la transposición o traducción de la regla extranjera en una regla o institución del foro, a través de la sustitución de dicha regla por una regla o institución del foro que cumpla sus mismas funciones, o en general, por medio de cualquier otro método de armonización o acercamiento de ordenamientos jurídicos[53].

En sede de fusiones internacionales, la adaptación material implica la aplicación de los diversos ordenamientos internos, de forma que se recojan las especialidades inherentes a esta operación y se corrijan eventuales incompatibilidades, respetándose en todo caso los mínimos estructurales de la operación, sin los cuales deviene materialmente imposible[54].

---

[50] En España, vid. CORRIENTE CÓRDOBA (1979-1981) p.324.

[51] En Alemania, vid. BEITZKE (1967) pp.8-10; BRON (2005) p.14; BEUTEL (2008) p.18; en España, vid. CORRIENTE CÓRDOBA (1979-1981) p.332; GARCIMARTÍN ALFÉREZ (2003) pp.118-119, 127; y en Bélgica, vid. TILQUIN y DELCORDE (2010) p.30.

[52] Vid. en la doctrina argentina, BOGGIANO (2000) pp.62-63. Por su parte, en Alemania, KROPHOLLER (2006) p.234, define la adaptación como la aplicación modificada de un ordenamiento jurídico a una situación jurídica de carácter internacional.

[53] En Alemania, vid. BEITZKE (1967) p.9, nota al pie nº1.

[54] En la doctrina española, vid. GARCIMARTÍN ALFÉREZ (2003) pp.118-119, para quien el reconocimiento de la fusión en términos similares constituye un mínimo infranqueable e ineludible por medio del principio de adaptación.

### *III. Conclusiones*

A modo de recapitulación interesa destacar los siguientes aspectos de los desarrollos efectuados:

(a) En la actualidad, los modelos normativos analizados (Directiva 2005/56/CE, DGCL y MBCA) siguen la teoría unificadora respecto a la ley aplicable a la fusión internacional.

(b) Ello implica la separación de la fusión en sus diversas fases, siendo aplicables a cada una de ellas las normas propias de cada Estado al que pertenece la sociedad, distinguiendo entre los aspectos internos de las sociedades partícipes y los aspectos externos o comunes de la operación, disponiéndose que cada sociedad sujeta sus aspectos internos a sus ordenamientos respectivos; y la aplicación acumulativa de los ordenamientos concurrentes respecto de los aspectos comunes que afectan por igual a las sociedades que participan en la operación, todo ello sobre la base de la distinción entre condiciones, procedimiento y efectos.

(c) Debido al carácter distributivo de los modelos normativos estudiados, las exigencias de compatibilidad se encuentran acotadas a los aspectos en los cuales se imponga una acumulación normativa: sólo en tales supuestos y por ende, respecto de tales puntos específicos, la necesidad de compatibilidad será mayor, apreciándose así una relación entre acumulación y compatibilidad.

## SECCIÓN SEGUNDA
## RÉGIMEN JURÍDICO DE LA FUSIÓN INTERNACIONAL DE SOCIEDADES ANÓNIMAS EN EL ORDENAMIENTO JURÍDICO CHILENO

Habiéndose desarrollado los aspectos históricos, de Derecho comparado, la categoría jurídica de las modificaciones estructurales y los aspectos de Derecho Internacional Privado, es menester proceder a la construcción del régimen de fusión internacional de sociedades anónimas en Chile.

Dicha construcción se realizará siguiendo dos premisas fundamentales: la primera, consistente en la aplicación del denominado *principio de asimilación* del régimen de fusión interno e internacional, en cuya virtud, el régimen jurídico societario interno de la fusión de sociedades *es* el régimen aplicable, asimismo, a las fusiones internacionales[1]. Y la segunda, relativa a la forma en la que se desarrollará dicho régimen: esto es, siguiendo un enfoque inverso al que se ha convertido en el tradicional en la doctrina comparada[2], consistente en desarrollar en primer lugar los aspectos propios del Derecho conflictual, para posteriormente abordar el régimen jurídico-material. Ello, debido a que la aplicación de determinada norma de conflicto a la operación de fusión internacional implica necesaria y prioritariamente la identificación de los distintos elementos (negocios) que conforman dicha operación, y su regulación material.

En los siguientes apartados se expondrán en primer lugar los fundamentos jurídicos que sustentan en el ordenamiento chileno la posibilidad de llevar a cabo fusiones internacionales, así como las consecuencias que el encuadre de éstas en la categoría de las modificaciones estructurales, como un tipo de fusión, posee en el régimen de aquél tipo de fusión. Seguidamente, se desarrollará el procedimiento de fusión regulado en la Ley Nº18.046, sobre Sociedades Anónimas (LSA), para finalmente abordar los aspectos en el ámbito del Derecho Internacional Privado de la operación, de acuerdo al ordenamiento chileno.

[1] En este sentido en España, GARCIMARTÍN ALFÉREZ (2003) p.127.

[2] En Alemania, vid. BEHRENS (1994) p.7; REIK (2001) p.238; BRON (2005) p.12. Y en España, vid. TAPIA HERMIDA (1999) p.134; GARCIMARTÍN ALFÉREZ (2003) p.127.

# §1. FUNDAMENTOS JURÍDICOS QUE JUSTIFICAN LA VIABILIDAD DE LAS OPERACIONES DE FUSIÓN INTERNACIONAL DE SOCIEDADES ANÓNIMAS EN EL ORDENAMIENTO JURÍDICO CHILENO

En la actualidad el ordenamiento jurídico chileno sólo regula la fusión de sociedades anónimas, sin distinguir entre sociedades nacionales o extranjeras. Por ello se hace necesario determinar la existencia de argumentos constitucionales y/o legales que permitan sostener la posibilidad de efectuar tales operaciones, de manera que, despejada tal viabilidad, se pueda proceder a la correspondiente integración de lagunas.

## *I. Fundamentos de carácter constitucional*

Desde un punto de vista constitucional, la viabilidad de las fusiones internacionales encuentra asidero básicamente en tres garantías constitucionales reconocidas en el artículo 19 de la Constitución Política de la República (CPR), a saber: igualdad ante la ley, libertad de asociación y libertad de empresa[3].

Previamente a analizar el contenido de las garantías citadas, cabe plantearse la cuestión relativa a quiénes serían sus titulares: las propias personas jurídicas o sus socios. Desde luego que los socios de las sociedades que participan en la operación son titulares indiscutidos de todas las garantías que pueden verse afectadas en un supuesto de fusión internacional. Sin embargo, surgen dudas respecto a las personas jurídicas.

### 1) Personas jurídicas como titulares de garantías constitucionales

En esta materia, la doctrina ha señalado[4] que la extensión de los derechos constitucionales a las personas jurídicas es una cuestión que dependerá de la estructura misma del derecho de que se trate. Por ende, ésta no puede predicarse en forma general respecto de todas las garantías, sino que tal titularidad tendrá carácter excepcional y dependerá de la garantía constitucional en cuestión[5].

Sin perjuicio de lo anterior, la posibilidad de que las personas jurídicas sean titulares de garantías constitucionales puede desprenderse de que éstas puedan ser sujeto activo de la acción constitucional de protección, tal y como se colige claramente de los trabajos preparatorios de la CPR[6].

---

[3] Junto a los referidos fundamentos, la doctrina ha citado como garantía constitucional aplicable a las operaciones nacionales e internacionales de fusión y adquisición de sociedades, la garantía de la no discrminación arbitraria, contenida en el artículo 19 Nº22 de la CPR. NÚÑEZ e HINOJOSA (2011) p.163.

[4] ALDUNATE LIZANA (2003) p.197.

[5] En sentido similar, vid. CEA EGAÑA (2004) p.48; VERDUGO MARINKOVIC *et al* (2005) pp.193-194; SILVA BASCUÑAN (2006) pp.30-32; NOGUEIRA ALCALÁ (2007) p.55. Respecto de la Constitución de 1925, vid. DUNCKER BIGGS (1967) p.328. En la doctrina española, en este mismo sentido, vid. LÓPEZ GUERRA (1997) pp.156-157; JIMÉNEZ SÁNCHEZ (2001) *passim*.

[6] En la Sesión Nº 215 de la Comisión de Estudio de la Nueva Constitución (de fecha 26 de mayo de 1976), se afirmó que "(…) [e]l señor SILVA BASCUÑAN dice que, desde luego, entiende que las palabras «El que (…)» *se refieren a cualquier persona natural o jurídica*. El señor ORTUZAR (Presidente) coincide con el señor Silva Bascuñán en que, naturalmente, se trata de toda persona, y le parece que también podría emplearse la expresión «Todo indivi-

Por lo tanto, siguiendo los mencionados argumentos debemos afirmar que las garantías antes referidas (igualdad ante la ley, libertad de asociación y libertad de empresa) sí pueden ser objeto de titularidad por parte de personas jurídicas, chilenas y extranjeras, por cuanto no se aprecia obstáculo alguno para ello[7]. Es más, teniendo en consideración que con carácter general, la organización de las actividades empresariales se realiza esencialmente por medio de sociedades, es imperativo reconocer a éstas la titularidad de determinadas garantías constitucionales; al menos, de aquellas vinculadas con el ejercicio de sus actividades y la forma de organizarse. De lo contrario, se estaría desconociendo la esencia misma de las sociedades, es decir, su personalidad jurídica, en tanto que facultad de ser titulares de derechos y obligaciones.

**2) Igualdad ante la ley**

La CPR consagra en su artículo 19 N°2 el principio de trato igualitario entre chilenos y extranjeros, en virtud del cual todas las personas son iguales ante la ley –en sentido amplio-, sin ningún tipo de distinción entre nacionales y extranjeros. Tal igualdad es comprensiva tanto de personas naturales como jurídicas, sin perjuicio de las diferencias que la ley o las autoridades puedan establecer, las cuales no pueden ser discriminatorias[8]. Así, el ordenamiento jurídico chileno contempla supuestos en los cuales se establecen distinciones entre nacionales y extranjeros, esencialmente en lo que respecta a la posibilidad de efectuar determinadas actividades. Tales son los casos de las actividades bancarias o de seguros, sólo por nombrar algunas.

Ahora bien, debido a que el legislador no ha establecido ni expresa ni tácitamente limitación alguna en cuanto a la nacionalidad de las sociedades que pueden fusionarse, debe admitirse que al menos en esta materia no existe diferenciación y por lo tanto las sociedades extranjeras pueden participar en un proceso de fusión llevado a cabo en Chile[9]. Así, *a priori,* la eventual limitación de la fusión con sociedades extranjeras dependerá de la actividad que la sociedad resultante vaya a realizar, pero no de la naturaleza nacional o extranjera de la o las sociedades que se fusionan.

**3) Libertad de asociación**

La fusión internacional también encuentra amparo constitucional en el derecho de asociación (artículo 19 N°15 de la CPR), el cual, según ha señalado el Tribunal Constitucional[10], posee una doble vertiente, a saber, el derecho de asociación y la libertad de asociación. Esta libertad consiste en el poder de autodeterminarse en cuanto *pertenecer o no*, *crear o no, una sociedad*, asociación o grupo corporativo específico, vale decir no ser coaccionado a integrarse a un determinado ente societario, acoger o no, libremente, como miembro a un determinado sujeto que deseare integrarse a él, en fin retirarse o no de ese grupo o cuerpo asociativo libremente.

En una fusión internacional, la indicada libertad se encuentra presente de diversas formas y puede eventualmente verse afectada tanto desde la perspectiva de los socios como de las

duo». El señor SILVA BASCUÑAN estima conveniente dejar constancia en el Acta de esta interpretación…" [la cursiva es nuestra]. Vid. asimismo ERRAZURIZ y OTERO (1989) p.15; NOGUEIRA ALCALÁ (2007) p.121.

[7] En este sentido, NÚÑEZ e HINOJOSA (2011) p.163.

[8] NOGUEIRA ALCALÁ (1997) p.238.

[9] Vid. *Contra*, el Oficio Nº 2718, de 2011, de la SVS.

[10] Fallo de 7 de marzo de 1994, Rol N°184.

sociedades partícipes. Así, una fusión por absorción constituye un supuesto de "pertenencia a una sociedad" respecto de los socios de la o las sociedades absorbidas, mientras que una fusión por creación es un supuesto de "creación de sociedad". Y desde la perspectiva de la sociedad absorbente, se aprecia la situación relativa a la pertenencia de los nuevos socios en dicha sociedad. Por tanto, la realización de una operación de fusión internacional puede ampararse en el derecho de asociación.

**4) Libertad de empresa**

Finalmente, el Nº 21 del artículo 19 de la CPR consagra el derecho a la libertad económica o de empresa, al señalar que la Constitución asegura a todas las personas el derecho a desarrollar cualquiera actividad económica que no sea contraria a la moral, al orden público o a la seguridad nacional, respetando las normas legales que la regulen. A este respecto, la Corte de Apelaciones de Santiago ha indicado que tal libertad comprende la libre iniciativa y la prosecución indefinida de cualquiera actividad económica, sea productiva, comercial, de intercambio o de servicio[11], pudiendo realizarse libremente, personalmente o en sociedad, organizada en empresas, en cooperativas o en cualquier otra forma de asociación lícita[12].

La doctrina[13] ha destacado la gran vinculación entre esta garantía constitucional y la regulación de las sociedades anónimas, que ha sido catalogada como un supuesto de plasmación a nivel legal del principio de libertad económica. Dicha estrecha relación puede verse incluso en forma textual en la propia LSA, en su artículo 9, el que al regular el objeto de la sociedad anónima, consagra que el mismo podrá ser cualquiera actividad lucrativa que no sea contraria a la ley, a la moral, al orden público o a la seguridad del Estado, siguiendo en forma casi literal el tenor del artículo 19 Nº21, inciso primero, de la CPR. Atendido que esta garantía constitucional posee por objeto el desarrollo de actividades económicas, tanto en la doctrina[14], jurisprudencia[15] e historia legislativa[16] consta que la referencia a actividades económicas es vasta e indefinida. En tanto tal, no abarca sólo actividades, *stricto sensu*, sino que también los vehículos o medios lícitos que faciliten o permitan la actuación económica. En esta categoría cabe situar a las fusiones internacionales.

La garantía de la libertad económica se reconoce, como señala el precepto transcrito, respetando las normas legales que regulen la actividad económica. Al respecto cabe destacar que la regulación de la fusión en la LSA no distingue entre sociedades chilenas y extranjeras, de

[11] Fallo de 25 de mayo de 1996, Rol Nº 4017-1995, ratificado por la Corte Suprema en fallo de 19 de juinio de 1996.

[12] Fallo de 19 de marzo de 1992, Rol Nº 5770-1991. Al respecto, vid. NAVARRO BELTRÁN (2001) p.302.

[13] FERMANDOIS VÖHRINGER (2006) p.121.

[14] FERMANDOIS VÖHRINGER (2006) pp.124-137, en especial, pp.135-136. Respecto de las modificaciones estructurales en general, CABALLERO GERMAIN (2011) p.1.

[15] Vid. los fallos citados de la Corte de Apelaciones de Santiago, de 19 de marzo de 1992 (Rol Nº 5770-1991) y de 25 de mayo de 1996 (Rol Nº 4017-1995)

[16] Vid. la Sesión Nº 388, de fecha 27 de junio de 1978, de la Comisión de Estudios de la Nueva Constitución. En ella consta la opinión del comisionado Guzmán, que consideraba "(…) válida la proposición del señor Bertelsen en cuanto a incorporar en el capítulo de las garantías constitucionales un precepto que posibilite emprender cualquier actividad económica en el campo empresarial, íntimamente vinculado al derecho de propiedad privada sobre toda clase de bienes, con las excepciones que se señalan, al que no se ha dado la importancia que merece, y como un número distinto del derecho de propiedad privada ya constituido sobre un bien determinado […] El señor Carmona aduce que la expresión «actividad económica» es muy amplia, de manera que comprende la libertad de formar todo tipo de empresas…".

lo que se puede concluir que dicha norma no prevé limitaciones legales a la posibilidad de realizar una fusión de tipo internacional, sin perjuicio, eso sí, de las especialidades que puedan existir restringiendo la realización de determinadas actividades sólo a sociedades chilenas[17].

### *II. Fundamentos de carácter legal y reglamentario*

#### 1) Principio de autonomía de la voluntad

Desde una perspectiva *iusprivatista*, el principal argumento legal para justificar la posibilidad de efectuar fusiones internacionales de sociedades anónimas es el principio de autonomía de la voluntad, en virtud del cual toda obligación reposa esencialmente sobre la voluntad de las partes, de forma que ésta es, a la vez, la fuente y la medida de los derechos y de las obligaciones que el contrato produce[18]. Otro autor[19] define la autonomía privada como el poder o facultad de los individuos para crear actos jurídicos o someterse a un estatuto legal particular, si lo desean de esta forma, y regular los efectos del acto jurídico o someterse a un estatuto preexistente. En virtud de ello, la autonomía privada entraña: (i) la *libertad para contratar*, también denominada *libertad de conclusión*, es decir, la libertad para decidir si contratar o no; y (ii) la *libertad contractual*, también denominada *libertad de configuración interna*, es decir, la libertad para decidir el contenido y los efectos del acto[20].

Respecto a las fusiones de sociedades, las libertades anteriores se traducen en que toda sociedad es libre de decidir si fusionarse o no con otra (libertad para contratar)[21], pudiendo asimismo acordar el contenido de la operación de fusión (libertad contractual), estableciendo los términos y las condiciones que estimen adecuadas para sus intereses.

La idea expuesta es extrapolable a las fusiones internacionales sin mayores complejidades, dado que al día de hoy no existe en el ordenamiento jurídico chileno disposición alguna que restrinja la posibilidad de que las sociedades anónimas nacionales realicen operaciones de fusión con sociedades extranjeras, silencio que debe apreciarse con "ojos facilitadores" y no como una prohibición[22].

---

[17] Una consecuencia de lo señalado es que la oposición por parte de algún organismo del Estado o incluso por parte de algún particular a la realización de una fusión internacional, puede ser objeto de impugnación por medio de la interposición de un Recurso de Amparo Económico, en tanto que acción destinada a proteger la garantía constitucional de la libertad económica. Al respecto, la Ley Nº 18.971, que Regula el Recurso de Amparo Económico, publicada el 10 de marzo de 1990, consagra una amplia legitimación activa, al señalar que "(…) *cualquier persona* podrá denunciar las infracciones al artículo 19 número 21 de la Constitución Política de la República de Chile" [la cursiva es nuestra]. Pese a ello, la posibilidad de recurrir de amparo económico por perturbaciones ocasionadas por particulares ha sido recientemente limitada por la Corte Suprema en su fallo recaído en *González Illanes con I. Municipalidad de Santiago*, de fecha 1 de abril de 2009. Al respecto, vid. NOGUEIRA ALCALÁ (2010) *passim*.

[18] LÓPEZ SANTA MARÍA (1986) p.165.

[19] BARCÍA LEHMANN (2006) pp.172-173.

[20] LÓPEZ SANTA MARÍA (1986) p.187; BARCÍA LEHMANN (2006) pp.172-173.

[21] Situación opuesta a la existente bajo la vigencia del D.L. Nº 749, de 1974, que adoptó medidas para el funcionamiento de los bancos comerciales, cuyo artículo 1 estableció un capital mínimo que los bancos comerciales debían poseer, disponiendo que, respecto de aquellas entidades que no alcanzaren dicho capital, la Superintendencia de Bancos ordenaría su disolución y liquidación, a menos que procedieran a su aumento, entre otras formas, por medio de la *fusión* con otros bancos. Un mayor análisis de dicha norma, *Infra*, §3, I, 2) de la presente Sección Segunda.

[22] Así lo plantea en la doctrina española, GARCIMARTÍN ALFÉREZ (2003) p.3.

Sin embargo, la libertad contractual no es absoluta, sino que, por el contrario, se encuentra sometida a los límites que se desprenden de los artículos 1461 y 1467 del Código Civil (CC), es decir, la ley, las buenas costumbres y el orden público. En relación a las fusiones, ello implica que la posibilidad con que cuentan los privados para configurar el contenido de la operación, y en particular, sus efectos, se encuentra supeditada a los requisitos y exigencias que el ordenamiento jurídico contempla para la realización de traspasos patrimoniales *in universum ius* y *uno actu* por medio de la técnica de sucesión universal, derivados de la reserva legal a que se encuentran sometidos los modos de adquirir el dominio (artículo 19 Nº24 inciso segundo de la Constitución Política), de forma que cualquier forma de traspaso patrimonial *in universum ius* y *uno actu* requiere encontrarse reconocido por la ley y ser efectuado en los términos dispuestos por ésta[23]. Por ende, la libertad de configuración tanto de la fusión nacional como internacional en rigor no alcanza a los efectos de la operación, los cuales solo pueden ser objeto de reconocimiento *ex lege*.

**2) Reconocimiento de derechos adquiridos válidamente en el extranjero**

También cabe fundamentar la posibilidad de realizar una fusión internacional en el reconocimiento que se da en Chile a las sociedades extranjeras. En efecto, como veremos[24], tanto la doctrina como la jurisprudencia administrativa de la Superintendencia de Compañías de Seguro, Sociedades Anónimas y Bolsas de Comercio (SCS), así como también la jurisprudencia judicial y el ordenamiento jurídico chileno, reconocen la personalidad jurídica de las personas jurídicas extranjeras para realizar en Chile tanto actos aislados como para desarrollar la o las actividades que constituyen su giro social.

Siendo la fusión internacional un supuesto de ejecución de actos aislados[25], debe reconocerse a las sociedades extranjeras la capacidad necesaria para participar en el proceso internacional de fusión, sin perjuicio de las exigencias que puedan desprenderse al respecto del ordenamiento jurídico chileno.

**3) Tenor amplio del artículo 99 de la LSA**

El artículo 99 de la LSA, al referirse a la fusión de sociedades, no restringe sus efectos a supuestos en los que las sociedades que participan son exclusivamente chilenas. De esta manera, la LSA no prohíbe que en una fusión participen sociedades extranjeras, si bien, como se verá, ello no debe considerarse en el sentido de que el artículo 99 de la LSA sea de aplicación a dichas sociedades[26]. Se trata de una norma autorizatoria, no de conflicto. Por ello, es posible sostener el reconocimiento de los efectos típicos de la fusión también en los casos en los que participa una sociedad extranjera.

[23] Vid. *Infra*, §2, IV, 2), c) y §3, II, 2), b), ambos de esta Segunda Sección.
[24] Vid. *Infra*, §6, III, 2) de esta Segunda Sección.
[25] Vid. *Infra*, §6, III, 2), (b)(d) de esta Segunda Sección.
[26] Vid. *Infra*, §2, V, 3) de esta Segunda Sección.

**4) Acuerdo de Asociación Unión Europea-Chile**

Las cláusulas de establecimiento y de trato nacional que contempla el Acuerdo de Asociación suscrito entre Chile y la Unión Europea el 18 de noviembre de 2002 y en vigencia desde el 1° de febrero de 2003[27], poseen relevantes consecuencias para el régimen jurídico de las operaciones de fusión internacional de sociedades anónimas en Chile.

El artículo 131.d) del Acuerdo define el derecho de establecimiento como la constitución, adquisición o mantenimiento de una persona jurídica, o la creación o mantenimiento de una sucursal o una oficina de representación, dentro del territorio de una Parte con el fin de realizar una actividad económica. Dicha cláusula posee importancia en el ámbito de las fusiones internacionales, si se considera que tal operación puede considerarse como una forma de constitución de una sociedad (fusión por constitución)[28] o de adquisición de una persona jurídica (fusión por absorción). Bajo dichas consideraciones es que en Europa el derecho de establecimiento ampara precisamente a las operaciones de fusión transfronteriza, de acuerdo con los desarrollos realizados por el Tribunal de Justicia de las Comunidades Europeas (TJCE)[29].

Por su parte, el principio de trato nacional contemplado en el artículo 132 del Acuerdo, establece que en los sectores inscritos en el Anexo X del Acuerdo, que contiene la lista de compromisos específicos sobre establecimiento de la Comunidad Europea, y de conformidad con las condiciones y salvedades previstas en el mismo, con respecto al derecho de establecimiento, cada Parte otorgará a las personas jurídicas de la otra Parte un trato no menos favorable que el otorgado a sus propias personas jurídicas que realicen una actividad económica similar. Trátase por ende de una regla de no discriminación que, relacionada con el derecho de establecimiento, trae como consecuencia, salvas las limitaciones particulares aplicables[30], el deber de reconocer la posibilidad de llevar a cabo operaciones de fusión internacional entre sociedades chilenas y europeas.

**5) Registrabilidad de documentos extranjeros**

Finalmente, favorece la fusión internacional el artículo 19 del Reglamento del Registro de Comercio, al prever la posibilidad de proceder a la inscripción de documentos otorgados en

[27] Promulgado por medio de D.S. Nº 28, de 28 de enero de 2003, del Ministerio de Relaciones Exteriores, publicado el 1 de febrero de 2003.

[28] De hecho, así se prevé en los artículos 2 y 17 a 31 del RESE, que contemplan expresamente a la *constitución por fusión* como una de las vías de creación de una SE.

[29] Expresamente en ese sentido, el fallo del TJCE recaído en el Asunto *SEVIC Systems AG*, de 2005. Para un mayor detalle, vid. *Supra*, Sección Primera, Primera Parte, §2, III, 3), c).

[30] El propio Acuerdo establece algunas limitaciones al derecho de establecimiento, separándolo de su homónimo comunitario. Así, dicho derecho se refiere a las "personas jurídicas de una parte". Éstas se definen en el inciso primero del artículo 131.b) como una persona jurídica constituida u organizada de otro modo con arreglo a la legislación de la Comunidad, de sus Estados miembros o de Chile. Sin embargo, el inciso segundo del referido artículo incluye una cláusula de salvaguarda con el fin de garantizar una conexión económica real de las personas jurídicas con las respectivas partes y evitar así las *pseudo-foreing corporations*. Señala dicho inciso que "Si esa persona jurídica únicamente tiene su oficina principal o administración central en el territorio de la Comunidad o de Chile, no será considerada como una persona jurídica comunitaria o chilena, respectivamente, a menos que se dedique a operaciones sustanciales de negocios en el territorio de la Comunidad o de Chile, respectivamente". Asimismo, el Anexo X del Acuerdo establece limitaciones en relación con las filiales, cuando éstas carecen de vinculación económica real con el Estado en cuestión, y con las sucursales y agencias de sociedades chilenas. SESTER y CÁRDENAS (2005) pp.411-412.

país extranjero. A tal efecto, dicha disposición realiza una remisión a lo dispuesto en los artículos 63 y 64 del Reglamento del Registro Conservatorio de Bienes Raíces, que regulan las exigencias que han de cumplir los instrumentos extranjeros a los efectos de su inscripción en dicho Registro.

Para la inscripción de instrumentos otorgados en país extranjero, el artículo 63 del Reglamento del Registro Conservatorio de Bienes Raíces exige la existencia de un decreto judicial que califique la legalidad de la forma y su autenticidad, conforme a lo dispuesto en los artículos 16, 17 y 18 del CC.

Por su parte, el artículo 64 del mismo cuerpo reglamentario permite la inscripción registral si los instrumentos de que se trate han sido objeto de legalización. En tal sentido, el referido precepto señala que para los efectos de la inscripción, el Conservador reputará legales e inscribirá los instrumentos otorgados en país extranjero y auténticas las copias, si hubiesen pasado aquéllos y se hubieren éstas dado, con el sello de la Legación o Consulado, por un Ministro Plenipotenciario, un Encargado de Negocios, un Secretario de Legación o un Cónsul de Chile, con tal que estos dos últimos tengan título expedido por el Presidente de la República, y que el Ministro de Relaciones Exteriores haya abonado la firma del autorizante[31].

[31] Vid. al respecto el fallo de 1º de agosto de 2012, del Décimo Quinto Juzgado Civil de Santiago (Rol Nº V-167-2012), que señala: "(…) Que no se estima de más indicar que la legalidad formal que impone calificar el artículo 63 del Reglamento del Conservador de Bienes Raíces, en relación estrecha con el artículo 17, inciso primero, del Código Civil; resulta imposible de examinar si no ha sido posible conocer, por medio de la prueba de rigor, cuáles son los requisitos externos que establece la ley extranjera aplicable, lo que sucede en el caso de marras todavía si se quisiere entender, por defecto, que es aquella del país en que el instrumento fue otorgado, a saber, la ley panameña. […] Que, de igual modo, la autenticidad que es menester constatar, en orden a determinar que el acto ha sido realmente otorgado y autorizado por las personas y de la manera que en ellos se expresa, en razón de lo previsto en el inciso segundo del artículo 17 del código de derecho común; presupone el conocimiento de la ley extranjera aplicable a él, resultando insuficiente, para tal efecto, el mero reconocimiento formal del trámite de ¿legalización¿ que contempla el artículo 345 del Código de Procedimiento Civil, el que, a mayor abundamiento, en el caso de marras, sólo es posible presumir por medio de una copia que ni siquiera da cuenta fehaciente de los atestados y certificados originales de rigor. […] Que, en respaldo de lo recién aseverado, se encuentra el artículo 64 del Reglamento del Conservador de Bienes Raíces, el que sólo excluye de la necesidad de decreto judicial calificatorio al acto otorgado en el extranjero que haya «pasado» por alguno de los funcionarios diplomáticos o consulares de Chile en él mencionados, debiendo entenderse por tal a aquel documento otorgado ante ellos en su calidad de ministro de fe, puesto que, en definitiva, se trata aquélla de una formalidad que revela inequívocamente la sujeción del acto a los requisitos extrínsecos dispuestos por las leyes patrias. De este modo, si los instrumentos extranjeros cuya autenticidad y verdad en las firmas se pretende acreditar en la forma reglada en el artículo 345 del Código de Procedimiento Civil, no están eximidos del examen de calificación judicial que se pretende, es porque a los interesados en ellos no se les ha relevado de la carga de acreditar suficientemente el contenido de la ley extranjera que les rige y su fidelidad con ella…". En sentido similar, vid. el fallo de fecha 15 de noviembre de 2013, del Quinto Juzgado Civil de Santiago (Rol Nº V-208-2012), en el que se estima que la legalización de un instrumento de acuerdo con el artículo 345 del Código de Procedimiento Civil no es suficiente para acceder a su inscripción en el Registro de Comercio.

## §2. LAS MODIFICACIONES ESTRUCTURALES EN EL ORDENAMIENTO JURÍDICO CHILENO

En la Tercera Parte de la Sección Primera del presente trabajo hemos analizado la categoría de las modificaciones estructurales en el Derecho comparado. Hemos podido comprobar que, aun cuando dicha categoría existe hace ya algunos años *de lega data* en Alemania (1994), en otros ordenamientos (España y Suiza) ha sido objeto de recepción positiva sólo en la última década del siglo XX.

En Chile, su legislación no contempla expresamente la categoría de las modificaciones estructurales, sino que las operaciones que integran la categoría son objeto de tratamiento independiente[1], sin determinarse la sustancia que subyace en tales operaciones, a efectos de sistematizarlas[2]. En cuanto a su doctrina[3], sólo cabe mencionar algunas referencias realizadas en forma particular respecto de un tipo de operación, pero no como categoría general.

Atendida dicha falencia, en este apartado corresponde determinar si en Chile es posible aludir a la existencia de las modificaciones estructurales como categoría, y, de ser así, cuál es su conformación, con el fin de encuadrar sistemáticamente las operaciones de fusión internacional, dotándolas de un régimen jurídico idóneo.

Como se verá, en las modificaciones estructurales en Chile es posible constatar un gran influjo de la concepción contractual de la sociedad, encuadrable en un consideración general del Derecho de Sociedades como un ordenamiento instrumental que provee un catálogo de fórmulas jurídico-organizativas para el desarrollo de actividades en común, en el cual goza de relevancia el principio de autonomía de la voluntad[4]. En efecto, muchas de las soluciones que

[1] La misma constatación en ENDRESS (2012) p.1, quien indica que lo relativo a la reestructuración o reorganización de empresas no se encuentra sistematizado por la doctrina comercialista chilena.

[2] Una importante excepción la encontramos en el trabajo de GERMAIN CABALLERO (2011) *passim,* en el que desarrolla el concepto de modificaciones estructurales en el Derecho comparado y efectúa una propuesta de aplicación al ordenamiento jurídico chileno, sobre la base de la regulación que sobre dichas operaciones contiene la LSA. Aunque previamente, en MARDONES OSORIO (2006) pp.131-132, 147, ya hacíamos referencia a las modificaciones estructurales y su reconocimiento como categoría positiva en el Derecho comparado, aplicando sus principios configuradores a la fusión en el ordenamiento jurídico chileno.

[3] Vid. SANDOVAL LÓPEZ (2010) pp.390-391; CAVALLO HEDERRA (1983) p.59; ADRIASOLA NAVARRETE (1971) pp.14 y 15, 41, 42, 76, entre otras muchas, en las que alude a la *estructura legal* como equivalente a *tipo societario*. Desde la perspectiva tributaria, vid. FAÚNDEZ UGALDE (2012) pp.29-31, quien diferencia entre reorganización y reestructuración, reservando este segundo término al ámbito internacional, particularmente, a las reasignaciones que de sus activos, funciones o riesgos realiza una empresa en otro Estado.

[4] Así lo sostiene en Chile, ALCALDE RODRÍGUEZ (2007) pp.30-31. Frente a esta concepción se erige, en contraposición, la consideración institucional de dicho ordenamiento, que ve al mismo como una normativa dotada de una función ordenadora de índole política, económica y social, añadiendo al ordenamiento jurídico-societario fines particulares que trascienden del mero ámbito organizativo interpersonal. ALCALDE RODRÍGUEZ (2007) pp.30-31. Asimismo, vid. BERNET PÁEZ (2004) pp.38-43. Para una serie de argumentos *de lege data* a fin de fundar el carácter institucional de la sociedad anónima chilena, vid. SANDOVAL LÓPEZ (1986) pp.78-80. En el Derecho español, sobre el paradigma institucional y contractual en materia de sociedades de capital, vid. PAZ-ARES (1997) pp.168-205. Y en sede de fusiones, vid. GÓMEZ SEGADE (2002) pp.5033-5034. El contrapunto expuesto es relevante, ya que como se desarrollará, el legislador chileno ha sido errático en las soluciones dispuestas en cuanto a seguir un modelo societario contractualista o institucional, apreciándose reglas representativas de ambos modelos.

en el ámbito de las modificaciones estructurales se aprecian en el ordenamiento chileno responden a dicha conceptualización[5].

En este análisis no podemos obviar que las modificaciones estructurales, en tanto que categoría dogmática, dependen de un Derecho positivo dado. Como consecuencia de ello, las proposiciones que integren tal categoría serán verdaderas o falsas en la medida que el aludido Derecho positivo las contenga[6]. Así, no cabe extrapolar sin más los elementos que de acuerdo a la doctrina comparada integran la categoría[7], sino que la determinación de las proposiciones conformadoras de ésta debe efectuarse a la luz del ordenamiento jurídico chileno[8].

### *I. Modificaciones estructurales y Derecho Tributario*

Es preciso comenzar el análisis atendiendo en primer lugar al Derecho Tributario. Como hemos señalado previamente[9], es en dicho sector del ordenamiento jurídico en donde generalmente se han concretado en primer lugar las instituciones mercantiles, y en particular, las diversas operaciones de modificación estructural. Chile no ha sido una excepción a tal consideración, pudiendo incluso apreciarse un grado de sistematización de dichas operaciones, la cual, si bien es relevante a efectos ordenadores, no posee ni puede poseer consecuencias para la aplicación, interpretación o validez de actos, contratos o leyes mercantiles[10]. Por ello, la referencia a la sistematización tributaria de las modificaciones estructurales apunta simplemente a comprobar cómo la categoría ha sido progresivamente objeto de una más o menos ordenada consagración positiva.

#### 1) Menciones individuales de operaciones en la legislación tributaria

En el ordenamiento jurídico chileno, desde fines de la década de 1920, la legislación tributaria se ha venido refiriendo en forma separada a algunas de las operaciones que conforman la categoría de las modificaciones estructurales[11].

En la actualidad, en el ámbito de la legislación de la renta, el artículo 14.A.1., letras b) y c) de la Ley de la Renta aluden a la transformación, división y fusión de sociedades, respectivamente, al regular la aplicación de los impuestos global complementario y adicional. A su vez, el artículo 59.1.b) de la misma ley, al definir el concepto de endeudamiento aplicable en el impuesto adicional que grava las rentas que se paguen o abonen en cuenta a ciertas personas a que se refiere el citado artículo, hace alusión a las fusiones, divisiones, disoluciones o cualquier otro acto jurídico u operación que implique el traslado o la novación de deudas.

Por su parte, en el ámbito tributario general, el artículo 8 Nº 13 del Código Tributario (CT) define la transformación de sociedades como el cambio de especie o tipo social efectuado

---

[5] Es el caso de la inexistencia de publicidad de los términos y condiciones de las operaciones de modificación estructural, del reconocimiento de derecho de separación, y de la inexistencia de derecho de oposición.

[6] BERNASCONI RAMÍREZ (2007) p.17.

[7] Al respecto, vid. *Supra*, Sección Primera, Tercera Parte, §3.

[8] Adicionalmente, este análisis es útil por cuanto como ha destacado la doctrina española, cualquier cambio normativo sobre la materia debe ir precedido por una labor científica previa que facilite al legislador afrontar las adecuaciones legislativas correspondientes. Vid. LARGO GIL (1997) p.151 y nota al pie n°26.

[9] Vid. *Supra*, Sección Primera, Tercera Parte, §1, I, 4).

[10] Vid. el artículo 4 del CT.

[11] Al respecto, vid. *Infra*, IV, 1), (a)(a) de este §2.

por reforma del contrato social o de los estatutos, subsistiendo la personalidad jurídica. Y asimismo, el artículo 69 del CT, al tratar del aviso de término de giro, se refiere al aporte total de activo y pasivo, a la fusión y a la transformación.

De las disposiciones citadas se desprende que el ordenamiento jurídico tributario no es ajeno a las referidas instituciones, sino que por el contrario, las consagra en forma expresa. Sin embargo, las citadas disposiciones, con la sola excepción de la relativa a la transformación, no regulan los efectos de dichas operaciones, quedando su determinación entregada al Derecho Mercantil.

### 2) Las reorganizaciones de empresas

Junto a las menciones individuales de determinadas operaciones de modificación estructural, la legislación tributaria contiene referencias expresas a la categoría de la *reorganización de empresas*, denominación cuyos orígenes se sitúan en la legislación tributaria de los Estados Unidos, como hemos expuesto previamente[12].

#### *a) Disposiciones legales aplicables*

El CT se refiere a dicha categoría en primer lugar en su artículo 59, al regular el plazo de examen y revisión de las declaraciones presentadas por los contribuyentes, estableciendo un plazo especial de 12 meses (frente al general de 9 meses) para la revisión de los efectos tributarios de procesos de reorganización empresarial. A las reorganizaciones de empresas se refieren asimismo los incisos 4º y 5º del artículo 64 del mismo Código, al regular la facultad de tasación que posee el Servicio de Impuestos Internos (SII). Dichos incisos disponen que esta facultad no será de aplicación en los casos de división o fusión por creación o por incorporación de sociedades, siempre que la nueva sociedad o la subsistente mantenga registrado el valor tributario que tenían los activos y pasivos en la sociedad dividida o aportante, ni tampoco cuando se trate del aporte, total o parcial, de activos de cualquier clase, corporales o incorporales que resulte de otros procesos de reorganización de grupos empresariales, que obedezcan a una legítima razón de negocios, en que subsista la empresa aportante, sea ésta individual, societaria, o contribuyente del Nº 1 del artículo 58 de la Ley sobre Impuesto a la Renta, que impliquen un aumento de capital en una sociedad preexistente o la constitución de una nueva sociedad y que no originen flujos efectivos de dinero para el aportante, siempre que los aportes se efectúen y registren al valor contable o tributario en que los activos estaban registrados en la aportante.

Diversas conclusiones pueden desprenderse de los referidos preceptos. A ellas nos referiremos en los apartados siguientes.

[12] Vid. *Supra*, Sección Primera, Tercera Parte, §1, I, 1).

*b) Objeto y concepto de la regulación sobre reorganización de empresa*

(b)(a) Objeto de la regulación

Los incisos 4º y 5º del artículo 64 del CT fueron introducidos por medio de la Ley Nº 19.705, que Regula las Ofertas Públicas de Adquisición de Acciones (OPAS) y Establece Régimen de Gobiernos Corporativos[13]. Por medio de dicha incorporación se dotó de rango legal a lo ya establecido por el SII por medio de su Circular Nº 68, de 28 de noviembre de 1996, sobre valoración, para los efectos de la Ley sobre Impuesto a la Renta, de los traspasos de bienes originados en las fusiones, divisiones y otras reorganizaciones en que subsista la empresa aportante. Por medio de la citada Circular, el SII limitó sus facultades de tasación en casos de división, fusión y otras reorganizaciones en que subsistiera la empresa aportante, permitiendo su contabilización siguiendo criterios financiero-económicos y no estrictamente tributarios[14]. Así, respecto de la *división* el SII estimó que el traspaso de bienes no constituía propiamente un aporte, puesto que no había una enajenación, por lo que no era aplicable lo dispuesto en el artículo 64 del CT. En relación a la *fusión*, el SII consideró que, dada la sucesión universal con extinción que comportaba dicha operación, aun cuando legalmente existía enajenación de los bienes aportados, el aporte que efectuaba la absorbida no tenía una contraprestación, pues no recibía a cambio acciones o derechos de la sociedad absorbente, debido a su extinción como persona jurídica. Así, al no existir incremento patrimonial no procedía aplicar el artículo 64 del CT. Y finalmente, tratándose de *otras reorganizaciones* materializadas mediante el aporte total o parcial de activos de cualquier clase, corporales o incorporales, con subsistencia del aportante y aumento de capital en una sociedad preexistente o la constitución de una nueva sociedad, sin flujos efectivos de dinero para el aportante, se reconocía como valor para la aplicación del artículo 64 del CT, el valor contable o tributario registrado en la empresa aportante, cuando dichos valores se asignaban en la respectiva Junta de accionistas o en el acto de constitución de la sociedad, tratándose de sociedades de personas.

Según consta en la Historia de la Ley Nº19.705[15], la incorporación legal de la referida Circular tuvo por objeto dotar de mayor seguridad jurídica a los contribuyentes en relación a las facultades de tasación que posee el SII[16]. En la referida historia legislativa se señala que dicha seguridad era requerida dada la cada vez más frecuente necesidad de reorganizarse de las sociedades anónimas, sociedades de personas y, en general, de las empresas constituidas en Chile, por razones legítimas de negocios. Según indica la historia legislativa reseñada, lo normal es que tanto con una división, fusión o cualquier otro proceso de reorganización en que se aporten en forma total o parcial los activos de cualquier clase (subsistiendo la aportante), no se busque realizar una utilidad, sino que se apunte más bien a la creación de una nueva estructura empresarial para enfrentar los problemas que se generan de la dinámica de la economía. En este evento -concluye la citada historia de la ley-, lo natural es que los activos se aporten a valo-

[13] Publicada el 20 de diciembre de 2000.

[14] Vid. en la doctrina contable, PINTO PERRY (2000) p.36.

[15] Historia de la Ley Nº19.705 (versión digital) pp.419-420.

[16] Y dicha necesidad de seguridad fue la que en su momento motivó la dictación de la Circular. En efecto, previamente a su emisión, el SII fue consultado en varias ocasiones a fin de determinar si ejercitaría su facultad de tasación en relación a determinada operación de reorganización, ante lo cual el Servicio informaba que el ejercicio de tal facultad dependería de las circunstancias de hecho (así por ejemplo, el Of. Nº 2332, de 7 de agosto de 1995), lo cual generaba inseguridad jurídica. A este respecto, vid. CABELLO PALMA (2001) pp.47-48.

res de libro, e incluso tributario, de manera que la utilidad que pueda generar la transferencia de esos activos se realizará efectivamente sólo cuando sean enajenados por la sociedad receptora.

De lo expuesto se desprende que la regulación tributaria de las reorganizaciones de empresas presupone la existencia de una serie de operaciones que poseen una doble virtualidad, consistente por un lado, en la posibilidad de realizar utilidades, y por el otro, en la posibilidad de reordenar una estructura empresarial. Reconociendo esta vertiente, el ordenamiento tributario busca evitar que al amparo de legítimas operaciones de reestructuración se dé cobijo a realizaciones de utilidades encubiertas, evitándose su tributación[17]. De esta manera, el ordenamiento tributario parte de una realidad jurídico-mercantil determinada por la existencia de ciertas operaciones que, teniendo elementos comunes aglutinables bajo la idea de "reestructuración", pueden tener consecuencias tributarias indeseadas.

(b)(b) Concepto legal de reorganización de empresa

Desde la perspectiva conceptual, tanto el artículo 59 como el 64 del CT son relevantes, por cuanto delimitan las operaciones que tributariamente son consideradas como reorganización empresarial. Atendida la referencia que el artículo 64 del CT efectúa a "otros procesos de reorganización", cabe sostener que, tributariamente, son operaciones de reorganización, las siguientes: la división, la fusión por creación y absorción, el aporte total o parcial de activos de cualquier clase, y en general, cualesquiera otros aportes que, fundados en una legítima razón de negocios[18], impliquen la subsistencia del aportante, un aumento de capital en una sociedad preexistente o la constitución de una nueva sociedad, y no originen flujos efectivos de dinero para el aportante[19].

De las operaciones enunciadas se desprende que, a efectos tributarios, el factor determinante de que una operación pueda ser considerada como reorganización es el traspaso de un patrimonio o de todo o parte de sus bienes mediando una legítima razón de negocios (expresa o presunta). Precisamente por ello operaciones como la transformación o la disminución de capital no aparecen incluidas en la norma referida[20].

Junto a lo anterior, cabe destacar que para el artículo 59 del CT, las reorganizaciones empresariales constituyen verdaderos procesos. Ello es relevante, ya que pone de manifiesto un

[17] En la doctrina española, vid. RUIZ ALMENDRAL (2006) pp.86-87. Por ello la Circular Nº45, de 2001, del SII, que imparte instrucciones en relación al artículo 64 del CT, señala que no se considerará como legítima razón de negocios la operación realizada con el objeto de evitar el pago de impuestos, como puede ser el aporte a una sociedad existente que registra una pérdida tributaria y los bienes respectivos fuesen vendidos por ésta última dentro del período de revisión a un mayor valor absorbido por dicha pérdida.

[18] A este respecto el SII ha resuelto (Of. N°857, de 25 de abril de 2008) que la expresión "legítima razón de negocios" no es un requisito que se exija cuando se da una división o una fusión de sociedades, sino que es una condición a cumplir sólo cuando se trata del aporte total o parcial de activos de cualquier clase, corporales o incorporales, que resulten de otros procesos de reorganización de grupos empresariales, la cual debe ser calificada por el SII con ocasión del ejercicio de sus facultades fiscalizadora. Un mayor detalle puede verse en RIQUELME PALLAMAR (2010) *passim*.

[19] Parcialmente en este sentido, vid. FAÚNDEZ UGALDE (2012) pp.48-49.

[20] *Contra*, FAÚNDEZ UGALDE (2012) p.27, quien incluye la transformación y la disminución de capital en las operaciones de reorganización empresarial, dada su conceptualización de éstas como modificaciones del conjunto de relaciones que inciden en las condiciones de constitución o de funcionamiento de la empresa, entendiéndose por las primeras, las referidas a la forma en que ésta desarrolla sus actividades (individualmente, en sociedad o como sociedad de hecho), y por las segundas, las relativas a la organización misma de la empresa.

elemento importante de este tipo de operaciones, que es su configuración como sucesión de actos concatenados entre sí, tendientes a un fin específico. Así, como ha destacado la doctrina[21], las operaciones de reorganización empresarial se configuran como *operaciones complejas* compuestas de variados actos jurídicos dotados de unidad teleológica.

*c) Sociedades extranjeras y reorganizaciones de empresas*

Adicionalmente a lo señalado, la modificación al artículo 64 del CT tuvo por objeto regularizar la situación de los aportes que las sociedades anónimas extranjeras, a través de sus agencias, efectuaban a empresas chilenas[22], las cuales se encontraban excluidas de la aplicación de las normas sobre reorganización dictadas por el SII, según consta en el Of. Nº 2.515, de 18 de junio de 1998. A tal efecto se incluyó la referencia a los contribuyentes del N° 1 del artículo 58 de la Ley sobre Impuesto a la Renta, es decir, a las personas naturales extranjeras que no tengan residencia ni domicilio en Chile y a las sociedades o personas jurídicas constituidas fuera del país, incluso las que se constituyan con arreglo a las leyes chilenas y fijen su domicilio en Chile, que tengan en Chile cualquiera clase de establecimientos permanentes[23], como sucursales, oficinas, agentes o representantes[24]. Es decir, se reconoce la participación de sociedades extranjeras si bien sólo en la medida que posean algún establecimiento permanente en Chile.

21 En la doctrina española, vid. RUIZ ALMENDRAL (2006) pp.89-91.

22 Historia de la Ley Nº19.705 (versión digital) p.419.

23 En el ordenamiento jurídico chileno no existe una definición legal de establecimientos permanentes. Por su parte, el SII, por medio de Of. N°303, de fecha 28 de enero de 1998, los definió como la extensión de la actividad de una empresa extranjera en Chile, mediante el establecimiento de una oficina en donde se desarrolle una actividad formal que asume la representación total de la empresa, pudiendo cerrar negocios en los términos que se indiquen. En todo caso, tanto la doctrina (desde antaño, vid. HURTADO CRUCHAGA (1940) pp.62-63; y más recientemente, vid. FAÚNDEZ UGALDE (2010) pp.62-64) como los tribunales (vid. fallo de la Corte de Apelaciones de Valparaíso, de 15 de diciembre de 2010, Rol Nº2382-2009, Caratulado *Compañía Sudamericana de Vapores con Servicios de Impuestos Internos*), sostienen coincidentemente que, desde una perspectiva estrictamente jurídica, es característica común de todos los establecimientos permanentes compartir una única personalidad jurídica con la respectiva sociedad extranjera, aún cuando tributariamente puedan considerarse como dos empresas separadas e independientes. En el ámbito del Derecho Mercantil, la aludida unidad de personalidad se desprende sin mayor dificultad de los artículos 121 y 122 de la LSA y 447 y 448 del CCom. La justificación de tal diferenciación puede encontrarse en los diversos fines perseguidos por los ordenamientos Tributario y Mercantil. Mientras la regulación societaria de la actuación de las sociedades extranjeras se vincula con una finalidad genérica de protección de los derechos de terceros (por ello se reconduce esencialmente a establecer requisitos de publicidad y de responsabilidad), la regulación tributaria tiene por objeto determinar el alcance de la potestad tributaria del Estado respecto de las ganancias obtenidas en el país por un contribuyente domiciliado en el extranjero. Vid. estas consideraciones en la doctrina argentina, en ROCA (1997) p.39, nota al pie nº21; y TEIJEIRO (1998) pp.242-243.

24 Éstas se han definido de la siguiente manera: a) *sucursales*, dicho de un establecimiento, se refieren a aquéllos que situados en distinto lugar que la central de la cual dependen, desempeñan las mismas funciones que ésta; b) *oficinas*, son los locales donde se hace, se ordena o trabaja algo; c) *agentes*, persona que tiene a cargo una agencia para gestionar asuntos ajenos o prestar determinados servicios; d) *agencia*, empresa destinada a gestionar asuntos ajenos o a prestar determinados servicios, y; e) *representante*, los guardadores, mandatarios, administradores, interventores, síndicos y cualquiera persona natural o jurídica que obre por cuenta o beneficio de otra persona natural o jurídica (artículo 8 Nº6 del CT). FAÚNDEZ UGALDE (2010) p.40. De igual forma, el Of. Nº3885, de 1 de octubre de 1987, del SII, define la sucursal como el establecimiento que depende de otro central y que desempeña sus mismas funciones, pero que se encuentra ubicado en un lugar diferente. Desde la perspectiva del Derecho Societario, vid. una definición de agencia en el Of. Nº1781, de fecha 24 de marzo de 1982, de la SVS.

*d) Conclusiones*

De los desarrollos precedentes se desprenden las siguientes consideraciones:

(a) En el ámbito tributario, la fusión, la división y el aporte total o parcial de activos[25] de cualquier clase (en la medida que cumplan con las exigencias del inciso 5º del artículo 64 del CT) constituyen operaciones de reorganización empresarial[26];

(b) Desde la perspectiva tributaria, los procesos de reorganización empresarial no son privativos de determinado tipo societario, sino que aparecen configurados como una categoría genérica aplicable tanto a las sociedades de capital como de personas, debiendo estarse a los conceptos de división y fusión contenidos en los artículos 94 y 99 de la LSA[27], respectivamente, y en cuanto a la transformación, a la legislación tributaria, atendido lo dispuesto en el artículo 2 del CT;

(c) Dichas reorganizaciones se vinculan teleológicamente con la necesidad de la empresa de adecuarse a las nuevas exigencias del mercado;

(d) La legislación tributaria reconoce a las operaciones de reorganización empresarial el carácter de verdaderos *procesos*; y,

(e) Finalmente, los procesos de reorganización empresarial y sus consecuencias en el ámbito tributario no son privativas de las sociedades chilenas, sino que en ellos pueden participar sociedades extranjeras que tengan en Chile cualquier tipo de establecimiento permanente.

## *II. Modificaciones estructurales en el Código Civil*

### 1) El artículo 2054 del Código Civil como elemento base del régimen

El Código Civil chileno sólo contempla alusiones genéricas a los cambios en el contrato social, desconociendo tanto la categoría de las modificaciones estructurales como las operaciones particulares que la conforman, salvo una mención expresa a la fusión de asociaciones en su artículo 558, incorporada por medio de la Ley Nº20.500, sobre Asociaciones y Participación Ciudadana en la Gestión Pública[28].

Sin embargo, es posible encontrar una norma que de cierta forma reconoce la existencia de modificaciones sociales que poseen una especial entidad y que por ello cuentan con un régimen de adopción diferente al general. Trátase del artículo 2054 del CC[29], que regula los supuestos de modificación substancial del contrato de sociedad, el cual si bien en la actualidad es de aplicación limitada dada la vigencia de las leyes especiales que regulan los diversos tipos de

[25] La transformación no se incluye por cuanto en ella no existe enajenación de ninguna clase.

[26] Si bien en este último caso sólo en la medida que logren sortear el denominado "business purpose test", y por ende, tengan una finalidad económica real y no se trate sólo de una medida elusoria. Vid. al respecto, VARELA BARRAZA (2010) pp.5-6.

[27] Así se ha reconocido por el SII en su Circular N°45, de fecha 16 de julio de 2001, por la que se imparten instrucciones en relación a las modificaciones introducidas al artículo 64 del CT por la Ley N°19.705.

[28] Publicada el 16 de febrero de 2011.

[29] "En las deliberaciones de los socios que tengan derecho a votar, decidirá la mayoría de votos, computada según el contrato, y si en éste nada se hubiere estatuido sobre ello, decidirá la mayoría numérica de los socios. Exceptúanse los casos en que la ley o el contrato exigen unanimidad, o conceden a cualquiera de los socios el derecho de oponerse a los otros. La unanimidad es necesaria para toda *modificación substancial* del contrato, salvo en cuanto el mismo contrato estatuya otra cosa" [la cursiva es nuestra].

sociedades[30], previo a la dictación de éstas, tuvo gran relevancia incluso en el ámbito de las sociedades anónimas[31].

### 2) Concepto de modificación substancial

Qué ha de considerarse modificación substancial del contrato social es algo no resuelto por la doctrina, la que ha tendido a interpretar dicha cláusula de manera amplia[32]. Al tenor del artículo 2054 del CC se ha sostenido[33] en forma casuística que constituye modificación principal del estatuto social, y por ende, substancial, la alteración de aquellas cláusulas referidas al objeto social, su nacionalidad, su forma, la venta del activo y pasivo o de una parte considerable de ellos, considerándose como materias no sustanciales las referidas al número de administradores, a sus poderes, las que digan relación con las mayorías, etc.. Para otro autor[34], modificaciones substanciales son aquéllas que alteran los elementos esenciales del contrato, vale decir, los aportes de los socios, el capital de la sociedad, la participación en las utilidades, la concurrencia en las pérdidas y la personalidad jurídica, incluyendo aquéllas que afectan los requisitos esenciales de los diversos tipos sociales, como la responsabilidad solidaria en las sociedades colectivas comerciales, la responsabilidad limitada en las sociedades anónimas, la nacionalidad de las compañías de seguros, etc.. Asimismo, se ha considerado[35] que una modificación substancial implica una reforma de importancia al pacto social, contrapuesta a una reforma concerniente a materias accidentales, de detalle, sin mayor trascendencia, de forma que se considera que son sustanciales las modificaciones relativas a la obligación de aportar o las que pretendieren afectar el derecho a la utilidad y otros derechos individuales de los socios, así como aquellas estipulaciones referidas a materias básicas, tales como el objeto social, la forma o sistema de administración o las causales de disolución, entre otras. En sentido similar, otro sector de la doctrina[36] ha sostenido que son modificaciones substanciales la transformación del tipo de sociedad, la variación del objeto social, la alteración de los derechos del accionista a las utilidades del negocio o la emisión de acciones privilegiadas.

Desde una perspectiva más restringida, se ha considerado[37] que la alusión a la modificación substancial abarca los cambios del tipo social, vale decir, de transformación, considerando que la personalidad jurídica de las sociedades es única, y por lo tanto, una alteración del tipo no conlleva un cambio en dicha personalidad, la cual se mantiene con independencia del tipo social elegido. La fusión de sociedades, en tanto que conlleva la extinción de al menos una de las sociedades partícipes, también ha sido considerada[38] como un supuesto de modificación sus-

30 PUELMA ACCORSI (2001) p.153.
31 SILVA ROMO (1935) p.152.
32 En efecto, se ha señalado que la fórmula escogida por el CC presenta el inconveniente de tener que determinarse cuándo una modificación es o no sustancial, lo que estará muchas veces sujeto a interpretación. Vid. UBILLA GRANDI (2003) p.230. Por su parte, TORRES ZAGAL (2013) p.24, se refiere a dicho precepto pero sin manifestar dificultad alguna en cuanto a su interpretación.
33 PALMA ROGERS (1936) II, p.160.
34 DAVIS (1966a) T.II, p.181.
35 PUELMA ACCORSI (2001) p.153.
36 SILVA ROMO (1935) p.154.
37 VARELA VARELA (1963) pp.6-9. Además, OLAVARRÍA ÁVILA (1970) p.249; DAVIS (1966a) T.II, pp.180-185; ADRIASOLA NAVARRETE (1971) p.130; BAEZA OVALLE (2003) pp.1290-1291.
38 FIGUEROA ESPINOZA (1958) p.228. En este sentido, es difícil evitar hacer un paralelo con lo señalado en Francia por THALLER (1904) p.377, en relación a la fusión y la teoría de las bases esenciales. Al respecto, el autor seña-

tancial abarcado por el artículo 2054 del CC. Y también se ha considerado[39] a la división de sociedades de responsabilidad limitada como un supuesto de modificación sustancial sujeta al acuerdo unánime de los socios.

Finalmente, debemos destacar la postura que al respecto poseía uno de los inspiradores de BELLO en la redacción de esta disposición. A decir del autor francés TROPLONG[40], el derecho de la mayoría a obligar a los socios minoritarios existe sólo en los asuntos relativos a la administración, sin que a aquellos se les permita alterar las convenciones originales sobre las que se funda la existencia de la sociedad, de forma que la resistencia de un único socio basta para tornar inútil los proyectos de la mayoría.

En nuestra comprensión, el inciso tercero del artículo 2054 del CC refleja la antigua doctrina francesa de las bases esenciales de la sociedad *(théorie des bases essentielles du contrat de société)*[41], construida a fin de morigerar los rigurosos efectos de la estricta consideración contractual de la sociedad en relación a la modificación de sus estatutos, por cuanto dicha contractualidad llevaba a afirmar que cualquier modificación del contrato social requería ser acordada unánimemente por los socios. La doctrina de las bases esenciales venía a afirmar la plenipotencia del principio mayoritario, salvo en aquellos aspectos del contrato de sociedad que en su momento se tuvieron a la vista por los socios para constituir la sociedad o incorporarse a ella[42]. En tal sentido, la doctrina comparada[43], sobre la base de la jurisprudencia[44], sostenía que afectaban las bases esenciales de la sociedad, entre otras, las modificaciones al objeto social, a la sede social, al capital o al régimen de reparto de beneficios.

De esta manera, la referencia a la "modificación substancial" opera como un dúctil pero a la vez indeterminado calificativo de los supuestos en los que se afectan los aspectos que fueron determinantes de la participación en una sociedad.

### 3) Modificaciones substanciales y jurisprudencia

Desde la perspectiva jurisprudencial, existen algunos fallos que se han referido a esta materia, de manera casuística. Un antiguo fallo del año 1884 hacía referencia a la *reorganización socie-*

la que "(…) [o]n présente généralement la fusion comme un de ces actes d'une extrême gravité, affectant les bases essentielles du pacte social, et pour laquelle, en dehors d'une clause expresse, il faudrait le consentement unanime des actionnaires". Asimismo, vid. MICHOT (1884) pp.66, 155.

[39] BÓRQUEZ PINCHEIRA (2002) p.70.

[40] TROPLONG (1843) pp.287-288, "(…) ce droit de la majorité d'obliger la minorité n'existe que pour les affaires de l'administration; son omnipotence ne va pas jusqu'à pouvoir changer les conventions primitives sur lesquelles s'appuie l'existence même de la société. Ici la résistance d'un seul des associés suffit pour rendre inutiles les projets de la majorité. Il faut rester dans les termes du contrat, ou se dissoudre; l'unanimité seule peut altérer les conditions constitutives de la société, et substituer en quelque sorte un contrat à un contrat […] Elle est consacrée par les textes, par les auteurs et par le raisonement".

[41] En este sentido, FELIU SEGOVIA (1970) pp.102, 161; DAVIS (1966a) T.II, p.180.

[42] En relación a dicha doctrina, vid. en Francia, TROPLONG (1843) pp.287-288; PARDESSUS (1857) pp.27-28; LYON-CAEN y RENAULT (1892) pp.647-649; THALLER (1904) pp.370-372. En España, MOTOS GUIRAO (1953) p.36; GARRIGUES (1987a) pp.166-167, 192; BROSETA PONT y MARTÍNEZ SANZ (2009) p.451. En Suiza, RECORDON (1974) p.72. En Chile, FELIU SEGOVIA (1970) pp.91-93, 100-102.

[43] En Francia, LYON-CAEN y RENAULT (1892) p.648; THALLER (1904) p.370.

[44] Vid. los fallos de la Corte de París, de 19 de abril de 1875; del Tribunal de Comercio de Marseille, de 20 de septiembre de 1886; del Tribunal de Lyon, de 9 de enero de 1870; y de la Corte de Casación, de 20 de diciembre de 1882.

*taria,* como un supuesto de modificación substancial del contrato de sociedad. En éste se sostenía que:

> "(…) la modificación del pacto social, o sea la *reorganización* de la Sociedad, contrayendo los socios nuevas i graves obligaciones, *es sustancial* en toda parte i lugar, i según se ve en la sesión de 12 de Octubre de 1872 corriente a f. 43 del libro de actas, no hubo unanimidad, sino cuasi unanimidad para autorizar la reforma; por consiguiente la modificación o modificaciones son nulas por el motivo espresado…" [la cursiva es nuestra][45].

Es muy interesante destacar cómo el fallo en cuestión vinculó la reorganización societaria con las modificaciones substanciales y la alteración del *status socii*, es decir, con la doctrina de las bases esenciales de la sociedad.

Posteriormente, en el año 1913[46] se resolvió que el cambio de objeto social también implica una modificación substancial del contrato en los términos del artículo 2054 del CC. Asimismo, la Corte Suprema ha fallado[47] que la venta de bienes sociales y como consecuencia la disolución anticipada y liquidación de la sociedad, importa tanto o más que una modificación del contrato social, por cuanto conlleva su expiración extemporánea y de la persona jurídica de la sociedad, por lo que no puede considerarse como una simple modificación de estatutos.

Ya más recientemente, los tribunales han sostenido[48] que por modificación substancial debe entenderse lo esencial y más importante de una cosa, al tenor del diccionario de la Real Academia de la Lengua, y por ende, la transformación societaria caería en la categoría de modificaciones substanciales que requieren aprobación unánime de los socios, salvo previsión en contra de los estatutos sociales.

### 4) Conclusiones

Al margen de cuáles son las operaciones que los autores y la jurisprudencia han calificado como modificaciones substanciales, interesa destacar dos cuestiones principales, a saber:

(a) Ya el Código Civil, en sede de normas generales de sociedades, distingue entre simples operaciones de modificación estatutaria y otras operaciones que importan algo más que una mera modificación del pacto social, las que, para diferenciarlas de éstas, se califican con el término de "substanciales", a las cuales les otorga una importancia superlativa, al exigir que se materialicen mediante acuerdo unánime de los socios, salvo disposición estatutaria en sentido diverso.

(b) Como consecuencia de ello, tanto doctrina como jurisprudencia coinciden en destacar que al menos la transformación, la división, la fusión y la venta del activo y pasivo con extinción de la sociedad, son operaciones catalogables como modificaciones substanciales al contrato social.

---

[45] Fallo de un juzgado de primera instancia sin identificar, de fecha 30 de mayo de 1884, citado en VERA (1897) p.412.

[46] Fallo de 6 de diciembre de 1913 (*RDJ*, Tomo XV, Nºs 1 y 2, Segunda Parte, Sección Primera, pp.75-82).

[47] Fallo de 4 de diciembre de 1920 (*RDJ*, Tomo XX, Segunda Parte, Sección Primera, p.23). Asimismo, vid. el Of. Nº534, de 6 de septiembre de 1935, de la SCS.

[48] Corte Suprema, fallo de 10 de julio de 1991 (N° Legal Publishing: 13040).

### *III. Modificaciones estructurales y legislación mercantil*

En relación a la legislación societaria mercantil, los focos de análisis son por una parte, el régimen jurídico de la sociedad colectiva comercial, en tanto que régimen supletorio aplicable a la sociedad de responsabilidad limitada, y, por la otra, el régimen de la sociedad anónima, extensible además a la sociedad por acciones[49].

#### 1) En el ámbito de las sociedades de personas

En relación a las sociedades colectivas comerciales, en lo que interesa, el artículo 390 del CCom dispone que el acuerdo de la mayoría sólo obliga a la minoría cuando recae sobre actos de simple administración o sobre disposiciones comprendidas en el círculo de las operaciones designadas en el contrato social.

En cierta forma el referido precepto viene a refrendar en el ámbito mercantil la doctrina de las bases esenciales del contrato. Al igual que el artículo 2054 del CC, el artículo 390 del CCom dispone en primer lugar la regla general de actuación de la sociedad: la mayoría. Y en segundo lugar, en forma negativa, el artículo 390 del CCom señala los límites externos a dicha regla general: escapan del principio mayoritario todos los actos que no sean de simple administración o de disposición sobre operaciones designadas en el contrato social. En dicha zona tendría cabida la aplicación supletoria del artículo 2054 del CC, *ex* artículo 2 del CCom. Así, en sede de sociedades colectivas comerciales, toda modificación substancial del contrato de sociedad se encuentra igualmente sujeta a la regla de unanimidad, conclusión que es extensible a las sociedades de responsabilidad limitada en virtud del artículo 4º inciso segundo de la Ley Nº3.918, sobre Sociedades de Responsabilidad Limitada[50].

Por tanto, a la luz de dichas disposiciones cabe sostener, en lo que interesa a nuestro estudio, que las operaciones de naturaleza extraordinaria y por ende, excluidas del giro ordinario de la sociedad, que, adicionalmente, impliquen una modificación del pacto social, requerirán su aprobación por la unanimidad de socios[51].

#### 2) En el ámbito de las sociedades anónimas

*a) Antecedentes históricos*

Desde un prisma histórico, cabe referirse al Reglamento de Sociedades Anónimas Civiles y Comerciales, aprobado por Decreto Nº1.322, de 1918, en particular, a su artículo 53. Éste disponía:

---

[49] Se omite la alusión a las comanditarias, por la escasa utilización de las mismas.

[50] Publicada el 14 de marzo de 1923.

[51] Así se puede constatar en el fallo de la Corte Suprema de fecha 10 de julio de 1991 (N° Legal Publishing: 13040), en un supuesto de *transformación* de una sociedad colectiva comercial en sociedad contractual minera, sin haber mediado la aprobación unánime por parte de los socios. Asimismo, VILLEGAS (1996) p.248, quien alude al cambio del objeto social, a la transformación y a la fusión de sociedades colectivas comerciales. En relación a la división de sociedades no anónimas, vid. PUELMA ACCORSI (2001) pp.219-221; y BÓRQUEZ PINCHEIRA (2002) p.70, en relación a la sociedad de responsabilidad limitada.

> "Cuando los Estatutos de las sociedades constituidas con anterioridad a la fecha de este Reglamento no indiquen de un modo expreso cuál es la mayoría de votos de una Junta General necesaria para acordar la reforma de los Estatutos, la prórroga del término de la sociedad, la *fusión con otra sociedad*, la venta del negocio principal, su translación fuera del país, su disolución anticipada, o cualquiera otra operación que afecte a la substancia del contrato social, regirá la disposición del inciso final del artículo 2054 del Código Civil…" [la cursiva es nuestra].

El Reglamento acogía así la doctrina de las bases esenciales, enunciando expresamente las operaciones que eran consideradas como modificación substancial al contrato, según la identificación que se apreciaba en la doctrina comparada[52].

Posteriormente, la Ley Nº17.308[53], de 1970, realizó variadas modificaciones al CCom y al D.F.L. Nº 251, de 20 de mayo de 1931, en relación al régimen jurídico de las sociedades anónimas[54]. En lo atingente a nuestro estudio, interesa destacar la modificación efectuada al artículo 440 del CCom a fin de reconocer en el ámbito societario la transformación de sociedades colectivas, de responsabilidad limitada y de otros tipos sociales, en sociedad anónima. Y, asimismo, la introducción de un nuevo artículo 108 al citado D.F.L., cuyo inciso 5º disponía:

> "Las reformas de estatutos que tengan por objeto la creación, modificación o supresión de preferencias, deberán ser aprobadas con el voto conforme de las dos terceras partes de las acciones de la serie afectada. Las reformas de estatutos que *modifiquen aspectos esenciales del contrato social* deberán ser aprobadas con el voto conforme de las dos terceras partes de las acciones emitidas…" [la cursiva es nuestra].

Se establecía así la necesidad de que determinadas operaciones, por su relevancia -ya que implicaban una modificación de aspectos esenciales del contrato de sociedad-, fueran aprobadas por medio de mayorías reforzadas (no ya por unanimidad), si bien no se indicaba qué tipo de operaciones podían implicar el resultado tipificado *(numerus apertus)*.

Desarrollando dicha idea normativa, el Decreto Nº 1.995, de 1 de septiembre de 1970, de Hacienda, modificó el artículo 20 del Reglamento de Sociedades Anónimas Nacionales y Extranjeras (Decreto Nº 4.705, de 30 de noviembre de 1946), reemplazando su inciso 4º y añadiendo un nuevo inciso 5º. En el inciso 4º se indicó expresamente que sólo en Junta extraordinaria de accionistas podían tratarse, entre otras materias, la fusión y la división de la sociedad, reintegrando de esta forma la diferenciación de la fusión con la venta de activo y pasivo, operaciones las cuales venían siendo objeto de asimilación en los reglamentos anteriores[55], e introduciendo por primera vez una mención expresa a la división de sociedades en el ámbito del Derecho Societario, la cual sólo existía en el Derecho Tributario.

Sin embargo, de mayor relevancia fue el inciso 5º añadido, que disponía:

---

[52] Vid. *Supra* II, 2), del presente §2.

[53] Publicada el 1 de julio de 1970.

[54] Un mayor análisis de dicha ley, en FERNÁNDEZ VILLAMAYOR (1970) *passim*.

[55] Los textos reglamentarios de la normativa sobre sociedades anónimas, con la sola excepción del primer Reglamento de 1918, hacían referencia exclusivamente a la venta de activo y pasivo y no a la fusión como tal, situación que sólo cambió con la modificación de 1970 al Reglamento de 1946. La doctrina incurría en la misma confusión. Así por ejemplo, OLAVARRÍA ÁVILA (1966) p.93.

> "Para los efectos previstos en el inciso 5º del artículo 108 del decreto con fuerza de ley 251, de 20 de mayo de 1931, se entenderá que *constituyen aspectos esenciales del contrato social, aquellos cuya modificación altere las finalidades de la sociedad o los derechos sustanciales de los accionistas, tales como la modificación del objeto social, el cambio del domicilio social y el traslado de la dirección superior de los negocios de la sociedad o la fusión con otras sociedades*…" [la cursiva es nuestra].

Esta disposición es relevante por cuanto en la LSA[56], se respetaron los criterios que, según la citada disposición, determinaban la necesidad de que ciertas modificaciones esenciales fueran aprobadas con mayorías reforzadas por la Junta de accionistas. Operaciones que, en tanto tales, implican una alteración de las finalidades de la sociedad o de los derechos sustanciales de los accionistas. Constátase nuevamente la referencia a la doctrina de las bases esenciales del contrato de sociedad.

*b) En la LSA*

En la actualidad son relevantes los artículos 94 a 100, que integran el Título IX de la LSA, que regula la división, transformación y fusión de sociedades anónimas. Tales normas, según señala el Informe Técnico con que se acompañó el proyecto de LSA, reglamentan dichas instituciones en base a la experiencia existente[57], consagrándose la práctica societaria y las normas que al respecto aplicaba la Superintendencia del ramo[58].

La referida agrupación normativa no es la única en el texto de la LSA, sino que también puede verse en otros apartados de dicha ley, lo que es expresivo de la existencia de una similitud que justifica su tratamiento conjunto[59]. Así, su artículo 67.1) se refiere a dichas operaciones al tratar de los acuerdos que requieren su adopción por una mayoría reforzada. Y asimismo, el artículo 57.2) de la LSA, señala que son materias de Junta extraordinaria la transformación, fusión o división de la sociedad *y* la reforma de sus estatutos. Esta referencia es especialmente relevante, por cuanto reitera, por una parte, la cercanía de las referidas operaciones, y por la otra, demuestra que para la LSA, aun cuando dichas operaciones puedan o deban materializarse por medio de una reforma de estatutos, poseen una especialidad que las diferencia de la simple reforma.

Desde el punto de vista material, según consta en la historia de la LSA[60], algunas de las operaciones recogidas en el artículo 67 de dicha ley, fueron incluidas precisamente por implicar una modificación de aspectos esenciales del contrato social. En efecto, del análisis pausado de las operaciones contenidas en el citado artículo es posible desprender que prácticamente todas ellas afectan de una u otra manera la finalidad de la sociedad o los derechos sustanciales de los accionistas. En este sentido, la Corte Suprema[61] ha destacado que las operaciones contenidas en el artículo 67 de la LSA poseen incidencia patrimonial, al señalar -quizás con un criterio un tanto excesivo- que, en general, todos los numerales de dicho precepto, se refieren específica y

56 Vid. Historia de la Ley Nº18.046, p.282.
57 Vid. Historia de la Ley Nº18.046, p.102.
58 URENDA ZEGERS (1982) p.54.
59 Así lo considera respecto de la normativa española, CONDE TEJÓN (2004) pp.57-58.
60 Vid. Historia de la Ley Nº18.046, p.282.
61 Fallo de fecha 23 de marzo de 1999, Rol Nº 3414-97, en *RDJ*, Tomo XCVI, Segunda Parte, Sección I, p.42.

exclusivamente a los acuerdos que afecten el patrimonio de la propia sociedad de cuya Junta extraordinaria se está hablando.

Precisamente, la gran injerencia que las citadas operaciones posee en el patrimonio social y la afectación que ellas pueden conllevar a los derechos de los socios minoritarios, ha tenido como consecuencia que se reconozca a los socios disidentes un derecho a retirarse de la sociedad en los casos en los que se apruebe la ejecución de una de tales operaciones –salvo en el caso de la división de sociedades-[62].

## *IV. Elementos de las modificaciones estructurales en el ordenamiento chileno*

Las disposiciones analizadas en los apartados I, II y III precedentes conforman el marco regulatorio sobre el cual debe efectuarse la construcción de la categoría de las modificaciones estructurales en el ordenamiento jurídico chileno. Sobre dicha base normativa, la aludida construcción se efectuará atendiendo a los elementos que en el Derecho comparado forman parte de la categoría[63].

### 1) Tipicidad

Esta materia ha sido escasamente abordada por la doctrina chilena[64]. La discusión se ha centrado esencialmente en la posibilidad de realizar operaciones de modificación estructural sin consagración legal, básicamente, transformación, división y fusión, y en si, existiendo reconocimiento positivo de ellas, caben entre tipos societarios para los cuales no se han previsto. La primera situación se dio previo a la dictación de la LSA; la segunda, una vez en vigor ésta[65]. Junto a ello, se ha planteado también la posibilidad de asimilar una operación atípica a una operación de venta de un activo relevante a una venta del total del activo de una sociedad, a efectos de reconocer atribuciones a la Junta de accionistas. Tales aspectos se abordan seguidamente.

*a) Extensión y efectos*

En este apartado se abordará la situación de la transformación y de la división de sociedades, por cuanto en relación a la venta del activo y pasivo parecen no haberse planteado controversias en cuanto a sus efectos, salvo en sus orígenes, en los que solía confundirse con la

[62] Durante la tramitación de la Ley Nº19.705, se señaló como fundamento de la modificación efectuada a la redacción original de la norma sobre enajenación de activo y pasivo, que "(…) hoy en día son fácilmente vulnerables los derechos de los accionistas minoritarios, pues basta con que se enajene una parte importante y esencial de los activos sociales sin que se requiera para ello, la aprobación de una junta de accionistas, puesto que la disposición legal vigente indica que debe tratarse del «total del activo» o del «activo y pasivo» de la sociedad. Este tipo de enajenaciones son de la mayor importancia por lo que la propuesta implica una mayor información y además, una forma de protección a los minoritarios…". Historia de la Ley Nº19.705 (versión digital) p.349.

[63] Vid. *Supra*, §3, Tercera Parte, Sección Primera de este trabajo.

[64] Vid. CABALLERO GERMAIN (2011) pp.13-18.

[65] En referencia a la situación preexistente a la LSA, se ha señalado que "(…) [a]ntes de esta ley existían normas dispersas en el Código Civil, en el Código de Comercio, y en la legislación tributaria que regían las instituciones en estudio o que se aplicaban a ellas por analogía frente a los casos que se presentaban en la práctica…". SOLOVERA (1996) p.153.

fusión[66]. En primer lugar se analizará la situación previa a la entrada en vigor de la LSA, con referencia expresa al régimen de transformación y de división de sociedades, omitiéndose el análisis de la fusión, que se efectuará en un momento posterior de este trabajo[67]. Y luego se realizará un análisis conjunto de estas tres operaciones, bajo la vigencia de la LSA.

(a)(a) Situación previa a la entrada en vigor de la LSA

(a)(a)(a) Transformación

Previo a que la transformación societaria fuera reconocida legalmente, la doctrina chilena[68], siguiendo a la doctrina francesa[69], consideraba que dicha operación era posible, si bien a través del expediente de disolver la sociedad respectiva para proceder a la posterior constitución de una nueva sociedad del tipo societario requerido. La expuesta era la práctica usual y aceptada en materia bancaria[70]. No se trataba, por tanto, de una verdadera transformación del tipo social con subsistencia de la personalidad jurídica, sino que de una operación de disolución con aporte de patrimonio a una nueva sociedad por medio de una supuesta sucesión universal, que no contaba con reconocimiento legal.

Dicha conceptualización fue objeto de cuestionamientos doctrinales[71] tanto desde la perspectiva práctica como dogmática, por considerarse que no cabía reconocer otros supuestos de sucesión universal diversos a los legalmente contemplados, llevando finalmente a una renovación dogmática de la institución[72]. Tal renovación se efectuó considerando que el contrato de sociedad básico, es decir, el definido en el artículo 2053 del CC, poseía *per se* personalidad jurídica, según reconocía el inciso 2º del mismo artículo. De ello se desprendía que los cambios que se efectuaren al contrato de sociedad, en particular, en cuanto al tipo social, no afectaban a la atribución de la aludida personalidad.

---

66 Sobre los efectos de la fusión previamente a su reconocimiento legal, vid. el fallo de 12 de noviembre de 1974, dictado por la Corte Suprema en causa caratulada *Masisa S.A. con Impuestos Internos*, en *RDJ*, Tomo LXXI, Segunda Parte, Sección Primera, pp.152 y ss.

67 Vid. *Infra,* §3 de esta Sección Segunda.

68 CRUZ ORTÍZ (1956) p.209; VARELA VARELA (1963) p.2. Por Of. Ord. Nº41, de 10 de enero de 1972, la antecesora de la SVS se refirió a la posibilidad de transformación de una sociedad anónima en una sociedad de responsabilidad limitada, señalando que no existía inconveniente legal "(…) siempre y cuando se presente respecto de la sociedad anónima una causal que la disuelva –como podría ser, si se reunieran todas sus acciones en una sola mano- y se cumplan a su respecto todas y cada una de las condiciones que la ley prevé para la disolución…", operando "(…) a su respecto el principio amplio de la libertad de contratación que rige en el campo del derecho privado…". Asimismo, vid. el Of. Nº3845, de fecha 11 de octubre de 1984, en el que consta el cambio de visión de la SVS, adecuándose a la nueva realidad normativa dada por la LSA en materia de transformación societaria.

69 La doctrina francesa sostenía que en caso que la transformación se encontrara autorizada por los estatutos sociales y no implicara un aumento del capital social o una modificación total de los estatutos sociales, no era necesaria la creación de una nueva sociedad. En caso contrario, la transformación sí implicaba la creación de una nueva sociedad. En la doctrina francesa de la época, vid. VAVASSEUR (1896) pp.288-289; MARIA (1906) p.273; WAHL (1910) pp.97-108.

70 CRUZ ORTÍZ (1956) p.209.

71 VARELA VARELA (1963) pp.2-3; FELIU SEGOVIA (1970) pp.13-14, 159.

72 Planteada por VARELA VARELA (1963) pp.2-3. Sobre la evolución doctrinal en materia de transformación, vid. además OLAVARRÍA ÁVILA (1966) pp.93-94; DAVIS (1966a) T.II, pp.180-183; FELIU SEGOVIA (1970) pp.13-14, 159; ADRIASOLA NAVARRETE (1971) pp.137-140; PUELMA ACCORSI (2001) p.205; TORRES ZAGAL (2013) pp.361-363.

Desde la perspectiva normativa, la Ley Nº 8.419, sobre Impuesto a la Renta (artículo 48)[73], modificada por la Ley Nº 12.084, que fijó el Texto de la Ley sobre Impuestos a las Compraventas, Permutas e Introdujo Modificaciones a otras Leyes de Impuestos[74], contenía una primera referencia a la transformación de sociedades, a fin de eximirlas del régimen del Impuesto Global Complementario. Posteriormente, el CT del año 1960 (artículo 69 del D.F.L. Nº 190, de fecha 25 de marzo)[75] y el inciso 3º del Nº 23 del artículo 1 de la Ley de Timbres, Estampillas y Papel Sellado, contenida en el artículo 17 de la Ley Nº 15.267, del año 1963[76], reconocieron también expresamente esta operación[77], si bien ninguna de dichas normas se pronunció sobre sus efectos.

En 1968 la Superintendencia de Compañías de Seguro, Sociedades Anónimas y Bolsas de Comercio (SCS) dictó Instrucciones sobre las *Transformaciones de Sociedades de Personas o de Empresas Individuales en Sociedades Anónimas, mediante el Aporte de Activo y Pasivo*, en vigencia desde el año 1969, las cuales establecían una serie de exigencias contables para la realización de dichas operaciones, pero sin pronunciarse en relación a sus efectos.

Sólo en el año 1970, por medio de la Ley Nº 17.308, que Modificó el Código de Comercio, la transformación de sociedades fue reconocida en sede mercantil, a través de la modificación del artículo 440 del CCom, que reguló la transformación de sociedades colectivas, limitadas o de otra especie, en sociedades anónimas. Sin embargo, el referido artículo se limitaba a regular las formalidades que debían cumplirse para la transformación[78], sin pronunciarse sobre sus efectos, lo que sólo se realizaría por la LSA.

(a)(a)(b) División

La división de sociedades anónimas fue por primera vez reconocida en el ordenamiento jurídico chileno por la Ley Nº 17.073, de 1968[79], que sólo abordó sus efectos tributarios, sin contener una regulación sustantiva de la operación, salvo la exigencia de un informe por parte de la SCS. El artículo 4 de dicha ley introdujo una serie de modificaciones a la Ley de la Renta,

[73] Publicada el 10 de abril de 1946.

[74] Publicada el 18 de agosto de 1956.

[75] Publicado el 5 de abril de 1960. "Lo dispuesto en el inciso anterior no regirá para aquellas empresas que, sin poner término a su giro o actividad, se *transformen* simplemente de empresas individuales en sociedades de cualquier naturaleza o, tratándose de personas jurídicas, se limiten a modificar su contrato social sin disminuir su capital. Para ello será necesario que la nueva firma se haga responsable, en la respectiva escritura de sociedad, de todos los impuestos que se adeudaren por el vendedor o cedente…" [la cursiva es nuestra]. Para una crítica a este precepto, vid. VARELA VARELA (1963) p.15, nota al pie nº7.

[76] Publicada el 14 de septiembre de 1963.

[77] "En los casos de fusión, absorción o *transformación* de sociedades sólo se gravarán, en conformidad con el inciso precedente, los mayores capitales que se estatuyan o paguen en exceso, en relación con los capitales de las sociedades fusionadas, integradas o transformadas, siempre que estos últimos hayan pagado en su oportunidad los impuestos correspondientes…" [la cursiva es nuestra]. Esta norma que fue reemplazada por la Ley Nº 16.250 (publicada el 21 de abril de 1965), y posteriormente por la Ley Nº 16.272 (publicada el 4 de agosto de 1965), que mantuvieron la redacción original en cuanto a la transformación y la fusión. En todo caso, el escaso aporte sustantivo de dichas disposiciones era ya reconocido por la doctrina. Así, respecto de las disposiciones del CT y de la Ley Nº16.272, vid. ADRIASOLA NAVARRETE (1971) p.17.

[78] El inciso 5º del artículo 440 del CCom disponía que "En los casos de transformación de sociedades colectivas, de responsabilidad limitada o de otra especie, en anónimas, el plazo para cumplir con las formalidades dispuestas en los artículos 350 y 354 se contará desde la fecha indicada en el inciso anterior".

[79] Publicada el 31 de diciembre de 1968.

incluyéndose la alusión a la división de sociedades. Asimismo, el artículo 40 de dicha norma modificó la Ley Nº 16.272, de 1965, sobre Timbres, Estampillas y Papel Sellado, sustituyendo el inciso segundo de su artículo 1° N° 24, incluyendo también una mención a la división[80].

Debido a la ausencia de normas sustantivas sobre la materia, la SCS debió integrar tal vacío, estableciendo las condiciones sobre las cuales operaría la división[81].

Posteriormente, el Decreto Nº1995, de 1970, que modificó el Reglamento de Sociedades Anónimas de 1946, reemplazó el inciso 4º del artículo 20 del citado Reglamento, estableciendo que sólo la Junta extraordinaria de accionistas en la cual debería estar presente un Notario, era la instancia con atribuciones para tratar de la división de la sociedad, sin establecer mayores requisitos o exigencias sobre la materia.

Ya bajo la vigencia de la LSA, la posición jurisprudencial[82] y doctrinal mayoritaria[83] considera que en la división societaria habría una distribución patrimonial que corresponde necesariamente a una asignación de cuotas de la universalidad jurídica que representa el patrimonio de la sociedad que se divide, realizado por una decisión de los accionistas de la persona jurídica por simple reforma estatutaria. Por ello, en esta operación no existiría propiamente un traspaso de bienes, sino que habría una especificación de derechos preexistentes, los cuales en virtud de la decisión societaria adoptada en la forma y por la mayoría que prescribe la ley, quedarían radicados en entidades jurídicas independientes, conformando ese mismo acuerdo el acto constitutivo de la nueva o nuevas sociedades que se crean[84].

(a)(b) Situación tras la entrada en vigor de la LSA

Tras la entrada en vigor de la LSA, las operaciones que carecían de respaldo normativo expreso en el ámbito societario pasaron a contar con una norma habilitante/facilitadora. Sin embargo, dicho reconocimiento fue exclusivamente respecto a las sociedades anónimas, sin

[80] "En los casos de fusión, absorción o transformación de sociedades, o de *división* de sociedades anónimas, sólo se gravarán, en conformidad con el inciso precedente, los mayores capitales que se estatuyan o paguen en exceso, en relación con los capitales de las sociedades fusionadas, integradas, transformadas o divididas, siempre que estos últimos hayan pagado en su oportunidad los impuestos correspondientes…" [la cursiva es nuestra].

[81] Según se señala en el Of. Nº 2.048, de fecha 14 de junio de 1989, de la SVS.

[82] Véanse entre otros, los Ofs. Nº1.873, de 12 de junio de 1989, 2.734, de 23 de agosto de 1989, Nº2.100, de 26 de julio de 1996 y N° 1.482, de 29 de marzo de 2004, todos ellos del SII. Por su parte, la Circular Nº68, de 28 de noviembre de 1996, de dicho Servicio indica expresamente: "División de una sociedad.- Sobre este tipo de reorganización de sociedades de cualquier clase, cabe señalar que, teniendo presente un pronunciamiento de la Superintendencia de Valores y Seguros, este Servicio ha concluido que en el caso de división de una sociedad, la distribución que se hace del patrimonio de la sociedad que se divide corresponde a la asignación de cuotas de una universalidad jurídica y, consecuencialmente, no existe propiamente una transferencia o transmisión de bienes, sino que se trata de una especificación de derechos preexistentes los cuales, en virtud de la decisión societaria adoptada, quedan radicados en una entidad jurídica independiente. En consecuencia, el traspaso de los bienes que se efectúen con motivo de la división de una sociedad, no constituye propiamente un aporte puesto que no hay una enajenación…". Asimismo, vid. el fallo de fecha 22 de noviembre de 2012, Rol Nº8354-2011, en cuyos Considerandos 6º y 7º acoge lo señalado por la SVS en el citado Of. Nº2.048, de 1989, y en el Of. Nº 2.734, de 1989, del SII.

[83] SOLOVERA (1996) p.95; HERNÁNDEZ ADASME (2000) pp.122-126; BÓRQUEZ PINCHEIRA (2002) p.75; BAEZA OVALLE (2003) pp.1325, 1341; IGLESIAS CORONEL (2003) pp.178-179; URENDA BILICIC (2004) pp.57-61; FAÚNDEZ UGALDE (2012) p.280; VÁSQUEZ PALMA (2013) p.702. En esta línea, PUGA VIAL (2011) p.634, rechaza expresamente la posibilidad de ver en la división societaria un supuesto de sucesión universal.

[84] Una crítica a la fundamentación jurídica de la división de sociedades sostenida por la SVS y el SII puede verse en MARDONES OSORIO (2005) *passim*, cuyos fundamentos se reiteran *Infra*.

perjuicio de las remisiones que algún tipo social realiza a dicha normativa[85]. Así, surgieron interrogantes: (a) sobre la posibilidad de aplicar las disposiciones del Título IX de la LSA, que regula la división, transformación y fusión de sociedades anónimas, a otros tipos societarios diversos, y (b) sobre la viabilidad de extender los efectos de la fusión a operaciones económicamente asimiladas a ella.

En relación a la primera cuestión, si bien algún sector de la doctrina[86] ha considerado que tal posibilidad es aceptable tratándose de las tres operaciones citadas, la mayoría de los autores[87] estima que dicha aplicación general sólo cabe respecto de las normas sobre transformación[88] y fusión de sociedades[89], existiendo reparos en lo que toca a las disposiciones que regulan la división societaria[90]. Éstas sólo serían de aplicación a las sociedades anónimas (y aún respecto de ellas con importantes lagunas)[91], sin perjuicio de sostenerse[92] que igualmente las sociedades no anónimas pueden dividirse en virtud del principio de autonomía privada, mediando acuerdo unánime, salvo disposición estatutaria diversa.

En cuanto a la extensión de los efectos de la fusión a operaciones asimiladas, cabe citar lo resuelto por medio de Oficio N° 952, de 05 de febrero de 2002, de la SVS, en el que dicho Servicio aclaró que una operación de canje de acciones no es asimilable a una fusión por absorción, en la que el canje de acciones no es más que un acto material que no debe alterar los derechos sociales que los títulos representan, toda vez que la relación jurídica existente entre las acciones de las sociedades que se disuelven como consecuencia de la fusión y las nuevas acciones que deben ser emitidas de conformidad al inciso final del artículo 99 de la LSA, consiste en que ellas son representativas de los mismos derechos, materializados en instrumentos distintos[93].

---

[85] Al respecto vid. *Infra*, §4, I, de esta Sección Segunda.

[86] SOLOVERA (1996) p.155; CABALLERO GERMAIN (2011) pp.13-18.

[87] VILLEGAS (1996) p.165; GUZMÁN RENCORET (1997) p.22; HERNÁNDEZ ADASME (2000) p.113; PUELMA ACCORSI (2001) pp.219-222; BAEZA OVALLE (2003) pp.1320; DÍAZ VILLALOBOS (2004) pp.61-62; URENDA BILICIC (2004) pp.33, 39-40, 133-135; SANDOVAL LÓPEZ (2010) pp.392, 399; PUGA VIAL (2011) p.595.

[88] La posibilidad de aplicar el artículo 97 de la LSA para fundamentar la transformación de una cooperativa en una sociedad anónima ha sido rechazada por la CGR, en su dictamen Nº 15.937, de 4 de mayo de 1994.

[89] VILLEGAS (1995) p.165; PUELMA ACCORSI (2001) p.201; BAEZA OVALLE (2003) p.1310; LYON PUELMA (2003) p.215; DÍAZ VILLALOBOS (2004) pp.61-62; CÁCERES SANTIBAÑEZ (2004) p.19; PRADO PUGA (2008) pp.13-14; CABALLERO GERMAIN (2011) pp.13-18. Asimismo, vid. las Circulares Nº17, de 19 de mayo de 1995 y Nº 68, de 28 de noviembre de 1996, en relación con su Of. Nº 2389, de fecha 13 de octubre de 1997, todos del SII.

[90] PUELMA ACCORSI (2001) pp.201, 219; BÓRQUEZ PINCHEIRA (2002) p.65.

[91] SANDOVAL LÓPEZ (2010) p.402.

[92] En este sentido, el SII ha sostenido en diversas ocasiones (Ofs. Nº 633, de fecha 15 de febrero de 1993; Nº 2626, de fecha 29 de septiembre de 1998; Nº 3382, de fecha 10 de diciembre de 1998; Nº 2407, de 1 de junio de 1999; y Nº100, de fecha 14 de enero de 2000, entre otros) que las sociedades de personas pueden dividirse de la misma forma que lo pueden hacer las sociedades anónimas, por no existir impedimentos desde el punto de vista tributario, existiendo reconocimiento de tal posibilidad en la Ley de la Renta (artículo 14, A), Nº1, c). Por su parte, la CGR, en su dictamen Nº 20.862, de fecha 20 de abril de 2009, ha reconocido que las sociedades de responsabilidad limitada pueden ser objeto de división, si bien sin señalar cuál es el fundamento legal de tal operación, pronunciándose sólo sobre los efectos de ésta en relación a la constitución de una nueva sociedad. Para LYON PUELMA (2003) p.224, el artículo 99 de la LSA no es de aplicación a otros tipos societarios, sin perjuicio de que ellos puedan fusionarse en virtud del principio de autonomía privada.

[93] A partir de ello, el SII ha resuelto que no procede reconocer al canje efectuado en el marco de una fusión los mismos efectos que al canje de valores efectuado en otro contexto, no permitiéndose por tanto mantener en las nuevas acciones los beneficios que se ostentaban respecto de las antiguas. Vid. los Of. N° 741, de 4 de marzo de 2002, Nº 1479, de 17 de mayo de 2005, y N° 664, de 19 de marzo de 2007, todos del SII.

*b) Tipicidad procedimental*

En Chile la doctrina no se ha planteado la posibilidad de aplicar las normas procedimentales previstas para las modificaciones estructurales, a otras operaciones que, careciendo *a priori* de tal naturaleza, poseen consecuencias jurídicas similares a ellas.

Sin embargo, en la jurisprudencia existen algunos fallos en los que se ha suscitado una discusión en relación a los poderes de la Junta versus los de los administradores sociales, si bien respecto de operaciones no considerables como modificaciones estructurales. En éstos, se ha resuelto la aplicación estricta de las normas competenciales dispuestas a favor de la Junta[94].

*c) Conclusión*

Tras lo expuesto es posible constatar que en Chile se considera mayoritariamente que las operaciones de modificación estructural (*stricto sensu*, transformación, fusión y división) pueden ejecutarse en virtud del reconocimiento que de ellas efectúa el Título IX de la LSA, salvo en lo que toca a la división de sociedades no anónimas, la cual puede llevarse a cabo aún sin existencia de fundamentación sustantiva en la ley, en virtud del principio de autonomía privada. Y en cuanto al procedimiento, prima la aplicación estricta de lo dispuesto en los respectivos estatutos jurídicos de cada tipo social, radicándose exclusivamente en los socios la adopción del respectivo acuerdo de modificación estructural.

[94] En una operación de aporte de un inmueble a otra sociedad se estimó que, por la relevancia de aquél para el patrimonio social, tal operación, que en un principio parecía formar parte del giro ordinario de la administración, debía ser conocida y aceptada por los socios. Dicha operación fue calificada por el tribunal de primera instancia como una enajenación de parte importante del activo fijo, que como tal requería ser aprobada por los 2/3 de las acciones emitidas con derecho a voto, en Junta extraordinaria de accionistas, según los artículos 57 y 67 de la LSA (Considerando 14, fallo de 27 de enero de 1995, del Décimo Sexto Juzgado Civil de Santiago, Rol Nº 1432-93, N° Legal Publishing: 15777). Sin embargo, tanto el fallo de la Corte de Apelaciones (de 18 de julio de 1997, Rol Nº 3070-95), como posteriormente el de la Corte Suprema (de 23 de marzo de 1999, Rol Nº 3414-97, en *RDJ*, Tomo XCVI, Segunda Parte, Sección I, p.42) modificaron la calificación jurídica de la operación efectuada por el tribunal de primera instancia, dejando de lado el criterio de la relevancia de la operación para el patrimonio social y aplicando en forma estricta lo dispuesto en el artículo 67 de la LSA. En sentido similar, otro fallo de la Corte de Apelaciones de Santiago (de fecha 24 de mayo de 1994, N° Legal Publishing: 20311) ha interpretado en forma estricta la obligatoriedad de convocar a Junta extraordinaria de accionistas para el caso que se pretenda enajenar el activo fijo y pasivo de la sociedad o el total de su activo (artículo 57 Nº4 de la LSA, en su versión original), entendiendo que tal exigencia no aplica a un supuesto de enajenación por parcialidades y hasta el 99% de las acciones de una sociedad anónima, que constituyen prácticamente la totalidad del patrimonio de la sociedad. Tal criterio no era novedoso sino que previamente la SVS ya había aclarado que la disposición citada se refería única y exclusivamente a la venta *total* del activo y específicamente, del activo *fijo*, de forma que las enajenaciones *parciales* de activos quedaban excluidas de la disposición del ámbito decisorio de la Junta extraordinaria de accionistas (Of. Nº 2542, de fecha 28 de abril de 1982, de la SVS).

**2) Sucesión universal**

*a) Dificultades de aceptación y operatoria*

(a)(a) Reticencias desde la doctrina civil

En Chile, el Código Civil recoge expresamente la sucesión por causa de muerte y la califica como modo de adquirir (artículo 588 del CC), circunstancia la cual ha operado como importante lastre doctrinal. En efecto, en lo tocante a la técnica del traspaso patrimonial total o parcial, *in universum ius* y *uno actu*, por medio de la sucesión universal "inter vivos"[95] -de carácter voluntaria, en la que la extinción de la persona no es un presupuesto de hecho de la operatoria de la técnica, sino que más bien, cuando se da, un efecto de la misma-, es posible constatar la existencia de una fuerte reticencia por parte de un sector de la doctrina civilista[96], que se mantiene sujeto al dogma de la exclusividad de la sucesión universal *mortis causa*[97], basado en el artículo 951 inciso 2º del CC, que señala que "El título es universal cuando se sucede *al difunto*…" [la cursiva es nuestra].

Sin embargo, la realidad normativa permite desvirtuar la vigencia del referido dogma. En efecto, a día de hoy, en los ordenamientos comparados es posible encontrar otros supuestos normativos que se valen de la técnica sucesoria universal, basándose en razones y estructurándose de formas diversas a las propias de la sucesión por causa de muerte[98]. En Chile, la suce-

[95] Calificativo que se usa sólo a fin de diferenciar a este supuesto sucesorio del *mortis causa*, ya que en estricto rigor, en el ordenamiento chileno no cabe referirse a las sociedades como entes "vivos", por cuanto el mismo califica expresamente a las personas jurídicas como una *ficción* (*cfr*. el artículo 545 del Código Civil).

[96] Así, OLAVARRÍA AQUEVEQUE (2004) p.53. Enfático es, asimismo, BUSTAMANTE SALAZAR (1998) p.373, al afirmar que "(…) [e]ntre nosotros, no existe más sucesión a título universal que la *por causa de muerte*, y toda otra sucesión, por acto entre vivos o por causa de muerte, es a *título singular*. En este punto, conviene precisar que sucesión universal significa, como dice Santoro Pasarelli, sucesión *per universitatem* y se da sólo en la sucesión de la herencia, porque solamente ésta constituye una universalidad, o sea, una pluralidad unificada de relaciones para el supuesto preciso de la sucesión: las demás universalidades son tales para otros efectos…" [la cursiva es nuestra]. Por su parte, DOMÍNGUEZ BENAVENTE y DOMÍNGUEZ ÁGUILA (1998) p.131, señalan que "(…) [e]s principio de nuestro derecho que la sucesión entre vivos es siempre a título particular, pues comprende necesariamente ciertas y determinadas relaciones jurídicas del autor. Así, el art.1811 declara nula «la venta de todos los bienes presentes o futuros o de unos y otros, ya se venda el total o una cuota», nulidad que es absoluta. Por el art.2056 se «prohíbe toda sociedad a título universal, sea de bienes presentes y venideros, o de unos u otros», disposición que se ha entendido siempre como la consagración positiva del principio de que nos venimos ocupando, esto es, que la sucesión en el patrimonio o de una cuota [o] parte del mismo, no es admisible por acto entre vivos, cualquiera que sea la forma que ella adopta…". Y tales consideraciones se pueden apreciar también en la doctrina extranjera. Así, en Italia se afirma que "(…) La successione, inoltre, è particolare, o a titolo particolare, e universale, o a titolo universale. […] Quanto alla seconda specie, essa non si verifica mai per atto inter vivos, ma solo mortis causa, sebbene non manchi chi ha sostenuto che va eccettuata la fusione tra società (regolata dagli artt. 2501 ss. cod. civ.), che determina una situazione analoga alla successione universale. Si è obbiettato, tuttavia, che l'atto di fusione non presuppone, ma determina, l'estinzione dei soggetti, con la conseguenza che si ha conferma del dato, secondo cui la sola successione universale è quella mortis causa. Essa, dunque, comporta la trasmissione del patrimonio di un soggetto, che muore, a un altro, chiamato a raccoglierlo. In virtù dell'acquisto di un'eredità, si ha il passaggio dei rapporti patrimoniali nella loro globalità…". GIOVANNI (2010) p.3.

[97] Sin perjuicio de la existencia de otros dogmas que también deben revisarse, a saber: el de la inscripción registral inmobiliaria como única forma de tradición de los inmuebles (vid. *Infra* §5, III, 4), (c)(c)) y el del patrimonio como atributo de la personalidad, con todos sus derivados (en especial, su indivisibilidad y su incomerciabilidad) (vid. *Infra* (b)(c) del presente 2)).

[98] Al respecto, vid. *Supra*, Sección Primera, Tercera Parte, §3, II, 3).

sión universal en materia societaria ha sido objeto de un paulatino reconocimiento doctrinal y parcialmente normativo, si bien con una limitada comprensión de sus consecuencias jurídicas reales. Doctrinalmente, el reconocimiento se efectuó originalmente en forma previa a la dictación de la LSA, tanto en materia de transformación[99] como de fusión de sociedades[100], y positivamente sólo en relación a esta última –al menos en forma indiscutible, según se verá-, tras la dictación de dicha ley. Y junto a lo anterior, debe considerarse que la técnica de la sucesión universal *inter vivos* entre sociedades no es ajena al modelo general sucesorio contemplado en el ordenamiento jurídico chileno en sede de sucesión *mortis causa*, dado que, al igual que éste, se configura como un modelo unitario y personalista de corte Savignyano[101], sin perjuicio de las especialidades que le son inherentes[102].

Seguidamente se analizarán los efectos de la sucesión universal en el ordenamiento chileno y posteriormente se abordará la progresiva incorporación de la técnica sucesoria en sede societaria.

(a)(b) Operatoria de la técnica sucesoria

Como se expuso al tratar de la sucesión universal en el ámbito de las modificaciones estructurales[103], esta técnica se caracteriza por los siguientes aspectos: opera *in universum ius, uno actu, ex lege* y es de naturaleza *voluntaria* e *inter vivos*[104].

En virtud de la sucesión universal se traspasa íntegramente el patrimonio de las sociedades que se extinguen como consecuencia de la operación, es decir, como un todo, y por tanto, del conjunto de bienes, derechos y obligaciones que conforman el referido patrimonio (sucesión universal total). Dicho traspaso puede asimismo efectuarse respecto de porciones patrimoniales, también consideradas como un todo, de manera que la "integridad" del traspaso debe entenderse referida no en relación a si abarca la totalidad de un patrimonio, sino que al

99 VARELA VARELA (1963) p.3; FELIU SEGOVIA (1970) pp.13-14, 159; ADRIASOLA NAVARRETE (1971) pp.55, 82.
100 NORERO MEZA (1964) p.49.
101 Que se aprecia esencialmente en tres aspectos, a saber: (i) en su carácter subjetivo, es decir, vinculación a la persona del difunto; (ii) en el *traspaso* de relaciones jurídicas en vez de su extinción y; (iii) en la utilización de conexiones personales en sede de conflictos de leyes –nacionalidad o domicilio-. Así lo destaca en la doctrina española, PÉREZ MILLA (1996) pp.181-187. En el ordenamiento chileno, tales aspectos pueden verse claramente en el artículo 951 del Código Civil, que reza "Se sucede *a una persona difunta* a título universal o a título singular" [la cursiva es nuestra]; en el artículo 1097, al disponer que "Los asignatarios a título universal, con cualesquiera palabras que se les llame, y aunque en el testamento se les califique de legatarios, son herederos: *representan la persona del testador para sucederle en todos sus derechos y obligaciones transmisibles*" [la cursiva es nuestra], consagrando así el principio de continuación del causante por sus herederos; y en el artículo 955 del mismo Código, que indica que "La sucesión en los bienes de una persona se abre al momento de su muerte *en su último domicilio*; salvos los casos expresamente exceptuados" [la cursiva es nuestra].
102 En contraposición a los modelos fragmentarios de naturaleza objetiva –esencialmente seguidos en el *Common Law*-, en los que el énfasis se pone esencialmente en el aspecto traslativo de bienes de la sucesión, separándose de consideraciones relativas a la persona y a la sustitución de una por otra que importa la sucesión en los modelos unitarios. Sobre los diversos modelos sucesorios existentes a nivel comparado, vid. en España, PÉREZ MILLA (1996) pp.181-187, y con mayor profundidad, CASTELLANOS (2003). Sobre el acercamiento hacia los modelos unitarios, vid. el reporte explicatorio con que se acompañó el Convenio sobre la ley aplicable a las sucesiones por causa de muerte, hecho en La Haya, el 1 de agosto de 1989, elaborado por WATERS (1990) p.535. Aunque el referido Convenio ha tenido escasa aceptación: fue suscrito por 4 Estados y ratificado sólo por uno.
103 Vid. *Supra*, Sección Primera, Tercera Parte, §3, II.
104 Vid. *Supra*, Sección Primera, Tercera Parte, §3, II.

carácter genérico y no individual del traspaso (sucesión universal parcial)[105]. A la referida regla general podrán oponerse excepciones, en la medida que sea la propia ley la que contemple supuestos que excluyan la operatoria de la técnica sucesoria.

Dicho traspaso opera *uno actu*, es decir, en virtud de un único acto, sin que sea necesario cumplir con las formalidades específicas que contempla el Derecho Común para la circulación de los diferentes bienes y derechos. Así, todas las reglas comunes que regulan el traspaso del dominio y otros derechos reales respecto de los bienes muebles (artículo 684 del CC), inmuebles (artículo 686 del CC), derechos (artículos 698, 699 y 1901 y ss. del CC)[106] y obligaciones (artículos 1628 y ss. del CC) ceden ante las especiales formalidades contempladas para la perfección de las operaciones societarias, consistentes en la escrituración pública del acto societario en cuestión, y su posterior inscripción en el Registro de Comercio del respectivo Conservador de Bienes Raíces. Por tanto, es en virtud del cumplimiento de estas formalidades que se despliegan los efectos sucesorios respectivos[107].

El carácter voluntario e *inter vivos* de la sucesión universal se desprenden claramente del tenor de las normas que regulan las operaciones que utilizan dicha técnica sucesoria. La división y la fusión de sociedades son actos societarios cuya adopción se encuentra radicada en la Junta Extraordinaria de socios, *ex* artículo 57 de la LSA, y no encuentran su causa en la extinción de persona alguna, sino que en un acto *inter vivos*: en efecto, en la fusión sólo con la perfección de la operación opera la extinción inherente a ella, no antes; en la división, en nuestro ordenamiento jurídico, no hay extinción.

Finalmente, la correcta operatoria de la sucesión universal demanda su reconocimiento normativo, atendidas sus particulares consecuencias, siendo la ley su única fuente. De esta manera, es la ley la causa de la sucesión universal (eficacia *ex lege*)[108].

[105] En efecto, el artículo 951 inciso 2º del CC señala que "El *título es universal* cuando se sucede al difunto en todos sus bienes, derechos y obligaciones transmisibles, *o en una cuota de ellos*, como la mitad, tercio o quinto…" [la cursiva es nuestra]. Como se desprende de la disposición transcrita, incluso en los supuestos en los que se transmite una cuota de los bienes hereditarios cabe que el título de transmisión sea universal.

[106] Es interesante resaltar además cómo el artículo 1908 del Código Civil reconoce expresamente que las normas de sus artículos 1901 a 1907, sobre cesión de créditos personales, no se aplican a las letras de cambio, pagarés a la orden, acciones al portador y otras especies de transmisión que se rigen por el Código de Comercio o *por leyes especiales*.

[107] Al respecto, vid. los fallos dictados por la Corte de Apelaciones de Santiago, de fecha 23 de marzo de 1994, en la causa caratulada "Banco Bhif con Sergio Fernández Rojas", y por la Corte de Apelaciones de Talca, de fecha 1 de junio de 2011 (Rol Nº 627 y 628/2010/CIV, Nº Legal Publishing: 49743), en los que se sostiene que una vez perfeccionada una operación de fusión por medio de su correspondiente publicidad e inscripción en el Registro de Comercio, no se requiere una nueva inscripción conservatoria de los bienes inmuebles que se adquieren por la fusión, procediendo a lo más una anotación marginal, incluso también respecto de las hipotecas que graven a dichos bienes.

[108] Al respecto, vid. en relación con la fusión, el fallo de la Corte Suprema, de fecha 12 de agosto de 2010, Rol Nº 5143-2010; en relación con la división el fallo de la Corte Suprema de fecha 6 de agosto de 2009 (Rol Nº 1.347-2009); y en relación a las fusiones impropias, la SVS ha señalado que el título y el modo de adquirir es la ley y no una convención (Of. Nº 5.592, de fecha 29 de noviembre de 1996).

*b) Ámbito de aplicación*

(b)(a) Previo a la LSA

Como hemos expuesto[109], la transformación societaria era originalmente comprendida por la doctrina[110] como un supuesto de disolución y liquidación de la sociedad, la cual traspasaba todo su patrimonio a una nueva sociedad que poseía el tipo social deseado, a través del expediente técnico de la sucesión universal. Se trataba pues de un supuesto de *transformación transmisiva*[111]. La situación en materia de fusiones era similar[112], ya que si bien el ordenamiento jurídico no reconocía expresamente el efecto de la sucesión universal, ésta venía reconociéndose por los operadores jurídicos sobre la base de la autonomía de la voluntad.

Debido a que el expediente técnico de la sucesión universal no contaba con reconocimiento positivo, existieron sectores en la doctrina[113] que se alzaron contra la posibilidad de aceptar los efectos propios de la sucesión universal. En relación a la transformación se sostuvo[114] que en la medida que faltaba tal consagración legal, la operación constituía un acto cuya solidez dependía sólo de la buena voluntad de terceros extraños a los socios. Y en cuanto a la fusión de sociedades, se sostenía[115] que, de contemplarse una reglamentación futura de esta operación, debería incluirse la idea de que la fusión corresponde a una sucesión de carácter universal, ya que, aun cuando en dicho momento el ordenamiento jurídico no la contemplaba, en la práctica desde hace varios años se actuaba en base a la sucesión universal, con todas sus consecuencias. Sin embargo, la sucesión universal no fue objeto de reconocimiento expreso sino hasta la LSA.

(b)(b) Tras la entrada en vigor de la LSA

Bajo la vigencia de la LSA, la situación expuesta se mantuvo en parte. Ya existe en la LSA un reconocimiento expreso del expediente de la sucesión universal en materia de fusiones, al señalar el inciso primero de su artículo 99 que la fusión consiste en la reunión de dos o más sociedades en una sola que las *sucede* en todos sus derechos y obligaciones. Ello ha sido reconocido en este sentido por la mayoría de la doctrina[116], así como por la jurisprudencia administra-

109 Vid. *Supra*, 1), (a)(a)(a) de este número IV.

110 Vid. CRUZ ORTÍZ (1956) p.209; VARELA VARELA (1963) p.2; y el Of. Ord. Nº41, de 10 de enero de 1972, de la SCS.

111 Así lo califica en la doctrina alemana, SCHMIDT (1995) pp.211-216.

112 Al respecto, vid. NORERO MEZA (1964) p.49.

113 FELIU SEGOVIA (1970) pp.13-14, 159; ADRIASOLA NAVARRETE (1971) pp.55, 82.

114 VARELA VARELA (1963) p.3.

115 NORERO MEZA (1964) p.49.

116 MONTT DUBORNAIS (1997) p.8; SANDOVAL LÓPEZ (1999) pp.392-393; HERNÁNDEZ ADASME (2000) pp.80-84; PUELMA ACCORSI (2001) pp.208-209, 214-226; FUENSALIDA MERINO (2002) p.577; LYON PUELMA (2003) p.217; URENDA BILICIC (2004) pp.138-140; FELIU SEGOVIA (2008) p.95; PRADO PUGA (2008) p.20; RÍOS LABBÉ (2008) pp.176-177. Por su parte, TORRES ZAGAL (2013) p.371, sostiene que el expediente de la sucesión universal ha tenido escasa utilización en Chile aún antes de la entrada en vigor de la LSA, afirmando que en todo caso dicho expediente se opone al artículo 2056 del Código Civil, que prohíbe toda sucesión a título universal. Una crítica más detallada puede verse en BAEZA OVALLE (2003) pp.1302-1309, en las que pone de manifiesto la supuesta inconsistencia existente entre el reconocimiento de la sucesión universal y la disolución sin liquidación que se opera en la fusión, ya que al desaparecer la personalidad jurídica de la sociedad que deja de existir, es imposible

tiva[117] y judicial[118]. Tal reconocimiento, de por sí, trae importantes consecuencias para la dogmática civil en cuanto a la aceptación en el ordenamiento jurídico chileno de supuestos sucesorios *inter vivos,* e implica una consideración institucional de la sociedad, en tanto que viene a valorar en forma plena la autonomía subjetiva de la sociedad respecto de la persona de los socios[119]. Y junto a dicho supuesto, se añadió asimismo el de la *fusión impropia* a que alude el artículo 103.2) de la LSA, consistente en la disolución de la sociedad anónima por la reunión de todas las acciones en una sola mano, en el que, considerándose como un supuesto de fusión, opera también la técnica de la sucesión universal[120].

Sin embargo, tratándose de la división de sociedades, actualmente existe una posición mayoritaria que ve en ella un supuesto de asignación meramente declarativa de derechos preexistentes. Frente a dicha postura cabe plantearse: (i) si es posible sostener que en la operación de división de sociedades anónimas existe una verdadera sucesión universal, tal y como se contempla en la legislación comunitaria europea, y; (ii) si considerándose que existe sucesión universal, es posible extender ésta a las operaciones de división que no cuentan con sustento positivo, es decir, a los casos de división total de sociedades anónimas y a los supuestos de división de sociedades de personas, en virtud del principio de autonomía de la voluntad. A ello nos abocaremos en los siguientes apartados.

(b)(c) División de sociedades anónimas y sucesión universal

El texto de la LSA no es especialmente afortunado al definir la división de sociedades anónimas. Su artículo 94 alude a la división como un supuesto de distribución de patrimonio

jurídicamente dar cumplimiento a lo que se pretende con la sucesión universal, que es la continuación de las relaciones jurídicas en la nueva sociedad. Tal propuesta no es original, sino que ha sido planteada por la doctrina italiana, destacadamente por SANTAGATA (1964) y seguida parcialmente en España. Al respecto, vid. en España, GARDEAZÁBAL DEL RÍO (1991) pp.262-289; y en Italia, MANTOVANI (2008) pp.33-44.

117 Al respecto, vid. los Ofs. Nºs 6689, de 4 de diciembre de 1997, y 952, de 5 de febrero de 2002, ambos de la SVS; y los dictámenes N°s 47.087, de 2008; 26.153, de 2012; y 33.177, de 2013, todos de la Contraloría General de la República.

118 Vid. los siguientes fallos de la Corte Suprema: de 31 de mayo de 2006 (Rol Nº3573-2005); de 27 de junio de 2006 (Rol Nº5875-05); de 29 de diciembre de 2006 (Rol Nº5242-04); y de 14 de junio de 2011 (Rol Nº1201-2009). Asimismo, vid. el fallo de 1 de junio de 2011, de la Corte de Apelaciones de Talca (Rol Nº 627 y 628/2010/CIV, Nº Legal Publishing: 49743); el fallo de 23 de marzo de 1994, de la Corte de Apelaciones de Santiago (Nº Legal Publishing: 28874). Y vid. los siguientes fallos de primera instancia: de 4 de enero de 2011, del Cuarto Juzgado de Letras de Talca (Rol Nº C-3885-2009); de 12 de enero de 2011, del Primer Juzgado de Letras de Linares (Rol Nº21.179-2010); de 3 de mayo de 2011, del Juzgado de Letras y Garantía de Purén (Rol Nº C-1330-2010); de 20 de septiembre de 2011, del Tercer Juzgado Civil de Temuco (Rol Nº4190-2011); de 17 de diciembre de 2012, del Décimo Segundo Juzgado Civil de Santiago (Rol Nº C-11587-2012); de 17 de diciembre de 2012, del Juzgado de Letras y Garantía de Collipulli (Rol Nº V-26-2012); de 29 de enero de 2013, del Juzgado de Letras y Garantía de Santa Bárbara (Rol Nº V-100-2012); de 27 de junio de 2013, del Primer Juzgado Civil de Coquimbo (Rol Nº2447-2011); y de 15 de enero de 2014, del Primer Juzgado de Letras de Los Ángeles (Rol Nº V-96-2012).

119 Así en la doctrina italiana, MANTOVANI (2008) p.23. Para dicha autora (p.33), la doctrina de la modificación recíproca y condicionada de estatutos representa una consideración *contractual* de la sociedad, toda vez que tiende a valorar la posición e intereses de los socios respecto de la actividad desarrollada por ésta, redimensionando su importancia como sujeto de derecho distinto de los socios que la componen y revelando a su vez la íntima esencia de la fusión y la escisión de sociedades.

120 Así, PRADO PUGA (2008) pp.16-22. Asimismo, vid. el fallo de la Corte de Apelaciones de Talca, de 1 de junio de 2011, antes citado.

entre la sociedad dividida y una o más sociedades (división parcial), sin señalar cómo opera dicha distribución.

(b)(c)(a) Postura tradicional

Para la SVS[121] y el SII[122] la división de sociedades se rige por el principio de que las partes que resultan de dicho proceso en conjunto han de ser iguales al todo que se trata de dividir, el cual se manifiesta en dos aspectos: (i) el capital y el patrimonio de las nuevas sociedades provienen única y exclusivamente del capital y el patrimonio de la sociedad que se divide, y; (ii) los socios de las nuevas sociedades son socios también de la sociedad que se divide. Como consecuencia de dicha construcción se sostiene que en una operación de división societaria nos encontramos ante una verdadera adjudicación de cuotas de una universalidad de Derecho, y en ningún caso ante una enajenación (transferencia o transmisión) de bienes a favor de las nuevas sociedades[123].

De ello se desprende que la operación de división societaria no sería título traslaticio de dominio, sino que se trataría de un mero título declarativo de un derecho preexistente, por lo que no sería necesario realizar la tradición para poder adquirir el dominio u otros derechos reales o personales sobre los bienes que se integran en las nuevas sociedades.

En cierto sentido, es posible ver en dicha construcción la influencia del Derecho norteamericano. En éste, la división de sociedades no posee una fisonomía particular, sino que su régimen jurídico se integra por el propio de cada uno de los actos que conforman la operación de división, sin mayores especialidades. Así, predominan las reglas sobre reparto de dividendos "in natura" en los casos de *spin-off*, de canjes de acciones en los supuestos de *split-off,* y de disolución en las *split-up*, sin perjuicio, asimismo, de la aplicación de las reglas generales contempladas para los supuestos de enajenación de todo o sustancialmente todo el activo[124].

121 Vid. en este sentido, el Of. Nº2.048, de 1989, de la SVS.

122 Véanse entre otros, los Ofs. Nº 1.873, de 12 de junio de 1989, Nº 2.734, de 23 de agosto de 1989, Nº 2.100, de 26 de julio de 1996 y N° 1.482, de 29 de marzo de 2004, todos ellos del SII. Por su parte, la Circular Nº68, de 28 de noviembre de 1996 de dicho Servicio indica expresamente: "División de una sociedad.- Sobre este tipo de reorganización de sociedades de cualquier clase, cabe señalar que, teniendo presente un pronunciamiento de la Superintendencia de Valores y Seguros, este Servicio ha concluido que en el caso de división de una sociedad, la distribución que se hace del patrimonio de la sociedad que se divide corresponde a la asignación de cuotas de una universalidad jurídica y, consecuencialmente, no existe propiamente una transferencia o transmisión de bienes, sino que se trata de una especificación de derechos preexistentes los cuales, en virtud de la decisión societaria adoptada, quedan radicados en una entidad jurídica independiente. En consecuencia, el traspaso de los bienes que se efectúen con motivo de la división de una sociedad, no constituye propiamente un aporte puesto que no hay una enajenación…".

123 Posición también seguida por la Corte Suprema, en fallo de fecha 22 de noviembre de 2012, Rol Nº8354-2011, en cuyos Considerandos 6º y 7º acoge lo señalado por la SVS en el citado Of. Nº2.048, de 1989, y en el Of. Nº 2.734, de 1989, del SII. Y también seguida por la Contraloría General de la República, en su dictamen N° 35.725, de 2014.

124 Vid. en la doctrina norteamericana, SIEGEL (1966) pp.536, 546-549; GLOVER (2006) pp.2-7, 2-15, 2-19; y KRAAKMAN (2009) p.211. Vid. también los desarrollos efectuados desde la doctrina suiza por EBERHARD (1999) pp.122-123.

(b)(c)(b) Visión crítica

Según nuestro parecer, esta concepción de la división es cuestionable, por cuanto conlleva una errada extensión analógica al ámbito mercantil de una institución eminentemente civil. En efecto, en la conceptualización efectuada por la SVS y el SII subyace una aplicación analógica de las reglas generales de partición de bienes comunes, de manera que el comunero adjudicatario es dueño del bien adjudicado desde el día en que se originó la comunidad, de forma que la adjudicación no posee efecto atributivo, sino que meramente declarativo de un derecho preexistente (*ex* artículos 2313 y 1344 del CC).

Consideramos que explicar la división societaria acudiendo a las reglas civiles sobre partición es una incongruencia, por cuanto se vacía de contenido la norma especial del artículo 94 de la LSA. La supuesta asignación de derechos preexistentes a que se refieren tanto la SVS como el SII requiere necesariamente para su reconocimiento (y por lo tanto para atribuir efectos declarativos a la división) la previa existencia de una comunidad, en la cual efectivamente existan dichos derechos, indeterminados en su cuota, que se especifican por medio de la correspondiente adjudicación (división) a los comuneros. Sólo en este caso la adjudicación sería mero título declarativo, ya que si la adjudicación se realiza a favor de un tercero no comunero se tratará mas bien de una enajenación[125], y en consecuencia el traspaso de los bienes deberá realizarse de conformidad con las reglas generales previstas por sus distintas leyes reguladoras.

Desde luego que en la división societaria no existe una comunidad (cuasi-contrato) previa que sea objeto de división. Lo que se divide es el patrimonio de una sociedad (contrato) en el cual no existe comunidad alguna. Por lo tanto, llevada la argumentación de la SVS y del SII a sus últimas consecuencias es posible concluir que en la división de sociedades existiría una enajenación de una parte del patrimonio de la sociedad original, en la cual sería necesario cumplir con cada una de las normas de circulación de los distintos bienes que integran el patrimonio dividido, lo cual contraviene la esencia de la institución.

Por otra parte, esta forma de interpretar las normas relativas a la división de sociedades es contraria a los principios hermenéuticos fundamentales de coherencia y consistencia que han de informar la construcción del sistema de modificaciones estructurales en el ordenamiento chileno, ya que atenta contra la conexión interna que la división posee con otras operaciones que integran el tipo modificación estructural. Se atenta contra la unidad del sistema jurídico, por cuanto se construye la división de sociedades de forma diversa a la que corresponde tanto dogmática como positivamente, de manera que no aparece integrando el sistema de modificaciones estructurales, sino que más bien la regulación de la partición de comunidades. Existe, por tanto, un inadecuado recurso al Derecho Civil como Derecho Común[126], por cuanto no existe vacío alguno que integrar, o, de considerarse que éste existe, tal integración debe efectuarse de manera armónica, a fin de no destruir la especialidad de la institución.

Por lo expuesto, creemos que es improcedente la extensión analógica de las normas sobre partición de comunidades a la división societaria, tanto por la inexistencia de una identidad en los supuestos de hecho que justifique tal extensión (así, la comunidad es un cuasi-contrato y la sociedad es un contrato) como por la imposibilidad de que dichas normas civiles den correcta solución a los requerimientos del tráfico mercantil moderno, que exige la posibilidad de dividir patrimonios sociales de manera rápida, flexible y segura.

[125] ALESSANDRI RODRÍGUEZ (1984) pp.153-156; PEÑAILILLO ARÉVALO (2002) pp.100-101.

[126] Asumiendo que cabe el recurso al Derecho Civil como Derecho Común supletorio, posición que no es aceptada por toda la doctrina chilena en sede societaria. En este sentido, vid. SANDOVAL LÓPEZ (1986) p.80.

(b)(c)(c) Replanteamiento. La división como supuesto de sucesión universal parcial

Dadas las dificultades expuestas, estimamos que los efectos de la división de sociedades deben considerarse como un supuesto de sucesión universal *inter vivos* en una *cuota* del patrimonio originario, en la que la nueva sociedad (o sociedades) adquiere la titularidad del patrimonio correspondiente en virtud de la ley (artículo 94 de la LSA). De esta manera, ejecutada la división y perfeccionados sus trámites, la nueva o nuevas sociedades se constituyen en sucesoras universales, en la porción que a cada una le corresponda, de la sociedad dividida. Se trata por tanto de un supuesto de *sucesión universal parcial*, según se desarrollara en el apartado siguiente.

De lo indicado se desprende que en la división de sociedades, al igual que en la fusión[127], el modo de adquirir sería la *ley*, el cual, pese a no estar recogido en el artículo 588 del CC, constituye un modo de adquirir más, lo que además armoniza con la comprensión común de la división de sociedades como la cara opuesta de la fusión.

Afirmado lo anterior, cabe plantearse si dicha interpretación es compatible con el tenor literal de los artículos 94 y 95 de la LSA, únicas normas en las que podría fundarse la sucesión universal en la división, dado que no cabe extender analógicamente a ésta lo dispuesto en el artículo 99 de dicha ley. A tal fin es fundamental la idea de que la división de sociedades, como lo indica la propia LSA (artículos 94 y 95 N°1), implica la distribución de un patrimonio entre dos o más sociedades constituidas al efecto[128].

(b)(c)(d) La distribución patrimonial como fundamento de la sucesión universal parcial

Según sostiene la doctrina[129], el patrimonio constituye una universalidad cuando existe una pluralidad ontológica de bienes, susceptibles de ser objeto de actos y relaciones singulares; cuando existe una unidad lógica de su conjunto, que atribuye al todo un destino unitario; y cuando existe una consideración jurídica del conjunto por medio de la fijación normativa de una disciplina relativa a dicho conjunto, como unidad lógica, y no a los singulares bienes que lo componen. Así, el patrimonio, en tanto que universalidad, engloba bienes diversos por su naturaleza y su origen, que constituyen una unidad abstracta, de forma que ésta se considera como un todo diverso de cada uno de los elementos que la componen, y los bienes que forman la universalidad son considerados no en su individualidad física o material, sino en su valor[130]. Dicho lo anterior y según se desprende del tenor de la LSA, el patrimonio de una sociedad anónima constituye una universalidad jurídica[131], dado que dicha ley se refiere a éste de manera general, caracterizándose por una composición dual (activo y pasivo) y cuya razón de ser directa e inmediata son los aportes efectuados por los socios.

[127] En este sentido, en Italia, SANTAGATA (1964) pp.355-356; en España, PÉREZ MILLA (1996) pp.174-177.

[128] En general, en relación al patrimonio es posible consultar en Chile los siguientes trabajos: FUENZALIDA FAIVOVICH, Edmundo (1961): *El patrimonio* (Ed. Universitaria, Chile) 84 pp.; BUSTAMANTE SALAZAR, Luis (1979): *El patrimonio.Dogmática jurídica* (Ed. Jurídica, Chile) 115 pp.; DUCCI CLARO (1995) pp.143-151; FIGUEROA YÁÑEZ, Gonzalo (1997): *El patrimonio*, 2ª ed. (Ed. Jurídica, Chile) 749 pp.; NIÑO TEJEDA, Eduardo (1993-1994): "Esquema sobre el patrimonio", en *Revista de Derecho de la Universidad Católica de Valparaíso*, XV; pp.153-164; VODANOVIC (2003) pp.248-255; ROZAS VIAL (2007) pp.50-51. En la doctrina española: vid. OLIVENCIA RUIZ (1978) pp.500-501; y DÍEZ-PICAZO y GULLÓN (2002) pp.376-384.

[129] BUSTAMANTE SALAZAR (1979) p.71.

[130] En este sentido, vid. SILVA SEGURA (1985) p.55. Esta misma consideración en la doctrina española, en OLIVENCIA RUIZ (1978) pp.500-502.

[131] Así expresamente, PUELMA ACCORSI (2001) p.198.

Debido a que la propia LSA autoriza la distribución del patrimonio de una sociedad, los artículos 94 y 95 Nº1 de la LSA reflejan una conceptualización objetiva o finalista de patrimonio. Tal constatación permite evitar interpretaciones que, descansando más de lo deseable en la idea de patrimonio como atributo de la personalidad[132], reducen la división societaria al mero traspaso de cuentas representativas del patrimonio, es decir, de la organización jurídico-administrativa de una sociedad, con el posterior traspaso de los bienes y obligaciones que respaldan en los hechos dicha organización[133]. En nuestro concepto, esta última postura conlleva una aplicación exagerada de conceptualizaciones decimonónicas de la idea de patrimonio, las cuales se encuentran superadas tanto por la realidad como por el Derecho positivo[134]. Y, asimismo, obvia el claro sentido de la norma, que alude a la distribución del patrimonio, sin referencia alguna a las cuentas que representan dicho patrimonio. A este respecto cabe destacar que las cuentas representativas del patrimonio (asientos contables, en la terminología de la LSA, *ex* artículo 73) son sólo eso: representaciones de los bienes y obligaciones[135] que conforman un patrimonio[136]. Sin embargo, son estos elementos (bienes y obligaciones) lo verdaderamente sustancial, con independencia de cómo se reflejan *ad extra*, siendo su consideración unitaria la que determina asimismo que el patrimonio se califique como una universalidad de Derecho[137]. Precisamente, es el carácter unitario propio de las universalidades jurídicas el que permite un acto único de disposición respecto de dicha universalidad[138], siendo, de hecho, la transmisibilidad *ipso iure* del patrimonio, y por ende, de los bienes y obligaciones que lo componen, uno de sus elementos característicos[139].

Por ello es que, aun cuando el artículo 94 de la LSA no aluda en forma expresa a que la distribución del patrimonio se realiza como un todo en virtud del expediente de la sucesión universal (como sí se hace en sede de fusiones, al utilizar el término "sucede"), el carácter de

---

132 Críticamente sobre la consideración del patrimonio como atributo de la personalidad, vid. ABELIUK MANASEVICH (1983) p.47; NIÑO TEJEDA (1993-1994) p.159; FIGUEROA YÁÑEZ (1997) p.113.

133 LYON PUELMA (2003) pp.205-207.

134 Como es sabido, desde la promulgación de la Ley Nº 19.857, publicada el 11 de febrero de 2003, que Autoriza la Constitución de la Empresa Individual de Responsabilidad Limitada (EIRL), en el ordenamiento chileno se permite que una persona constituya un patrimonio de afectación dotado de personalidad jurídica. Por lo demás, el propio Código Civil conoce supuestos patrimoniales que parecen contravenir su consideración como atributo de la personalidad. Es el caso de la herencia yacente, en el que existe un patrimonio sin titular y de los diversos patrimonios separados que reconoce el Código Civil (el patrimonio común o social, el patrimonio propio del marido, el patrimonio propio de la mujer, junto al patrimonio reservado de ésta, o el peculio profesional o industrial del hijo menor sometido a patria potestad). Incluso se ha sostenido que lo dispuesto por los Nºs 3, 4 y 5 del artículo 122 de la LSA (antiguas letras c), d) y e) del artículo 123 del D.F.L. Nº 251, de 1931), en sede de agencia de sociedades anónimas extranjeras, en cuanto a que los bienes de la sociedad quedan afectos a las leyes chilenas, especialmente para responder de las obligaciones a cumplir en Chile, constituye un supuesto de patrimonio de afectación. Vid. ALBÓNICO VALENZUELA (1967) p.36. Todo lo expuesto constituye una manifestación de la teoría objetiva del patrimonio. Al respecto, vid. ALESSANDRI RODRÍGUEZ *et al* (1998) T.I, pp.480-482.

135 Aunque la terminología del Código Civil relativa al patrimonio como universalidad (artículo 951) se refiere a bienes, derechos y obligaciones, en estricto rigor basta con aludir a bienes y obligaciones, dado que los bienes, al calificarse en corporales o incorporales, incluyen a los derechos (artículo 565).

136 Muy expresivo es el inciso final del artículo 10 de la LSA en cuanto identifica algunas de las partidas que componen el patrimonio social, refiriéndose a las cuentas del capital pagado, de utilidades retenidas y otras cuentas *representativas* del patrimonio.

137 En España, vid. PÉREZ MILLA (1996) p.176.

138 DUCCI CLARO (1995) p.190.

139 Esta idea puede verse en la doctrina española en GARRIGUES (1976) p.171, en relación a la naturaleza jurídica de la empresa y de por qué no puede considerarse realmente como una universalidad de Derecho. Asimismo, en MORLES HERNÁNDEZ (2007) p.222. En Chile, vid. ARTEAGA ECHEVERRÍA (2002) p.606.

universalidad jurídica del patrimonio societario conlleva necesariamente la idea de que su traspaso en virtud de la división de sociedades, lo es a título universal, en las proporciones que al efecto se acuerden por la Junta de socios. Trátase por tanto de un supuesto de *sucesión universal parcial*[140]. La LSA no se refiere en forma expresa al traspaso o distribución de los bienes particulares que integran el patrimonio, sino que se refiere lisa y llanamente a la distribución del patrimonio, es decir, del conjunto de bienes y obligaciones, de forma que éstos se traspasan como una unidad. El propio artículo 99 de la LSA alude al patrimonio como un todo, como una universalidad, por lo que, desde un punto vista sistemático, parece apropiado comprender del mismo modo al patrimonio en sede de división de sociedades. Por tanto, el reconocimiento expreso del traspaso a título universal en sede de división de sociedades no viene de la mano del término "sucede", como ocurre en la fusión, sino que de la frase "distribución de su patrimonio" y "distribución del patrimonio" a que aluden los artículos 94 y 95 de la LSA, respectivamente. El traspaso de una masa patrimonial como tal, como universalidad, no como bienes independientes, sólo puede operarse por la técnica de la sucesión. De ahí que en la alusión que la LSA hace a la distribución de patrimonios se encuentra ínsita la institución de la sucesión. Las consideraciones expuestas pueden aparecer corroboradas en el RSA, cuyo artículo 149 señala que cada nueva sociedad que se constituye producto de la división "se reputará haber sucedido inmediata y exclusivamente a la sociedad dividida respecto de los bienes que se le hubieren asignado".

Por los argumentos expuestos cabe comprender que el traspaso patrimonial existente en la división de sociedades opera *uno actu*, es decir, como un todo, abarcando las titularidades y relaciones jurídicas activas y pasivas de la masa patrimonial escindida y perfeccionándose con el cumplimiento de las solemnidades particulares previstas para la operación y las generales que conlleva la modificación estatutaria de la sociedad dividida y la constitución de una nueva sociedad. Y junto a ello se efectúa el traspaso de las masas sociales, el cual, pese a que el Nº2 del artículo 95 de la LSA señala que opera de pleno derecho con la aprobación de los estatutos de la o de las nuevas sociedades a constituirse, no puede sino perfeccionarse realmente con el cumplimiento de las solemnidades inherentes a la constitución de la nueva o nuevas sociedades. En dicho momento se realiza el traspaso, sin perjuicio de su efecto retroactivo de acuerdo a lo dispuesto en el artículo 3 de la LSA[141], lo cual ha sido ratificado recientemente por el artículo 148 del RSA, en relación con su artículo 5.

Esta interpretación se condice con el espíritu de la LSA, como se puede constatar en el propio Mensaje de dicha ley. En éste se señala que la legislación de sociedades anónimas pretende facilitar el desarrollo de dicho tipo social, teniendo presente al efecto

> "(…) la eficiencia de este tipo de organización empresarial en cuanto a transferencia de propiedad […] y posibilidad de aunar rápidamente mayores capitales, lo cual deberá reflejarse en mayores facilidades y menores costos para el emprendimiento de nuevos negocios, aspecto que se ha hecho muy necesario dado el grado

[140] Institución que no es ajena al ordenamiento chileno, sino que por el contrario, es reconocida en el artículo 951 inciso 2º del Código Civil.

[141] Sin mayores fundamentos o basados precisamente en las consideraciones sobre las que la SVS y el SII interpretan la división de sociedades, algún sector doctrinal ha estimado que en la división de sociedades anónimas estamos ante un supuesto de sucesión universal. Así, HERNÁNDEZ ADASME (2000) p.126; PUELMA ACCORSI (2001) p.219; LYON PUELMA (2003) p.208. RÍOS LABBÉ (2008) p.176, quien equipara la transferencia de patrimonios que tiene lugar en la división con la contemplada en la fusión.

de dinamismo que fundamentalmente a través de la competencia externa ha adquirido nuestra economía…"[142].

De esta forma, nuestra interpretación responde a la necesidad de adecuación de los negocios a los dinámicos cambios de la economía, a los que la sociedad anónima requiere adecuarse por medios rápidos y simples.

*c) División de sociedades no anónimas, sucesión universal y autonomía privada*

Visto que en la división de sociedades anónimas es posible sostener que el ordenamiento jurídico contempla un supuesto de sucesión universal parcial, queda por determinar si tal expediente técnico puede asimismo aplicarse a las operaciones de división total y a las efectuadas por sociedades no anónimas. Por un lado, la doctrina[143] ha estimado que es posible la realización de operaciones de división total, y por el otro, la jurisprudencia administrativa[144] ha considerado viable la realización de divisiones entre tipos societarios diversos a la sociedad anónima. Y en ambos casos, tales posiciones se han fundamentado en el principio de autonomía de la voluntad[145]. Sin embargo, ni los autores ni el SII se han pronunciado en cuanto a si tal operación se materializa por medio del expediente técnico de la sucesión universal parcial.

(c)(a) Carácter legal de los modos de adquirir como límite a la autonomía privada

Como todo el Derecho, el principio de autonomía de la voluntad también ha sido objeto de comercialización, surgiendo la necesidad de atender con preferencia a la seguridad del tráfico jurídico, manteniéndose nominalmente el dogma de la autonomía de la voluntad, no ya como expresión de respeto a la libertad individual, sino que como un eficaz instrumento para el desarrollo del comercio[146]. De esta manera, las necesidades del tráfico comercial moderno han llevado a buscar en la autonomía privada los fundamentos necesarios para dar cobijo a operaciones que no cuentan con respaldo normativo.

Pese a lo anterior, cabe precisar que la autonomía privada se encuentra sujeta a los límites que se desprenden de los artículos 1461 y 1467 del Código Civil (CC), es decir, a la ley, las buenas costumbres y el orden público[147]. En tal sentido, la ley suprema, la Constitución Política de la República (CPR) contiene una importante restricción derivada del principio de reserva legal en sede de modos de adquirir el dominio. Como establece el artículo 19 Nº24 inciso segundo de la CPR, los modos de adquirir el dominio sólo pueden consagrarse legalmente[148]. Esta garantía constitucional opera como verdadera limitación a la autonomía privada en su

142 Historia de la Ley Nº18.046, p.88.
143 HERNÁNDEZ ADASME (2000) pp.115-116; PUELMA ACCORSI (2001) p.692; SANDOVAL LÓPEZ (2010) p.392.
144 Vid. los Ofs. Nº 633, de fecha 15 de febrero de 1993; Nº 2.626, de fecha 29 de septiembre de 1998; Nº 3.382, de fecha 10 de diciembre de 1998; Nº 2.407, de 1 de junio de 1999; y Nº100, de fecha 14 de enero de 2000, entre otros, todos ellos del SII. Asimismo, vid. el dictamen Nº 35.725, de 2014, de la Contraloría General de la República.
145 Respecto a la autonomía de la voluntad y las fusiones, vid. *Supra*, §1, II, 1) de la presente Sección Segunda.
146 Así lo sostiene en España, DE CASTRO Y BRAVO (1985) p.15.
147 La doctrina incluye en la idea de orden público lo relativo a los modos de adquirir el dominio. Así, VIAL DEL RÍO (2003) pp.59-60; LEÓN HURTADO (1991) pp.46-52.
148 PEÑAILILLO ARÉVALO (2002) p.113.

vertiente de *libertad contractual*, en el sentido de impedir que los particulares creen por sí nuevos modos de adquirir. Ello implica que los particulares no pueden crear otros modos de adquirir el dominio diversos a los legalmente dispuestos, vale decir, los contemplados en el artículo 588 del CC[149], más la ley[150].

Por tanto, no encontrándose prevista en forma expresa la posibilidad de llevar a cabo operaciones de división societaria entre diversos tipos sociales, no cabe su realización, al menos, con los mismos efectos que se aquí se proponen para las sociedades anónimas, por cuanto no existe un modo de adquirir que reconozca el traspaso de forma universal y parcial de patrimonios de tipos que no sean sociedades anónimas.

(c)(b) La excepcionalidad como límite de la autonomía privada

La técnica de la sucesión universal (total o parcial) tiene como consecuencia esencial permitir el traspaso de masas de bienes heterogéneas por medio de un sólo acto y como un todo. Esta posibilidad constituye una excepción al principio legal de *especialidad circulatoria*, por cuanto permite reconducir todos los trámites particulares que deben realizarse para el traspaso de determinados bienes, de acuerdo a la naturaleza de cada uno, a un único trámite general, con efectos para todos los tipos de bienes[151]. Y como tal excepción a una norma legal, requiere constar en una norma de igual rango.

Por otra parte, no es posible obviar que considerar a la autonomía privada -y por ende, al contrato- como susceptible de generar *por sí* un traspaso patrimonial *in universum ius* (total o parcial) y *uno actu* implica otorgar verdaderos efectos reales *(erga omnes)* a dicho contrato[152], invistiéndolo del carácter de modo de adquirir, diverso de aquellos contemplados en el artículo 588 del CC o distinto a la ley misma[153]. Tal posición, por tanto, confunde el título con el modo.

Así, en esta materia no cabe reconocer al contrato los señalados efectos reales, sino que como se indicó en el apartado anterior, es menester recurrir a la ley a fin de determinar el modo de adquirir que opera en estos negocios. Precisamente por tal motivo se ha sostenido en la doctrina italiana[154] que la sucesión, en este significado técnico, es materia cuya disciplina está reservada privativamente a la competencia normativa de la ley, del orden jurídico, sustrayéndo-

149 Estos son: (i) la ocupación; (ii) la accesión; (iii) la tradición; (iv) la sucesión por causa de muerte; y (v) la prescripción adquisitiva.

150 Tal limitación no debe extrañar, si consideramos que los derechos fundamentales, junto a su vertiente atributiva subjetiva, poseen una vertiente atributiva objetiva, en cuya virtud operan como verdadera "guía para la producción e interpretación de las restantes normas del ordenamiento". ALCALDE RODRÍGUEZ (2007) p.20.

151 En la doctrina española, vid. CORTÉS DOMÍNGUEZ y PÉREZ TROYA (2008) pp.63-64.

152 Lo que excede de la función normativa del contrato. BARCIA LEHMANN (2006) p.174.

153 Por ello en la doctrina española se ha señalado con acierto que "(…) [l]a concepción de la fusión como acto jurídico complejo donde es necesaria una exteriorización unilateral de la voluntad pero cuyos efectos se producen «ex lege» (con independencia de que la voluntad esté dirigida o no a la obtención de tal resultado) indican que es el Derecho quien ordena la transmisión universal. Este efecto no se genera como consecuencia de las voluntades de las sociedades (no es el efecto de un «contrato» de fusión), sino que es un elemento más del proceso que tiene lugar siempre que se proceda de forma jurídicamente adecuada. […] La configuración *ex lege* de la institución es querida por el legislador que permite la sucesión universal como método cuasiprivilegiado de transmisión para este supuesto, en atención a la función económica perseguida…". PÉREZ MILLA (1996) pp.175-176. Tales afirmaciones son extrapolables sin mayores dificultades a la división de sociedades.

154 BETTI (1943) p.29.

se de la autonomía privada[155]. Dicha afirmación constituye un principio general de la técnica sucesoria que cabe ser considerado a la hora de analizar la posibilidad de reconocer a la autonomía privada como susceptible de generar una sucesión universal. Y es dicho carácter excepcional el que impide extender los efectos de la citada técnica más allá de los supuestos legalmente considerados.

En este sentido, cabe destacar lo señalado hace ya varios años por el Consejo de Defensa del Estado[156], en cuanto a la autonomía privada como fundante de la posibilidad de efectuar una fusión entre entidades para las cuales el ordenamiento jurídico no había reconocido tal operación. El Consejo sostuvo:

> "(…) no basta, para justificar la fusión, que en derecho privado los particulares pueden hacer todo lo que no se encuentre prohibido por la ley o que no sea contrario al orden público o a las buenas costumbres. Porque no es efectivo, en doctrina jurídica sana, que el principio de autonomía de la voluntad –una de las bases del derecho privado contractual- autorice a los particulares para crear, mediante su manifestación de voluntad, las figuras y relaciones jurídicas que se les antojen, en la forma y con los efectos que arbitrariamente quieran […] Se desprende de lo anterior, que la posibilidad de admitir la figura jurídica de la fusión de corporaciones, en definitiva tiene que ser examinada y debe serlo, a la luz de los preceptos de la legislación positiva que regla la constitución, funcionamiento y extinción de ellas, y no basta sostener que es posible porque es querida por las corporaciones que se unen".

Así, de acuerdo con el criterio del Consejo de Defensa del Estado, la posibilidad de llevar a cabo determinada operación queda sujeta a lo dispuesto en el régimen normativo del tipo asociativo de que se trate, debiendo estarse a lo que sus disposiciones contemplen al efecto y teniendo en cuenta las limitaciones propias que se desprenden del ordenamiento jurídico.

Por tanto, no cabe reconocer que los particulares puedan, en virtud de su mero arbitrio, acordar un traspaso de bienes *in universum ius* y *uno actu*, por cuanto ello implica precisamente permitir la creación de un modo de adquirir el dominio, especial, no reconocido en forma general por el ordenamiento jurídico. Ello es sin perjuicio obviamente de que la operación de división pueda llevarse a cabo siguiendo el principio de especialidad circulatoria de los bienes específicos.

(c)(c) El verdadero ámbito de la autonomía privada

Desde la perspectiva de la sucesión universal, las limitaciones que se han expuesto en relación a sus efectos y la posibilidad de que éstos se acuerden por las partes en virtud del principio de autonomía privada, operan en el ámbito de la *libertad negocial*, es decir, en lo relativo a la

[155] En Chile en relación a la sucesión *mortis causa* se ha señalado en términos similares que "(…) el contrato no es un título traslaticio de dominio apto para convertir a una persona en sucesor a título universal de otra, esto es, de todos sus bienes, derechos y obligaciones transmisibles…". BUSTAMANTE SALAZAR (1998) p.372.

[156] Informe N°882, de 19 de noviembre de 1970, en CONSEJO DE DEFENSA DEL ESTADO (1973) p.530. Ello se ha resuelto sólo con la dictación de la Ley N°20.500, sobre Asociaciones y Participación Ciudadana en la Gestión Pública, publicada el 16 de febrero de 2011, que reconoce la posibilidad de que las asociaciones (antes, corporaciones) puedan fusionarse.

facultad de determinar libremente el contenido del negocio y por ende, sus efectos, sin incidir en la *libertad de negociar*, entendida como la facultad que todos poseen de entrar o no en los negocios jurídicos que estimen convenientes. En este sentido nada impide que los particulares puedan suscribir acuerdos o emitir actos que reciban el calificativo de "división", cuyos efectos puedan ser (económicamente) similares a los propios de la división en sentido estricto. Pero dichos efectos no serán más que eso: similares. Y en tanto tales, sólo podrán materializarse de conformidad al principio de especialidad circulatoria de los bienes que integran el patrimonio societario en cuestión.

### 3) El aspecto procedimental y el carácter tuitivo

El ordenamiento jurídico chileno carece de un verdadero procedimiento de materialización de las operaciones de modificación estructural. Ninguna de las operaciones que integran esta categoría cuenta con una regulación procedimental particular para su ejecución, en la que se distingan las etapas que en general se aprecian en el Derecho comparado (preparatoria, decisoria y ejecutiva). Como se verá seguidamente, el procedimiento legal de modificación estructural es esencialmente el previsto para la modificación de estatutos.

Sin embargo, igualmente es posible reconocer ciertos elementos tuitivos a favor de los socios y algunos tipos de acreedores, que se desprenden del régimen de adopción de acuerdos y de ciertas medidas específicas previstas en la LSA y en el reciente RSA. En este sentido, el Ministro de Hacienda, al explicar los puntos más relevantes del nuevo texto reglamentario, indicó que uno de sus objetivos principales fue especificar y simplificar los procedimientos para llevar a cabo fusiones, transformaciones y divisiones de sociedades anónimas, con plena protección a los intereses de las partes involucradas[157]. De esta manera, aunque sea reglamentariamente, se ha establecido cierta especialidad procedimental en relación a las operaciones de transformación, división y fusión de sociedades, con claros objetivos tutelares.

#### *a) Etapa preparatoria*

La LSA carece de regulación en lo relativo a la fase preparatoria, abordando sólo las instancias inmediatamente precedentes a la Junta de accionista llamada a decidir la operación, atingentes al derecho de información de los socios, así como a la convocatoria y citación a la Junta[158]. Tales normas no son específicas para dichas operaciones sino que simplemente son las reglas generales previstas en la LSA para someter determinada materia a conocimiento de la

[157] Diario La Tercera, 6 de julio de 2012. En forma similar, vid. UGARTE VIAL y EYZAGUIRRE COURT (2012) p.A2, quienes sostienen que "(…) En materia de fusión, transformación y división de sociedades anónimas, el nuevo reglamento viene a llenar un importante vacío, aportando certeza al desarrollo de estos procesos. Así, por primera vez se especifica la información que debe entregarse a los accionistas, las inscripciones necesarias para su debida eficacia y la naturaleza de los balances e informes periciales requeridos. Se adoptan adicionalmente medidas para proteger a los accionistas minoritarios, confirmándose que ellos no pueden perder su calidad de tales con motivo de una fusión, transformación o división, salvo por su consentimiento…".

[158] Aluden al procedimiento de fusión, FUENTES GALAZ (1992) p.48; SANDOVAL LÓPEZ (1999) pp.396-400; ARBONA MOLINA (2000) p.19; PRADO PUGA (2008) pp.24-26. Por su parte, VILLEGAS (1996) p.169 se refiere al procedimiento de fusión, indicando que la escasa regulación de la LSA permite un mayor juego a la autonomía de la voluntad. En cuanto al procedimiento de división, SOLOVERA (1996) p.102; VILLEGAS (1996) pp.173-174; URENDA BILICIC (2004) pp.45-51; SANDOVAL LÓPEZ (2010) p.395.

Junta de accionistas. Sin embargo, el RSA ha establecido mayor claridad en cuanto a la información que debe ser puesta a disposición de los socios en forma previa a la reunión de la Junta. Tratándose de sociedades no anónimas, no se aprecian disposiciones asimilables.

Tal falencia es relevante si se considera la utilidad de la etapa preliminar, no sólo en tanto que preparatoria del acto o negocio a ser ejecutado, sino que además desde la perspectiva de la tutela de los socios, atendida la eficacia informativa de los documentos que se elaboran en dicha instancia[159]. Tal ausencia contrasta con el principio de máxima información que informa la legislación de sociedades anónimas[160], especialmente cuando a la fecha de elaboración de la LSA tanto el Derecho norteamericano como el europeo ya contemplaban la necesidad de elaborar planes o proyectos de fusión. Si bien el RSA ha contribuido a mejorar el carácter tutelar del procedimiento de modificaciones estructurales en Chile, lo cierto es que la naturaleza meramente reglamentaria de dicha regulación le resta certeza.

*b) Etapa decisoria*

En general, la instancia societaria legitimada para adoptar las decisiones de modificación estructural es la instancia societaria deliberante por excelencia: la Junta de socios (artículos 2054 del CC, 390 del CCom y 57 de la LSA), escapando del ámbito de administración ordinaria, y por ende, de la posibilidad de ser acordadas por la instancia administrativa de las sociedades, sin perjuicio de las atribuciones que, en el ámbito de las sociedades anónimas, posee el directorio de la sociedad en relación a la convocatoria a la Junta extraordinaria respectiva (artículo 58 de la LSA) y sin perjuicio, asimismo, de la posibilidad de adoptar los acuerdos de modificación estructural sin mediar convocatoria alguna, en los supuestos de las denominadas *Juntas universales* (artículo 60 de la LSA).

No existe una regla general en cuanto a los quórum necesarios para la aprobación de las operaciones de modificación estructural. Tratándose de sociedades civiles, la regla general será la unanimidad, salvo disposición estatutaria en contra (artículo 2054 del CC). En el caso de sociedades mercantiles no anónimas, por no poder considerarse a las operaciones de modificación estructural como "actos de simple administración", la decisión ha de adoptarse asimismo por unanimidad, salvo que los estatutos contemplen un quórum diferente (artículos 390 y 2 del CCom, en relación con el artículo 2054 del CC, y artículo 4 inciso segundo de la Ley Nº 3.918, de 1923, sobre Sociedades de Responsabilidad Limitada, en relación también con el citado artículo 2054 del CC). Y tratándose de sociedades anónimas, la adopción de los acuerdos sobre tales operaciones requerirá del voto conforme de las dos terceras partes de las acciones emitidas con derecho a voto (artículo 67 de la LSA). Pese a las diferencias expuestas, debe destacarse que las modificaciones estructurales imponen la necesidad de adoptar las decisiones de que se trate con quórum reforzados, que dependerán del tipo societario de que se trate, y por ende, de la estructura personalista o corporativa de la sociedad.

En cuanto a las formalidades que deben seguirse, sólo la LSA establece ciertas exigencias especiales de carácter procedimental, según se trate de un supuesto de transformación, división o fusión, sin perjuicio de contemplarse algunas normas sustantivas para cada uno de dichos tipos de operaciones. Así, en materia de transformación se aclara por la LSA (artículo 97) que

[159] En relación a la fusión, en Chile han destacado tal falencia FUENTES GALAZ (1992) pp.48, 128; MONTT DUBORNAIS (1997) pp.10-11; VILLEGAS (1996) p.169. Destacan la utilidad de los documentos previos en sede de fusión, SANDOVAL LÓPEZ (1999) pp.396-397; PUELMA ACCORSI (2001) pp.211-212.
[160] Historia de la Ley Nº18.046, p.88.

en el procedimiento de transformación de otros tipos sociales a sociedades anónimas deberá estarse a las formalidades previstas para la constitución y modificación de dichas sociedades, y en el procedimiento inverso deberán observarse de manera acumulativa las formalidades de los tipos sociales en cuestión. En sede de división de sociedades anónimas, el artículo 95 de la LSA establece el contenido mínimo del acuerdo de división. Similar es la situación en relación a la fusión, cuyo artículo 99 indica el contenido mínimo del acuerdo de fusión que deben adoptar las Juntas. Complementariamente, el artículo 57 *in fine* de la LSA exige a los tres tipos de operaciones que las decisiones sociales respectivas deban acordarse en Junta celebrada ante Notario, que deberá certificar que el acta es expresión fiel de lo ocurrido y acordado en la reunión.

*c) Etapa de ejecución. Situación general de los acreedores sociales*

Finalmente, la fase ejecutiva de dichas operaciones se regula, al igual que la anterior, por las disposiciones generales que abordan las formalidades inherentes a los acuerdos adoptados por la Junta y que se traducen en una modificación estatutaria, reduciendo a los trámites esenciales de inscripción registral y publicación en el Diario Oficial.

El ordenamiento chileno se caracteriza por no contemplar norma general alguna relativa a la eventual tutela de los acreedores sociales, salvo cuatro supuestos específicos.

El primero, referido a la transformación de sociedades comanditarias o colectivas en sociedades anónimas. El artículo 98 de la LSA dispone que dicha operación no libera a los socios gestores o colectivos de la sociedad transformada de su responsabilidad por las deudas sociales contraídas con anterioridad a la transformación, a menos que los acreedores sociales hayan consentido expresamente en ella. Los fundamentos de tal disposición radican en que por la transformación se pasa de un tipo social en el que la responsabilidad de los socios es ilimitada, a otro en que ella sólo se extiende al monto de sus aportes, lo que implica una reducción de la garantía patrimonial de los créditos que se ostentan en contra de la sociedad[161].

En segundo lugar, cabe hacer referencia al artículo 69 del Código Tributario (CT), que contiene una medida específica a favor de un único acreedor: el *Fisco*. El señalado precepto dispone que toda persona natural o jurídica que, por terminación de su giro comercial o industrial o de sus actividades, deje de estar afecta a impuestos, deberá dar aviso por escrito al SII, acompañando su balance final o los antecedentes que éste estime necesarios, y deberá pagar el impuesto correspondiente hasta el momento del expresado balance, dentro de los dos meses siguientes al término del giro de sus actividades. Sin embargo, no será necesario efectuar el mencionado aviso en los casos de fusión de sociedades, cuando la sociedad que se crea o subsista se haga responsable de todos los impuestos que se adeudaren por la sociedad fusionada, en la correspondiente escritura de fusión, debiendo aquella sociedad pagar los impuestos correspondientes de la Ley de la Renta, dentro del plazo señalado de dos meses[162].

El tercer supuesto se refiere a la fusión impropia. Al respecto, el inciso segundo del artículo 107 de la LSA establece que la SVS no autorizará la transferencia o transmisión de ac-

[161] Con dicha disposición el ordenamiento chileno reconoce uno de los modelos de tutela de los acreedores sociales que se conocen en el Derecho comparado. Sobre dichos modelos, en España, vid. CABANAS TREJO (1999) p.12.

[162] Lo dispuesto en esta norma implica desconocer los efectos típicos de la fusión, al hacer depender el traspaso de las deudas tributarias que tengan las sociedades que se extinguen (que en tanto tal integran el pasivo patrimonial –impuestos por pagar- y quedan por ello, *ministerio legis*, sujetas a la sucesión universal) de la declaración de asunción que al respecto haga la sociedad absorbente o de nueva creación.

ciones que determinen la disolución de la sociedad por la reunión de las mismas en una sola persona, sino cuando se hayan tomado las medidas conducentes a resguardar los derechos de terceros que hubieren contratado con la sociedad.

Y en cuarto lugar, cabe hacer mención al artículo 111 de la Ley N°18.045, de Mercado de Valores (LMV), que consagra una norma de tutela de los tenedores de bonos, al declarar nulos los negocios jurídicos efectuados en contravención de las limitaciones previamente pactadas con ocasión de la emisión de dichos bonos, incluyéndose a la fusión como uno de los supuestos que detona la referida nulidad[163].

Salvo los casos indicados, en este punto la legislación chilena ha seguido a la norteamericana, en la que no se aprecian medidas tendientes a asegurar los derechos de los acreedores sociales. Ello constituye un reflejo de la consideración contractual del Derecho de Sociedades, en tanto que en esta materia el ordenamiento jurídico se limita a establecer (de manera mínima) el marco jurídico-societario interno al que debe ceñirse una operación de modificación estructural, obviando referencias a situaciones relacionadas con agentes externos a la sociedad (terceros). Como es sabido, este modelo se opone al predominante en Europa, en el que precisamente la regulación de las modificaciones estructurales tiene por objeto no sólo la tutela de los socios minoritarios que pueden verse perjudicados con la operación, sino que también contempla la protección de los intereses de los respectivos acreedores sociales.

En cuanto a la aplicación de las normas generales sobre novación subjetiva por cambio de deudor, si bien la doctrina[164] y recientemente los incisos 2º y 3º del artículo 149 del RSA, entienden que las mismas no son de aplicación a la fusión de sociedades, sí las consideran aplicables a los supuestos de división. Como consecuencia de ello, siguiendo lo establecido en el artículo 1635 del CC, al no prestar los acreedores sociales su consentimiento al cambio de deudor, la nueva sociedad debe considerarse como diputada para el pago o como deudora solidaria o subsidiaria de la sociedad dividida. Si bien tal solución del Derecho Común parece razonable en cuanto a sus consecuencias[165], no cabe referirse a un verdadero supuesto de novación subjetiva si se considera a la división de sociedades como una operación de sucesión universal parcial. En efecto, bajo dicho prisma, no existiría una modificación de la figura del deudor en una relación obligacional individualmente considerada que se extingue como consecuencia de la operación (que es el presupuesto fáctico de la norma en cuestión), sino que se trataría de un cambio general de titularidad de un conglomerado de relaciones jurídicas consideradas de manera conjunta y que conforman el patrimonio de la sociedad dividida[166].

*d) Tutela de los socios*

Integrando el procedimiento de modificación estructural, la LSA contempla una serie de medidas de protección de los accionistas, de diversa naturaleza y alcance. Estas medidas pueden clasificarse en generales, en tanto que son de aplicación común a toda operación que con-

163 Al respecto, vid. CABALLERO GERMAIN (2011) p.12.

164 HERNÁNDEZ ADASME (2000) pp.140-141; LYON PUELMA (2003) pp.214-215; SANDOVAL LÓPEZ (2010) pp.401-402. Asimismo, vid. el fallo de 9 de mayo de 2002, del Vigésimo Cuarto Juzgado Civil de Santiago (Rol Nº C-822-1999), que reconoce la inoponibilidad de la división de sociedades anónimas si falta el consentimiento del acreedor.

165 De hecho, en diversos países europeos se contemplan normas que regulan la responsabilidad de las sociedades partícipes en una operación de división. Un análisis de ellas en ESCRIBANO GAMIR (2011) p.5.

166 Así lo sostiene en España, MOTOS GUIRAO (1953) pp.52-53.

lleve una modificación de estatutos, y especiales, dado que sólo se contemplan para las operaciones de modificación estructural aquí estudiadas.

Entre las primeras cabe incluir al derecho de información de los accionistas, que se manifiesta esencialmente en el derecho a examinar la memoria, balances, inventario, actas, libros e informes de los auditores independientes 15 días antes a la fecha de la reunión de la Junta extraordinaria respectiva (artículo 54 LSA). Dicho derecho ha sido recientemente potenciado por medio de su desarrollo reglamentario en el §6 del Título III del RSA, y particularmente en el Título IX del referido reglamento, que trata de la división, transformación y fusión de sociedades anónimas. Asimismo, debe incluirse el derecho a retiro o separación del accionista disidente consagrado en el artículo 69 de la LSA. Éste se contempla sólo para los supuestos de transformación, fusión y enajenación de un 50% o más del activo[167], sin reconocerse en los casos de división[168], sin perjuicio de la posibilidad de inclusión por vía estatutaria (artículo 69 Nº 7 de la LSA). El reconocimiento de este derecho constituye otra manifestación de la consideración contractual de la sociedad, en tanto que implica otorgar al socio disconforme con la operación el derecho a recuperar su inversión, por haberse alterado los presupuestos que motivaron ésta[169].

Como medidas de tutela especial cabe hacer referencia en primer lugar al derecho a mantener la calidad de accionista, contemplado para todas las operaciones de modificación estructural en el artículo 100 de la LSA, al disponer que ningún accionista podrá perder su calidad de tal con motivo de un canje de acciones, fusión, incorporación, transformación o división de una sociedad anónima, a menos que consienta en ello. Una expresión particular de dicho principio se contempla en el artículo 94 de la LSA, en sede de regulación de división de sociedades anónimas, al señalar que corresponderá a los accionistas de la sociedad dividida la misma proporción en el capital de cada una de las nuevas sociedades que aquella que poseían en la sociedad que se divide. En este mismo sentido, el artículo 99 de la LSA, *in fine*, señala que la distribución de acciones que deba efectuar el directorio de la nueva sociedad o de la absorbente debe realizarse en la proporción correspondiente. Y asimismo, el artículo 151 letra b) del RSA señala que el acuerdo de transformación no podrá modificar la participación social de los accionistas si no es con el consentimiento de todos los socios o accionistas que permanezcan en la sociedad.

En segundo lugar, en sede de fusiones es posible apreciar otra medida de tutela especial de los socios, consistente en la exigencia de aprobar por la Junta los balances auditados así como los informes periciales obligatorios que procedieren de las sociedades que se fusionan. Dicha medida garantiza a todos los socios la oportunidad de conocer y manifestarse respecto de los patrimonios de las sociedades que participan en la operación y que en definitiva pasarán a integrar el ente social resultante.

Finalmente, en materia de división de sociedades, el artículo 95 Nº2) de la LSA contempla la incorporación *ope legis* de los accionistas en virtud de la aprobación de los estatutos de la

[167] Incluida por medio de la Ley Nº19.705, "(…) con la finalidad de dar mayor protección y resguardo al patrimonio invertido por parte de los accionistas disidentes a determinados acuerdos que adopte una junta general de accionistas…". Historia de la Ley Nº19.705 (versión digital), p.13.

[168] Lo cual ha sido criticado por algún sector. Así, TORRES ZAGAL (2013) p.367.

[169] Tal reconocimiento no se realiza en los ordenamientos en los que prima la consideración institucional de la sociedad, por estimarse que el bienestar general de la operación -que puede verse truncado por un ejercicio masivo del derecho a retiro- amerita que todos los socios deban aceptarla. En España, vid. GÓMEZ SEGADE (2002) p.5033.

o de las nuevas sociedades, lo cual, complementariamente a lo dispuesto en el artículo 100 de la LSA, impide que como consecuencia de dicha operación puedan excluirse socios.

**4) Revitalización societaria**

Es la legislación tributaria la que vincula la finalidad revitalizadora con las operaciones de modificación estructural, al exigir en las operaciones de reorganización empresarial una legítima razón de negocios. Sin embargo, como se ha señalado previamente, el SII ha sostenido que tal exigencia sólo es predicable respecto de otras operaciones de modificación estructural diversas a la división o a la fusión. Ello podría hacer presumir que el elemento teleológico no existe tratándose de las divisiones, fusiones o transformaciones.

Sin embargo, creemos que tal conclusión es excesiva. Una cosa es que a fin de limitar las facultades tasadoras del SII no se evalúe la existencia de una legítima razón de negocios en relación a la fusión y división[170]. Diverso es, sin embargo, sostener que en tales operaciones dicho elemento no se encuentre presente. A nuestro entender, esta discrepancia no es sino una manifestación del juego de la doctrina de la sustancia sobre la forma *(substance over form)*, o de primacía de los elementos o consideraciones económicas por sobre las materiales, seguidas ampliamente en el Derecho anglosajón[171] en diversas ramas del Derecho[172], pero especialmente en el ámbito del Derecho Tributario, en el que ha sido de especial aplicación en materia de normas anti-elusión[173]. Esta doctrina apunta a evaluar una operación mercantil de acuerdo a su finalidad negocial, con el objeto de determinar si se condice con la norma tributaria y si por tanto existe una congruencia entre ambos elementos. Desde dicho prisma, se comprende por tanto que la exclusión de las operaciones de división y fusión de la exigencia de una legítima razón de negocios, no implica *per se* negar la existencia de un elemento teleológico común, sino que sólo conlleva la innecesariedad de que el mismo se exprese y se valore por la autoridad a fin de que surjan las consecuencias contempladas en la legislación tributaria. Esta idea se puede encontrar en la propia Historia de la Ley N°19.705, de 2000, en la que se reconoce[174] que los procesos de reorganización societaria apuntan esencialmente a enfrentar los problemas que se generan con la dinámica actual de la economía.

Por lo expuesto, estimamos que la lectura correcta es aquella que entiende que en las operaciones de división y fusión sí existen legítimas razones de negocio para su ejecución, que son las que justifican *per se* su existencia. Éstas se *presumen iuris et de iure* y por ende no requieren de manifestación expresa por quien las lleva a cabo. Tal interpretación se aviene con una exégesis auténtica de la norma así como con la realidad de las cosas.

---

170 Por ello en la doctrina española RUIZ ALMENDRAL (2006) pp.85-86, sostiene que el *business purpose test* no es más que una interpretación finalista o teleológica de las normas tributarias, que ha demostrado ser muy efectiva en la lucha contra el fraude en otros Estados.

171 Al respecto, vid. en los Estados Unidos, BIGLER y ROHRBACHER (2007) *passim*.

172 Una relevante aplicación en el ámbito del Derecho de Sociedades norteamericano puede verse en BIGLER y ROHRBACHER (2007) pp.15-18 y la doctrina de la significancia legal independiente. Asimismo, en España, vid. PAZ-ARES (2002) p.63, en relación a las operaciones de *squeeeze-out*. En Chile, LAGOS VILLARREAL (2010) p.65, denunciando la debilidad de un sistema esencialmente formal como el chileno en materia de Derecho de Grupos, en el que predomina el formalismo como criterio de validez de las operaciones, en detrimento de otros aspectos a cuya tutela sólo podría accederse, en el estado actual del ordenamiento jurídico, por medio de interpretaciones superadoras de la legalidad formal, que llegan a atender a la sustancia de una operación.

173 En España, vid. CALDERÓN CARRERO y RUIZ ALMENDRAL (2010) pp.39-45.

174 Historia de la Ley N°19.705 (versión digital) p.419.

### 5) Afectación en la titularidad patrimonial

Finalmente, como hemos podido estudiar[175], las modificaciones estructurales poseen un elemento común a todos los tipos de operaciones que se incluyen en la categoría. Trátase de la afectación de la forma en que la sociedad ostenta la titularidad del patrimonio. Esta construcción doctrinal es constatable en el ordenamiento jurídico chileno, en donde también concurren las principales operaciones que conforman la categoría en las legislaciones comparadas. Sin embargo, como quedó expuesto al tratar de las modificaciones estructurales en los ámbitos civil y mercantil, la referida construcción debe complementarse con una referencia a la *doctrina de las bases esenciales de la sociedad*. En la base del ordenamiento jurídico societario chileno, tanto civil como comercial, subyace silenciosa la referencia a las bases esenciales de la sociedad, adaptada a las nuevas exigencias del tráfico al menos en el ámbito de las sociedades de capital[176].

Desde dicho prisma, en el ordenamiento chileno las operaciones de modificación estructural también implican una alteración de la forma en que la sociedad ostenta la titularidad del patrimonio. En tanto tal, constituyen una afectación a las bases esenciales de la sociedad, considerándose así que el esquema de titularidad de una sociedad respecto de su patrimonio forma parte de las bases esenciales del contrato. Dicha afectación es la que justifica la existencia de un régimen especial que regula las operaciones de modificación estructural.

### 6) Conclusiones

De los desarrollos efectuados podemos desprender las siguientes conclusiones:

(a) El ordenamiento jurídico chileno no reconoce la categoría de las modificaciones estructurales, pese a que sí consagra las operaciones centrales de la categoría, esto es, la fusión, la división y la transformación societaria;

(b) Tanto la fusión (propia e impropia) como la división se sociedades operan sobre la base de la técnica de la sucesión universal, a diferencia de la transformación societaria, en la cual no opera dicha técnica;

(c) Si bien desde la perspectiva tributaria dichas operaciones son realizables por todo tipo de sociedades, desde la perspectiva del Derecho Mercantil aparecen regidas por un estricto principio de tipicidad que no puede obviarse en virtud de la autonomía de la voluntad;

(d) Las citadas operaciones cuentan con un sustrato común, consistente en que todas ellas poseen una incidencia patrimonial real, comportan una modificación para las bases esenciales del negocio societario y acarrean la alteración en la manera en que una sociedad ostenta la titularidad de su patrimonio;

(e) La fusión, división y transformación societaria poseen además como elemento común su ordenación por medio de procedimientos más o menos desarrollados, estructurados sobre la base del *iter* de reforma de estatutos, si bien la LSA (artículo 67) reconoce cierta especialidad a dichas operaciones al diferenciarlas de las reformas de estatutos;

(f) Dichos caracteres comunes conllevan que, *de lege data*, las referidas operaciones sean objeto de regulación común en variados aspectos;

---

175 Vid. *Supra*, Sección Primera, Tercera Parte, §3, VI.

176 En donde ya no se exige la unanimidad para la adopción de las decisiones que afectan las referidas bases, sino que mayorías reforzadas.

(g) La legislación tributaria explicita la existencia de un elemento teleológico común a las operaciones de reorganización empresarial denominado legítima razón de negocio, el cual se presume tratándose de las operaciones de fusión, división y transformación de sociedades;

(h) Finalmente, el ordenamiento jurídico reconoce que en la transformación, división y fusión de sociedades, en tanto que operaciones de reorganización empresarial, pueden participar sociedades extranjeras, a través de distintas vías de actuación internacional directa, lo que no es sino una consecuencia del principio general de reconocimiento de las sociedades extranjeras en Chile;

En virtud de lo expuesto, cabe sostener que en Chile la categoría de las modificaciones estructurales es una construcción dogmática, referida a una serie de operaciones societarias que se caracterizan por implicar una modificación en la forma en que se ostenta la titularidad patrimonial de la sociedad, que se materializa por medio de un procedimiento de modificación de estatutos dotado de medidas especiales de tutela, y cuyo objeto esencial es la reordenación del esquema organizativo societario, de cara a su acomodación a las exigencias del mercado. Dicha categoría se encuentra conformada por las operaciones de transformación, división y fusión de sociedades.

## *V. Encuadre de las fusiones internacionales en la categoría de las modificaciones estructurales en el ordenamiento jurídico chileno*

El análisis efectuado en los apartados precedentes tuvo por finalidad poner de manifiesto la existencia en Chile de un *sistema* en materia de modificaciones estructurales. Como se ha podido apreciar, el sistema de modificaciones estructurales chileno dista de ser evidente. Por el contrario, ha de extraerse de las diversas regulaciones sectoriales existentes, que, desde sus variados prismas, abordan de una u otra forma las operaciones que, en su conjunto, conforman la categoría de las modificaciones estructurales.

La idea de dicha extracción es exponer los elementos transversales existentes en las operaciones que conforman el tipo jurídico estructural que son las modificaciones estructurales, de manera de dotar de unidad y coherencia a su régimen. Desde dicha construcción ordenada (sistemática) se pretende efectuar el encuadre de las fusiones internacionales, por medio de su inclusión en el "tipo" fusión y la subsiguiente integración de este al tipo general de las modificaciones estructurales, dotándola así de sustento jurídico en el ordenamiento chileno.

En los apartados siguientes se demostrará cómo el ordenamiento chileno consagra la fusión de sociedades como un verdadero *tipo* integrado de variadas notas, cuya presencia en una operación permite su calificación como fusión. Por dicha vía se comprueba cómo el pensamiento tipológico, y no el conceptual, permite integrar la fusión internacional en el tipo mayor fusión y de esta manera en la categoría de las modificaciones estructurales.

### 1) La fusión de sociedades como "concepto"

*a) La definición legal de la fusión como "concepto"*

El artículo 99 de la LSA entrega una definición de fusión que permitiría sostener que el ordenamiento chileno consagra un verdadero "concepto" de fusión, continente de sus elemen-

tos definitorios (notas distintivas), cuya concurrencia determina la existencia de tal operación[177]. Bajo dicha perspectiva, como se ha sostenido en la doctrina española[178], o se dan los rasgos fundamentales de la institución, en cuyo caso habría una verdadera fusión, o falta alguno de ellos, caso en el cual no habría fusión, dado que un *tertium genus* repugna a la esencia de la fusión. Por tanto, la fusión sería un verdadero "concepto" establecido por medio de su definición legal, de forma que su aplicación a un supuesto de hecho procederá sólo cuando se puedan encontrar en él todas las notas distintivas de la definición[179].

De la definición legal de fusión contenida en el artículo 99 de la LSA es posible desprender los elementos que integrarían el concepto de fusión en el ordenamiento jurídico chileno, a saber: (i) la reunión de dos o más personas jurídicas en una sola; (ii) dichas personas jurídicas han de ser sociedades; (iii) la incorporación patrimonial íntegra; (iv) la extinción de al menos una de las sociedades partícipes; (v) la incorporación íntegra de accionistas; (vi) la sucesión en todos los derechos y obligaciones; (vii) la ausencia de liquidación; (viii) la aprobación de la operación en Junta de socios; y (ix) la distribución de acciones.

La consideración conceptual de la fusión implica que sólo ante la concurrencia de todos los citados elementos nos encontraremos ante una operación calificable como fusión. Sin embargo, como se verá, la LSA no consagra un verdadero concepto sino que más bien una serie de notas distintivas que pueden o no concurrir en los diversos tipos de fusión.

*b) Dificultades de la consideración conceptual de la fusión*

Considerar la fusión como un "concepto" trae aparejadas drásticas consecuencias que no se avienen con la realidad de la institución, reflejando así las limitaciones inherentes al pensamiento conceptual en relación con su capacidad de aprehensión y adecuación a la realidad.

En primer lugar, la consideración conceptual puede conllevar que los supuestos de fusión de sociedades íntegramente participadas nunca puedan ser considerados como verdaderas fusiones, por cuanto el artículo 99 de la LSA exige la integración de socios como uno de los elementos del concepto. Ello se ve con especial nitidez si tenemos en cuenta el régimen normativo de la Sociedad por Acciones, en el que se permite la unipersonalidad y a la cual le es de aplicación, *mutatis mutandis*, el régimen jurídico de la sociedad anónima (artículo 424 inciso segundo del CCom). Si se considerara lo señalado en el artículo 99 de la LSA como un "concepto", en el caso de fusión de una SpA unipersonal con su matriz/socia única, no podría hablarse de una verdadera fusión, por cuanto no se daría cumplimiento a la exigencia de integración de accionistas a que alude el artículo en comento.

Por otra parte, la consideración conceptual impide reconocer otros casos que son calificados como fusión por el ordenamiento positivo y la doctrina. Tal sería el supuesto de la *fusión impropia,* contenido en el artículo 103.2) de la LSA, que trata de la disolución por reunirse, por un período ininterrumpido que exceda de 10 días, todas las acciones en manos de una sola persona, disolución la cual, por prescripción del inciso tercero del artículo 110 de la LSA, no lleva aparejada liquidación. En relación a esta operación, la SVS, por medio de Of. Nº6.689, de 4 de diciembre de 1997, y sobre una consideración conceptual de la fusión, sostuvo que, atendido que en la fusión impropia no hay integración de accionistas, para el Derecho chileno, la

[177] Según consta en los trabajos preparatorios de la LSA, el artículo 99 tenía como rúbrica la siguiente: "*Concepto* de fusión, clases y distribución de acciones". Historia de la Ley Nº18.046, p.214.
[178] Vid. MOTOS GUIRAO (1953) p.51
[179] Así lo destaca en la doctrina alemana, LARENZ (2001) p.211.

reunión de todas las acciones de una sociedad anónima en manos de otra sociedad anónima no constituye una fusión, razón por la cual ninguna de las dos sociedades requiere la realización de una Junta extraordinaria para ello. Para el organismo regulador, la ausencia de uno de los elementos tipificantes de la fusión determina que la operación no pueda calificarse como tal, no siendo necesario por ende cumplir con las exigencias propias de ésta. Sin embargo, la doctrina[180], sobre la base de lo dispuesto en la legislación tributaria, en concreto, en el artículo 14 A) Nº 1 letra c) de la Ley de la Renta[181], que equipara tal operación a la fusión, y asimismo en base a abundante jurisprudencia administrativa del SII, ha calificado la reunión de acciones en una sola mano como un supuesto de fusión impropia. Y tal conclusión no se ha visto afectada por el hecho de que en esta fusión especial no hay integración de socios y tampoco decisión de las Juntas de socios.

Finalmente, podría llegar a sostenerse que una fusión acordada a través de Junta universal (artículo 60 de la LSA), no cumple con las exigencias del concepto de fusión del artículo 99 de dicha ley. Lo anterior, dado que a la definición de fusión le es consustancial el elemento procedimental, el cual se ve drásticamente reducido en los supuestos de Junta universal, en los que pueden faltar tanto la convocatoria como la citación a la respectiva Junta[182].

### 2) Definición legal de la fusión de sociedades como "notas distintivas del tipo"

*a) La consideración tipológica de la fusión como criterio integrador*

Lo expuesto confirma que en el ordenamiento jurídico chileno la fusión de sociedades no es un mero concepto cuyos elementos determinan que cierta operación sea calificable como tal, en la medida que concurran todos y cada uno de ellos. Por el contrario, la presencia de todos los elementos del concepto no posee siempre carácter esencial, ya desde la perspectiva de las fases que conforman el proceso de fusión, ya en lo referente a sus efectos[183]. Por ello en Chile ni siquiera el propio "concepto" legal de fusión es, en estricto rigor jurídico, un concepto, sino que se trata más bien de una definición de notas distintivas.

Esta consideración es la que hay tras la distinción entre fusiones propias e impropias. Mientras las primeras responden a cada uno de los elementos del concepto, las segundas eluden el procedimiento que caracteriza una fusión propia y que como consecuencia de no observar dicho procedimiento carecen de alguna o de todas las características que tipifican a la fusión propia[184]. Sin embargo, esta distinción sigue engarzada con la idea de que la fusión posee

---

180 PRADO PUGA (2008) pp.16-22; FUENSALIDA MERINO (2002) p.576. El reconocimiento de las fusiones impropias puede verse asimismo en el fallo de la Corte de Apelaciones de Talca, de 1 de junio de 2011 (Rol Nº 627 y 628/2010/CIV, Nº Legal Publishing: 49743), en el que se afirma que, aún cuando el supuesto del artículo 103.2 de la LSA no es propiamente una fusión, comparte varios elementos comunes con la fusión regulada en el artículo 99 de la LSA (Considerandos 8 y 9). Sin embargo, dichas opiniones no son unánimes. En contra, LYON PUELMA (2003) p.146; PFEFFER URQUIAGA (2008) p.580, nota al pie nº13.

181 En el artículo 14 de la Ley de la Renta, al aludirse a la fusión de sociedades, se indica que se entiende dentro de esta última la reunión del total de los derechos o acciones de una sociedad en manos de una misma persona.

182 Sobre la Junta Universal en la fusión, vid. *Infra*, §5, II, (c)(b) de esta Sección Segunda.

183 En la doctrina española, vid. SEQUEIRA MARTIN (2009) pp.383-384.

184 Así lo sostiene en la doctrina chilena, FUENSALIDA MERINO (2002) p.575. En España, para LARGO GIL (1999) pp.80-81, la impropiedad se relaciona más bien con el procedimiento *típico* de fusión, de forma que es impropia aquella operación que no se ajusta a éste. Asimismo, vid. VICENT CHULIA (1971) pp.339-340; EMBID IRUJO (1991b) p.145.

ciertos elementos de suyo propios, cuya ausencia nos posiciona ante una operación que deja de ser *stricto sensu* una fusión, siendo por tanto impropia, criterio el cual no parece del todo adecuado, al menos para el supuesto del artículo 103.2) de la LSA. Siguiendo el planteamiento tipológico, dicho supuesto debe considerarse como una verdadera fusión, situada junto a la fusión por creación y a la fusión por incorporación[185]. No parece adecuada la alusión a una supuesta "impropiedad" de tal operación, toda vez que dicha especie de fusión cumple con las exigencias mínimas del tipo (sus notas distintivas), que son la existencia de sucesión *in universum ius* y *uno actu* entre dos o más sociedades y la disolución sin liquidación de las sociedades partícipes o la subsistencia de al menos una de ellas[186].

Según lo expuesto, una operación que cumpla con dichos elementos esenciales merece ser calificada como fusión, de forma que la consideración de la fusión internacional pasa por verificar que en ella concurren los referidos elementos distintivos, sin perjuicio de los otros elementos que le otorgan su carácter de internacional. Efectuado el desarrollo de ambos aspectos, la fusión internacional quedará encuadrada como una especie de fusión.

*b) La fusión internacional como modificación estructural*

Integrada la fusión internacional como un tipo de fusión, queda asimismo incardinada en la categoría de las modificaciones estructurales. Tal es la solución que se aprecia en los Derechos comparados, en los que el tratamiento de la fusión internacional se hace conjuntamente con la fusión interna (§11.02 de la *Model Business Corporation Act* - MBCA) o, dándosele un tratamiento especial (§252 de la *Delaware General Corporation Law* - DGCL), éste se enmarca en las respectivas leyes reguladoras de las modificaciones estructurales (artículo 27 de la Ley 3/2009, sobre modificaciones estructurales de España, y §§122a a 122l de la Ley de modificaciones estructurales de Alemania, *UmwG*).

El elemento internacional ha llevado a la doctrina[187] a identificar una suerte de subtipo denominado *modificaciones estructurales transfronterizas*. Éstas han sido definidas como aquellos procesos de cambio en la estructura orgánica de una empresa, que involucran a sociedades que no dependen de un único ordenamiento jurídico estatal[188]. En este subtipo se incluyen las fusiones internacionales (intracomunitarias, es decir, al interior de la Unión Europea, y extracomunitarias, es decir, hacia el exterior), las escisiones y las cesiones globales internacionales, tanto intra como extracomunitarias[189].

Sin embargo, esta categoría no pasa de ser un mero criterio sistematizador sin consecuencias jurídicas reales, en tanto que sólo busca ordenar bajo un calificativo común las operaciones de modificación estructural en las que concurre la particularidad del elemento extranjero. El elemento internacional, si bien dota de un carácter especial a la operación, por cuanto

185 Este es el criterio seguido por la Directiva 2005/56/CE, cuyo artículo 2 Nº2, define la "fusión" como la operación mediante la cual una sociedad transfiere, como consecuencia y en el momento de su disolución sin liquidación, el conjunto de su patrimonio activo y pasivo a la sociedad que posee la totalidad de los títulos o participaciones representativos de su capital social.

186 Es lo que en la doctrina española se ha denominado *núcleo de la fusión* por SEQUEIRA MARTÍN (2009) pp.404-405; o *notas esenciales* de la fusión por GÓMEZ SEGADE (2002) pp.5035-5037. Por su parte, GIRÓN TENA (1976) p.359 sostenía que el centro está en la refundición con extinción sin proceso de liquidación.

187 En España, VICENT CHULIÁ (2001) p.26. En dicho país siguen también dicha terminología FERNÁNDEZ DEL POZO (2009) p.969; EMBID IRUJO (2013) p.318.

188 LARGO GIL (2002) p.103, nota al pie 26.

189 FERNÁNDEZ DEL POZO (2009) pp.969-972.

conlleva la entrada en juego de las normas de conflicto correspondientes, no posee una relevancia específica tal como para mutar la verdadera naturaleza de la operación, que sigue siendo la de una determinada modificación estructural. De ahí que las fusiones internacionales deban enmarcarse en las modificaciones estructurales por medio de su consideración como un tipo de fusión.

### 3) Incidencias de la consideración de la fusión internacional como especie de fusión encuadrable en las modificaciones estructurales

Habiéndose analizado la fusión de sociedades como un tipo de modificación estructural y el elemento extranjero que caracteriza a las fusiones internacionales, cabe explicitar cuáles son las consecuencias prácticas de los desarrollos efectuados, tanto desde la perspectiva material, como desde el prisma conflictual.

*a) Relaciones entre el elemento extranjero y el tipo fusión interna e internacional*

El elemento extranjero no es obstáculo para considerar la fusión internacional como un verdadero supuesto de fusión, si se analiza desde una perspectiva tipológica.

Desde el prisma *conceptual*, el artículo 99 de la LSA alude a la fusión de dos o más sociedades, referencia la cual en principio sólo puede entenderse hecha a sociedades chilenas[190], por cuanto el legislador, cuando ha querido referirse a las sociedades extranjeras lo ha señalado así en forma expresa, como sucede en el Título XI de la LSA (vid. asimismo los artículos 447 y siguientes del CCom)[191]. El que la LSA no distinga sino que se refiera en forma general a la "reunión de dos o más sociedades" no parece argumento suficiente para sostener que la participación de una sociedad extranjera en una fusión tiene plena cabida en el artículo 99 de la LSA. Ello equivaldría a imponer a las sociedades extranjeras las exigencias del citado artículo (aprobación de la operación, de los balances, de los informes periciales y de los estatutos de la sociedad creada o de la absorbente, por la Junta de socios), lo cual no se aviene con la naturaleza territorial del ordenamiento jurídico chileno. Por tanto, desde la óptica conceptual, no parece adecuado comprender en sentido amplio la referencia a sociedades que contiene el artículo 99 de la LSA, debiendo considerarse que tal alusión sólo comprende a las sociedades anónimas chilenas[192].

Bajo la lógica conceptual no podría sostenerse que la fusión internacional sea un supuesto de fusión, dado que el referido artículo 99 no contempla la participación de sociedades extranjeras. Sin embargo, desde la consideración *tipológica* de la norma, la conclusión expuesta no

[190] Esta idea puede verse también en Venezuela en MUCI FACHIN (2003) p.57, y con antelación, en México, FRISCH PHILLIPP (1982) p.225, citando doctrina alemana en el mismo sentido. Asimismo, vid. en Perú, TOKUSHIMA YASUMOTO (2011) p.6. Una argumentación inversa puede verse respecto del ordenamiento español previo a la dictación de la Ley 3/2009, en SÁNCHEZ RUS (2001) pp.155, 165-166, quien afirma que no cabía atacar la viabilidad de la fusión internacional desde la perspectiva de la LSA española, por cuanto la misma regulaba en términos amplios la "fusión de cualesquiera sociedades".

[191] En contra, PUELMA ACCORSI (2001) p.214.

[192] Lo señalado no debe confundirse con las fundamentaciones para justificar la viabilidad de una fusión en la que participen sociedades extranjeras, expuesta previamente. A tal respecto sí son atendibles como argumentos el principio de igualdad de trato entre nacionales y extranjeros y el reconocimiento de la personalidad jurídica de las sociedades extranjeras. PUELMA ACCORSI (2001) p.214.

afecta la posibilidad de calificar una fusión en la que participa una sociedad extranjera, como un tipo de fusión –fusión internacional-, en el que la especialidad viene marcada precisa -y exclusivamente- por la concurrencia de un elemento extranjero[193]. La participación exclusiva de sociedades anónimas chilenas -que sería en principio el supuesto contemplado en el artículo 99 de la LSA-, no puede considerarse como una nota distintiva de la fusión y no puede tampoco considerarse como excluyente de la posibilidad de que participen sociedades extranjeras. De ahí que la ausencia de dicho elemento (participación exclusiva de sociedades anónimas chilenas) no posea la entidad suficiente como para alterar la calificación de la fusión internacional como un tipo de fusión, en la medida que sí concurran los elementos esenciales para que una operación pueda ser calificada como tal[194].

*b) Consecuencias de la inclusión del elemento extranjero como nota de la fusión internacional: asimilación entre fusión interna e internacional - tipicidad internacional*

Como quedó expuesto, el elemento extranjero no constituye un aspecto o nota distintiva de la regulación de la fusión de sociedades del artículo 99 de la LSA, de forma que la participación de una sociedad extranjera no afecta la aplicación de dicha norma. Así, tal consideración no impide que una operación de fusión en la que participa una sociedad extranjera sea susceptible de ser calificada como fusión internacional, y, en tanto tal, como un tipo particular de fusión. Tal conclusión trae importantes consecuencias tanto en el plano del Derecho material como conflictual. En este acápite nos referiremos exclusivamente al plano material[195].

En cuanto al régimen jurídico-material de la fusión internacional, atendida la identidad de ambas operaciones (fusión interna/internacional), en particular, en cuanto a la concurrencia en el caso de la fusión internacional de las notas esenciales de la fusión, el régimen de ésta pasa a ser el régimen aplicable a la fusión internacional. Dicha aplicación no es por vía de analogía, por cuanto, como quedó de manifiesto en el desarrollo efectuado al tratar del encuadre de la fusión internacional en el régimen de la fusión interna, el régimen de la fusión internacional *es* el general de las fusiones de sociedades anónimas en Chile, cuya aplicación -íntegra o parcial- dependerá del tipo de fusión de que se trate. Desde una perspectiva metodológica, tal conclusión se condice plenamente con que la analogía sea un método integrativo más propio del pensamiento conceptual que del pensamiento tipológico, cuya mayor amplitud de variación y relativa apertura le posibilitan de antemano un procedimiento "elástico"[196]. Se aprecia en este supuesto, por tanto, cómo opera el denominado *principio de asimilación* seguido en los modelos normativos comparados[197].

De esta forma, es posible sostener que en el ordenamiento jurídico chileno, la fusión internacional de sociedades anónimas se encuentra precedida por el principio de tipicidad, por ser su régimen sustancialmente el mismo que el de la fusión interna, reconociéndose a la ope-

193 En España en este sentido, SEQUEIRA MARTÍN (2006) pp.1516, 1545; DÍAZ GRIDILLA (2007) p.235.

194 Por lo pronto, desde la perspectiva del ordenamiento interno, reducida la especialidad de la fusión internacional a la participación de una sociedad extranjera, es posible apreciar que en dicha operación concurren íntegramente el resto de elementos que constituyen las notas distintivas de la fusión, existiendo a tal respecto una completa identidad entre fusión interna y fusión internacional, con la sola excepción del elemento extranjero existente en el supuesto de fusión internacional.

195 Para las consecuencias en el ámbito conflictual, vid. *Infra*, §7, I, 1), de esta Sección Segunda.

196 En la doctrina alemana, vid. LARENZ (2001) p.213.

197 Al respecto, vid. *Supra*, Sección Primera, Segunda Parte, §3, V.

ración internacional de fusión los mismos efectos jurídicos que para su tipo interno. Precisamente, esta tipicidad demanda que la operación de fusión sea objeto de reconocimiento en los ordenamientos concurrentes. Estas exigencias determinan asimismo la necesidad de conocer a cabalidad el régimen jurídico de la fusión interna, de cara a su aplicación a las operaciones de fusión internacional. Tales desarrollos se ofrecen en los apartados siguientes.

# §3. RÉGIMEN JURÍDICO SOCIETARIO (I): ANTECEDENTES HISTÓRICOS

En los apartados siguientes se abordará la evolución que la fusión de sociedades ha tenido tanto en el ordenamiento jurídico-positivo chileno, como en su doctrina y jurisprudencia. Dicho análisis posee gran relevancia por cuanto pone de manifiesto una serie de falencias en la comprensión tradicional de la operación, esencialmente en lo que dice relación con su efecto principal (la sucesión universal) y con la necesidad de su reconocimiento expreso. Ambos elementos son importantes para el posterior desarrollo del régimen de la fusión internacional de sociedades, dado que inciden directamente en su extensión y en las consecuencias jurídicas inherentes a la operación.

## *I. Tratamiento legal de la fusión en las normas positivas*

### 1) La fusión en la LSA de 1854 y en el CCom

El nacimiento del Derecho de Sociedades Anónimas en Chile estuvo estrechamente ligado a la codificación comercial del siglo XIX que concluiría con la promulgación del Código de Comercio (CCom). Su autor intelectual, el jurista argentino José Gabriel OCAMPO, fue asimismo el elaborador de la primera Ley de Sociedades Anónimas, promulgada el 8 de noviembre de 1854 y publicada el día 11 del mismo mes en el periódico "El Monitor Araucano"[1]. Dicha ley formaba parte del proyecto de CCom en preparación, pero la imperiosa necesidad de contar con una regulación de sociedades anónimas determinó su promulgación con anterioridad e independientemente del CCom, e incluso antes que el propio Código Civil (CC). La Ley de Sociedades Anónimas de 1854 constaba de 40 artículos permanentes y 3 Disposiciones Transitorias, ninguna de las cuales hacía referencia a la fusión de sociedades. Atendidas las fechas en las cuales la fusión fue objeto de consagración positiva en el Derecho comparado[2], es fácil

[1] En contra, ANDRADE RIVAS (2011) pp.438-439, quien señala que la primera ley de sociedades fue publicada el 28 de agosto del año 1851 en el Monitor Araucano, y tuvo por objeto el establecimiento del ferrocarril entre Santiago y Valparaíso. Sin embargo, debido a que la indicada era una ley *especial* que regulaba la creación de una sociedad particular, en estricto rigor, la ley de 1854 debe estimarse como la primera ley de sociedades anónimas chilena.

[2] Las primeras alusiones normativas a la fusión de sociedades las encontramos en los artículos 215 y 247 del Código de Comercio General Alemán de 1861 *(ADHGB)*, que trataban el supuesto de fusión por absorción entre sociedades por acciones, discutiéndose por la doctrina de la época sobre su aplicación analógica a la fusión por creación. VON HAHN (1863) p.443; LEHMANN (1904) p.528, nota al pie n°2; SCHMIDT (1995) p.210; SIMON (2009) p.81. En Francia, la *Loi sur les sociétés en commandite par actions, anonymes et coopératives*, de 24 de julio de 1867, no contenía mención alguna respecto a la fusión de sociedades, si bien la jurisprudencia de los tribunales ya reconocía la posibilidad de que tal operación se llevara a cabo. No fue sino hasta el año 1903 que el ordenamiento francés recogió la figura de la fusión, por medio de la *Loi modifiant la loi du 9 juillet 1902 relative aux Actions de priorité*, de fecha 16 de noviembre de 1903, publicada el 17 de noviembre del mismo año. Esta ley incluyó un párrafo tercero en el artículo 3° de la ley de sociedades de 1867, efectuando una mención a la fusión de sociedades aunque sin referencia alguna al contenido sustantivo de la operación. MICHOT (1884) pp.66, 155; RIVIÈRE (1868) p.39; BAUDEU y BELLARGENT (1970) 164[A], pp.3-5. El *Codice di Commercio* italiano de 1865 no abordó la fusión de sociedades, si bien su ejecución era aceptada sobre la base del principio de autonomía de la voluntad. La regulación de la fusión sólo ocurrió con el *Codice di Commercio* de 1882, que recogió la operación en sus artículos 193 a 196. VIVANTE (1932) pp.511-520. El Código Comercial portugués de 1888 recogía de manera detallada el régimen

comprender que la Ley de Sociedades Anónimas de 1854 no incluyera alusión alguna al respecto.

En el año 1865 se promulgó el CCom, cuya regulación se inspiró en los principios del capitalismo liberal, al igual que su antecedente más directo, el *Code de Commerce* francés de 1807. En materia de sociedades anónimas, el CCom no fue especialmente innovador, en tanto que incorporó como artículos 424 a 469 las disposiciones contenidas en la Ley de Sociedades Anónimas de 1854, sin efectuar mayores modificaciones[3]. Las posteriores modificaciones que se realizaron a la normativa de sociedades anónimas contenida en el CCom tampoco se refirieron a la fusión de sociedades.

Pese a que ni la Ley de Sociedades Anónimas de 1854 ni el CCom contenían normas expresas que regularan la fusión societaria, la doctrina[4] estimaba que algunos de sus preceptos resultaban igualmente aplicables a la operación. Estas disposiciones decían relación con los requisitos que debían cumplirse en los casos de constitución, disolución anticipada y modificación de los estatutos de la sociedad. Lo anterior, por cuanto en sus orígenes la fusión no se consideraba como una operación única, sino que como una operación conformada por variados actos societarios, respecto de los que debía darse cumplimiento a las formalidades legalmente exigidas. En virtud de lo expuesto, de acuerdo a lo dispuesto por el artículo 6 de la Ley de Sociedades Anónimas de 1854 y posteriormente por el 427 del CCom, cualquiera de las operaciones mencionadas debía ser autorizada por medio de Decreto dictado por el Presidente de la República. Y por importar la fusión una modificación sustancial del contrato de sociedad, ya que se comprendía que la sociedad quedaba disuelta, la operación requería ser autorizada por el supremo gobierno[5].

**2) La fusión en otros cuerpos legales**

Desde el punto de vista de la regulación de rango *legal*, los orígenes de la fusión en el ordenamiento jurídico chileno pueden rastrearse hasta la primera Ley de Sociedades Cooperativas de Chile. El artículo 19 de la Ley Nº4.058[6] señalaba que la Junta general de accionistas, por los dos tercios de los socios presentes, podía acordar la fusión de la sociedad con otra u otras

jurídico de la fusión de sociedades. Se refería a ella en su artículo 49 N°5, como operación que debía ser objeto de inscripción en el Registro de Comercio; en su artículo 116, para disponer que la operación debía llevarse a cabo en la forma prevista en los estatutos constitutivos de la sociedad; en el artículo 120, contemplándola como una causal de disolución de las sociedades comerciales; y en sus artículos 124 a 127, en los que se fijaba el régimen sustantivo de la operación, abordando esencialmente la facultad de oposición de los acreedores sociales (artículo 126) y los efectos de la fusión (artículo 127). Para un análisis de las distintas legislaciones comerciales latinoamericanas y su evolución en relación a la fusión de sociedades, vid. CÁMARA (1985) pp.321-327.

[3] Como señalaba el Mensaje del Proyecto de CCom, tal incorporación se efectuó realizándose las supresiones que hacía inevitables el hecho mismo de su incorporación, las agregaciones conducentes a la perfección del sistema adoptado en ellas, y ciertas modificaciones de mero orden y redacción, si bien, debido al bagaje con que contaba la mencionada ley se creyó prudente mantener su letra y espíritu en toda su integridad.

[4] JIMÉNEZ CORREA (1911) pp.80-81; HERRERA REYES (1936) pp.1366-1367; PALMA ROGERS (1936) II, pp.162-163; OLAVARRÍA ÁVILA (1956) II, pp.193-194; FIGUEROA ESPINOZA (1958) pp.224-225; NORERO MEZA (1964) p.58; VARELA VARELA (1966) p.72.

[5] A modo de ejemplo es posible citar el Decreto de fecha de 31 de mayo de 1906, del Ministerio de Hacienda, por el que se autorizó la fusión por absorción de la Compañía Anglo Chilena Limitada por el Banco Unión Comercial, materializada por medio de escritura pública de 27 de enero de 1906, declarándose la extinción de aquélla desde la fecha de dicho Decreto.

[6] Publicada el 30 de septiembre del año 1924.

cooperativas, debiendo efectuarse dicha operación por medio de escritura pública. Dicha ley regulaba exclusivamente la fusión de cooperativas entre sí, no previendo la posibilidad de que éstas llevaran a cabo procesos de fusión con otros tipos de sociedades. Por tanto quedaba excluida la posibilidad de interpretar extensivamente dicho precepto para haberlo considerado como el fundamento legal de las fusiones entre otros tipos de sociedades. Las sucesivas leyes sobre sociedades cooperativas mantuvieron esta concepción cerrada de la fusión, permitiéndola sólo entre sociedades cooperativas.

El artículo 20 de la primera Ley General de Servicios Eléctricos, de 1925[7], establecía la necesidad de contar con autorización presidencial para poder transferir una concesión eléctrica en virtud de una operación de fusión. La referida disposición se ha mantenido hasta la actualidad mediante su inclusión en la vigente Ley General de Servicios Eléctricos, D.F.L. N°4, de 12 de mayo de 2006, que Fija el Texto Refundido, Coordinado y Sistematizado del D.F.L. Nº 1, de Minería, de 1982. Cabe asimismo mencionar el Código del Trabajo de 1931[8], que incluyó un expreso reconocimiento a las fusiones como medio de cambio de titularidad de la empresa. De acuerdo con el artículo 176 de dicho Código se estimaba que había un mismo empleador en las empresas que se hubieren fusionado o cambiado de dueño con posterioridad al 31 de Diciembre de 1924, a los efectos y en los términos dispuestos en dicho artículo.

Ya desde la perspectiva mercantil, a fin de aumentar la intervención estatal en la constitución y existencia de las sociedades anónimas con el objeto de disminuir los abusos para los que se estaban prestando dichas formas de asociación[9], el 20 de mayo del año 1931 se promulgó el D.F.L. Nº251, por el que se creó la Superintendencia de Compañías de Seguro, Sociedades Anónimas y Bolsas de Comercio (SCS). Su Título III (artículos 83 y ss.) trataba de las sociedades anónimas en general y establecía normas relativas a su fiscalización, constitución, funcionamiento del directorio, autocartera, acciones privilegiadas, modificación de estatutos, liquidación, transferencias de acciones y agencias extranjeras, entre otras materias, complementando el régimen legal de las sociedades anónimas contenido en el CCom. Ninguna mención a la fusión de sociedades podía encontrarse en el D.F.L., a excepción de lo dispuesto en su artículo 95. Éste hacía alusión a la fusión al tratar de la prohibición temporal (de 2 años) de transferir las acciones que correspondían a los organizadores a título de remuneración por los servicios prestados y las que recibían los socios por los aportes *in natura* efectuados a la sociedad (denominada "empozamiento"), prescribiendo que tal limitación no sería de aplicación en el caso de transferencia de los bienes y derechos que las sociedades anónimas efectuaren a otras sociedades existentes o a las que se organizaren con el objeto de fusionar o de reunir en una sola sociedad negocios similares[10].

Otra mención expresa a la fusión de sociedades se efectuó en el ámbito de la legislación de ferrocarriles. La Ley General de Ferrocarriles, de 1931[11], contempló una disposición sustancialmente idéntica a la prevista en la legislación eléctrica, en relación a la fusión de sociedades. La citada ley establecía en su artículo 16 (actualmente en vigor), que el concesionario de vías férreas destinadas al servicio público no podrá ceder la concesión a terceros por enajenación,

[7] Denominada Ley de Instalaciones Eléctricas, aprobada por medio de D.L. Nº252, del Ministerio de Obras y Vías Públicas, promulgado y publicado el 18 de febrero de 1925.
[8] D.F.L. N°178, de 13 de mayo de 1931, publicado el 28 de mayo de 1931.
[9] DAVIS (1935) p.139.
[10] OLAVARRÍA ÁVILA (1970) p.430, para quien dicha norma representaba que el legislador daba por existente la operación. Dicha norma seguía de cerca lo dispuesto en la ley francesa de 1903, sobre acciones preferentes.
[11] Aprobada por medio de Decreto Nº1157, de fecha 13 de julio de 1931, del Ministerio de Fomento, publicado el día 16 de septiembre de 1931.

arriendo, fusión o por cualquier otro acto, según el cual se transfiera la explotación total o parcial del ferrocarril.

Finalmente, aun cuando se refería a sociedades especiales, cabe mencionar el D.L. Nº749, de 1974[12], que adoptó medidas para el funcionamiento de los bancos comerciales, por cuanto recogió legalmente la figura de la fusión en el ámbito bancario, pudiendo desprenderse del mismo alguna idea en relación a los efectos de la operación[13]. El citado D.L. estableció disposiciones para el funcionamiento de los bancos comerciales, con el fin de subsanar la organización del sistema bancario comercial de la época por la vía de fortalecer la capacidad competitiva y económica de las empresas bancarias por medio del incentivo a su reorganización por medio de fusiones. Su artículo 1 establecía un capital mínimo que los bancos comerciales debían poseer, disponiendo que respecto de aquellas entidades que no alcanzaren dicho capital, la Superintendencia de Bancos ordenaría su disolución y liquidación, a menos que procedieran a su aumento, entre otras formas, por medio de la *fusión* con otros bancos. Pese a que el D.L. no hacía expresa alusión a los efectos jurídico-societarios de la fusión, sí aludía a sus consecuencias respecto de los contratos de trabajo que las sociedades que se fusionaban poseían al momento de realizarse la operación. El artículo 5 del D.L. señalaba que en las fusiones de bancos los trabajadores pasarían a formar parte del personal de los bancos fusionados, conservando sus remuneraciones, beneficios, regalías y demás derechos laborales, continuando vigentes, en los mismos términos pactados y para todos los efectos legales, los contratos de trabajo que regían con anterioridad a la fusión, entre el personal de los bancos fusionados o integrados y las respectivas entidades bancarias.

### 3) Situación normativa a nivel reglamentario

A nivel reglamentario[14], la situación de la fusión de sociedades fue variada. El primer Reglamento que desarrolló las disposiciones sobre sociedades anónimas contenidas en el CCom[15], Decreto Nº1322, de 12 de junio de 1918, del Ministerio de Hacienda, contenía una alusión a ella en su artículo 53[16]. Este precepto establecía que tratándose de estatutos de sociedades constituidas con anterioridad a la entrada en vigor del Reglamento que no señalaran expresamente la mayoría necesaria para que la Junta de accionistas acordara, entre otras operaciones, la fusión con otra sociedad, o cualquier otra operación que afectare a la sustancia del contrato

[12] Publicado el 13 de noviembre de 1974.

[13] Un análisis del D.L. y de sus fundamentos puede verse en MORAND VALDIVIESO (1974) *passim*.

[14] *Cfr.* el Decreto N°1322, de 12 de junio de 1918, reglamento de las sociedades anónimas civiles y comerciales, publicado en el Diario Oficial el 20 de junio de 1918; el Decreto Nº3030, de 22 de diciembre de 1920, reglamento de sociedades anónimas, publicado en el Diario Oficial el 24 de diciembre de 1920; el Decreto Nº1521, de 3 de mayo de 1938, que aprueba el reglamento sobre sociedades anónimas nacionales y extranjeras que se establezcan en el país, publicado en el Diario Oficial el 27 de mayo de 1938; y el Decreto Nº4705, de 30 de noviembre de 1946, reglamento sobre sociedades anónimas nacionales y extranjeras, publicado en el Diario Oficial el 4 de febrero de 1947, que aprobó el texto refundido del citado Decreto N°1521, de 1938, y los Decretos N°983, de 1942, y N°4461, de 1944.

[15] A este respecto, el artículo 469 del CCom señalaba que "Un reglamento determinará la manera de ejecutar las disposiciones contenidas en el presente párrafo".

[16] Para algún sector de la doctrina el mencionado Decreto poseía naturaleza *legal* (D.F.L.) y no meramente reglamentaria, atendido que su dictación habría obedecido a la delegación efectuada por el legislador a través del artículo 469 del CCom. INSUNZA BARRIOS (1967) p.76, nota al pie nº1.

social, regiría la disposición del inciso final del artículo 2054 del CC, es decir, el acuerdo debería adoptarse por la unanimidad de los socios.

Con la entrada en vigor del Reglamento de 1920, la mención expresa a la fusión de sociedades en sede reglamentaria desapareció, reemplazándose por la referencia a la *venta del activo y pasivo*, alusión la cual se estimaba aplicable a la fusión societaria, según el entender de la doctrina de la época[17]. El inciso final del artículo 18 del Decreto N°3030, de 1920, cuyo tenor se fue reiterando con algunas modificaciones menores en los posteriores Reglamentos de Sociedades Anónimas, preceptuaba que "Sólo en juntas estraordinarias celebradas ante notario se podrá tratar de los asuntos a que se refiere el artículo 5°". El aludido artículo 5 señalaba que no se aprobarían por la autoridad administrativa aquellos estatutos que no recogieran la obligación de que sólo en Junta general extraordinaria se podría tratar de la reforma de los estatutos, de la disolución anticipada de la sociedad y de la *venta de su activo y pasivo*. Asimismo, dicho artículo 5 señalaba que tampoco se aprobarían aquellos estatutos que no establecieran que los acuerdos recaídos en las materias señaladas, debían adoptarse en Junta constituida por la mayoría absoluta de los socios, por igual mayoría.

No fue sino hasta el año 1970 que se introdujo nuevamente en un Reglamento de Sociedades Anónimas (Decreto Nº4705, de 1946) una alusión expresa a la fusión de sociedades (artículo 20), en virtud de lo dispuesto en el Decreto Nº1955, de 1970, del Ministerio de Hacienda, que modificó aquel Decreto. El mencionado artículo añadió expresamente que sólo en Junta extraordinaria de accionistas podían tratarse, entre otras materias, la fusión de la sociedad, otorgándole autonomía respecto de otras operaciones económicamente similares (venta de activo y pasivo).

### *II. Construcción doctrinal y jurisprudencial de la fusión de sociedades anónimas previo a la entrada en vigor de la LSA*

#### 1) Consideraciones generales

Como se expuso en el apartado I precedente, la legislación societaria de principios del siglo XX, conformada en primer lugar por la Ley de Sociedades Anónimas de 1854 y luego por el CCom, no contemplaba expresamente la operación de fusión y cuando lo hizo (en el Reglamento de Sociedades Anónimas de 1918), fue sólo parcialmente, sin ahondar en sus efectos ni en sus diversos aspectos. Como consecuencia de dicha laguna y de la necesidad de regular la institución, de manera lógica y al igual que a nivel internacional, se procedió a la aplicación de normas generales con el objeto de integrar las lagunas existentes, lo cual trajo como consecuencia inexcusable la desintegración de la operación en los diversos actos que la componen. Así, la fusión aparecía como un conglomerado de diversas operaciones, cada una de las cuales requería el cumplimiento de las formalidades que legalmente se encontraban establecidas para ellas, idea la cual ha subsistido hasta nuestros días. Por cierto que tal situación no era privativa de la fusión de sociedades, sino que podía apreciarse asimismo en lo referente a la transformación societaria, en la cual en un principio se procedía a la disolución de la sociedad de que se

[17] VARGAS SALINAS (1923) pp.351-352; OLAVARRÍA ÁVILA (1956) II, pp.183-184; FIGUEROA ESPINOZA (1958) p.228; NORERO MEZA (1964) p.43. En Alemania, vid. FLUME (2008) p.3.

trataba, para posteriormente proceder a la creación de una nueva sociedad con el nuevo tipo social[18].

Sin embargo, los problemas expuestos no impidieron la ejecución de operaciones de fusión, las que con el devenir del tiempo fueron objeto de consagración positiva en distintos sectores del Derecho. Pero el ámbito que más requería una regulación (el societario), fue el que más tardíamente logró contar con ella, centrándose el legislador en la tutela de otros intereses -esencialmente, los de los trabajadores[19] y los del Fisco[20]-. Así, los efectos societarios de la fusión sólo fueron regulados a comienzos de la década de 1980, con la entrada en vigor de la Ley Nº18.046, sobre Sociedades Anónimas (LSA)[21].

Al estudiar la fusión de sociedades en Chile a fines del siglo XIX y parte del XX, cabe destacar la escasa atención de que fue objeto dicha institución, particularmente por parte de la doctrina de comienzos del siglo XX, la que, si llegaba a analizarla, lo hacía al tratar de la disolución de sociedades, considerándola simplemente como una causal más de disolución[22]. Por su parte, si bien existieron fallos de los tribunales de justicia[23], estos se referían de manera general a las consecuencias de la operación esencialmente en el ámbito tributario, sin explayarse mayormente sobre la operación en sí.

Atendida la exposición normativa efectuada, a continuación veremos los distintos aspectos doctrinales de la fusión generados bajo el régimen anterior a la entrada en vigor de la LSA.

**2) Posibilidad de fusionarse**

Bajo el régimen anterior a la LSA, la doctrina mercantilista chilena se encontraba dividida respecto a si la fusión de sociedades anónimas debía encontrarse expresamente recogida en los estatutos sociales para poder ejecutarse. Los argumentos esgrimidos fueron variados.

A favor de la tesis que estimaba necesaria la autorización de la fusión en sede estatutaria, se invocaba el artículo 466 inciso segundo del CCom, que disponía la nulidad de las deliberaciones de las asambleas, aunque fueren adoptadas por unanimidad, cuando versaren sobre objetos ajenos a la ejecución del contrato, o cuando excedieran los límites previstos en los estatutos. En virtud de dicho artículo se sostenía[24] que la Junta de accionistas sólo podía adoptar acuerdos dentro de los límites que el objeto social y los estatutos le imponían, estando facultada para decidir válidamente sólo respecto de aquellas materias expresamente previstas en ellos

[18] VARELA VARELA (1963) p.2; FELIU SEGOVIA (1970) pp.17-20.
[19] Vid. el artículo 176 del Código del Trabajo de 1931.
[20] Por medio de la inclusión de la fusión como objeto de gravamen impositivo.
[21] Lo que tambien ocurrió en otros países en los que la regulación tributaria de las modificaciones estructurales antecedió a la societaria. En España, vid. MOTOS (1953) p.205; BALLESTER COLOMER (1997); LARGO GIL (2000) p.113.
[22] JIMÉNEZ CORREA (1911) pp.80-81; VARGAS SALINAS (1923) pp.351-352; HERRERA REYES (1936) pp.1365-1368; PALMA ROGERS (1936) II, pp.162-163; OLAVARRÍA ÁVILA (1956) II, pp.191-193; VARELA VARELA (1966) pp.71-72.
[23] Vid. los fallos de la Corte de Apelaciones de Santiago, de 20 de junio de 1918, en *Gaceta*, 1918, 2º, p.583; y los siguientes fallos de la Corte Suprema: de fecha 28 de diciembre de 1917, en *RDJ*, Tomo XV, Segunda Parte, Sección Primera, p.345; de 4 de diciembre de 1920, en *Gaceta*, 1920, 2°, p.335; de fecha 2 de diciembre de 1943, en *RDJ*, Tomo XIL, Segunda Parte, Sección Primera, p.412; de fecha 18 de junio de 1958, en *RDJ*, Tomo LV, Segunda Parte, Sección Primera, p.135; de fecha 11 de mayo de 1950, en *RDJ*, Tomo XLVII, Segunda Parte, Sección Primera, p.183; y de 12 de noviembre de 1974, en *RDJ*, Tomo LXXI, Segunda Parte, Sección Primera, p.152.
[24] FIGUEROA ESPINOZA (1958) pp.227-228; NORERO MEZA (1964) pp.28-29.

o en relación a cuestiones tendientes a la ejecución del objeto social[25]. Así, considerándose la fusión como un acto ajeno a la ejecución del contrato y no encontrándose prevista en los estatutos, un sector de la doctrina entendía[26] que dicha operación no podía llevarse a cabo. Junto a ello, se estimaba[27] que la necesidad de que la fusión se encontrara prevista en sede estatutaria era consecuencia de que dicha operación conllevaría una disolución anticipada de la sociedad, sin la correspondiente liquidación, realizándose en vez de ésta el traspaso del activo y del pasivo a otra sociedad. A este respecto, la Corte Suprema había resuelto[28] que en el supuesto en el cual una sociedad anónima acordare la venta de los bienes sociales y la disolución anticipada y la liquidación de la sociedad como consecuencia de dicha venta, la validez de tal acuerdo quedaba supeditada a que se hubiere adoptado de manera unánime, salvo disposición estatutaria en sentido diverso, *ex* artículo 2054 inciso tercero del CC. Lo anterior, por cuanto ello importaba tanto o más que una modificación substancial del contrato social, al implicar su expiración extemporánea así como la de la persona jurídica formada por la sociedad, sin que pudiera estimarse como una mera reforma de estatutos.

Otro sector[29] consideraba que no era necesario que la posibilidad de fusionarse se encontrase expresamente prevista en los estatutos sociales. Para ello se basaban en primer lugar en que la fusión consistía en un acto cuya finalidad era facilitar y complementar la consecución del objeto social. En segundo lugar, sostenían que debido a que la fusión se integraba por un conjunto de operaciones diversas (disolución anticipada, constitución, aumento de capital y reforma de estatutos), todas ellas típicas que no requerían su reconocimiento expreso para poder efectuarse, por extensión, tal necesidad de mención no era aplicable a la fusión[30]. Y en tercer lugar, se consideraba que, como señalaba el artículo 2054 del CC en relación con su artículo 1545 (autonomía de la voluntad), toda modificación sustancial del contrato social podía realizarse si así lo acordaba la unanimidad de socios, sin perjuicio de que ello fuera posible con una mayoría inferior si así se había establecido expresamente en los estatutos[31]. La importancia del asunto no era menor, dado que el artículo 437 del CCom establecía la posibilidad de que la autoridad revocara la autorización de existencia de una sociedad que hubiere adoptado un acuerdo contrario a las normas estatutarias. Consecuentemente con lo señalado y a fin de evitar la impugnación de la operación, a principios del siglo XX algunos estatutos preveían expresamente la posibilidad de que la sociedad se fusionara, mediando acuerdo de la asamblea extraordinaria de accionistas y la correspondiente autorización gubernamental[32].

---

[25] BARRIOS (1899) pp.87-88.

[26] FIGUEROA ESPINOZA (1958) p.227.

[27] PALMA ROGERS (1936) II, pp.162-163; OLAVARRÍA ÁVILA (1956) II, pp.193-194; VARELA VARELA (1966) p.72

[28] Sentencia de 4 de diciembre de 1920, *Gaceta*, 1920, 2°, p.335 y Of. N°534, de 6 de septiembre de 1935, de la SCS.

[29] NORERO MEZA (1964) pp.28-30.

[30] FIGUEROA ESPINOZA (1958) p.227.

[31] VARELA VARELA, citado por NORERO MEZA (1964) pp.6-7. Asimismo, en sede de transformación societaria igual argumento se esgrimía ante similar problema que aquejaba a esta institución en sus orígenes. FELIU SEGOVIA (1970) p.76.

[32] JIMÉNEZ CORREA (1911) pp.80-81. Tal era el caso de los estatutos del Banco Consolidado de Chile, contenidos en el Decreto N° 270, de 10 de noviembre de 1876, del Ministerio de Hacienda, cuyo artículo 15 señalaba: "El Banco podrá adquirir derechos sobre cualesquiera otros establecimientos, que ejecuten operaciones análogas a las enumeradas en los precedentes artículos, sea comprando esos derechos, sea incorporando en su seno esos establecimientos, sea fusionándose con ellos con sujeción a las bases que acuerde la mayoría de la junta jeneral de accionistas convocada especialmente para estos efectos". Asimismo, en los estatutos de la Compañía Esmeralda de Atacama, aprobados por Decreto de 21 de noviembre de 1882, se señalaba: "Por acuerdo de votos que representen dos tercios del capital social, la junta jeneral podrá determinar la fusión con otras sociedades análogas o

### 3) Órgano competente

Si bien desde sus inicios el CCom conoció la distinción entre Juntas de accionistas ordinarias y extraordinarias, nada se decía sobre cuál de ellas debía pronunciarse sobre una fusión[33]. Sin perjuicio de lo anterior, el Consejo de Defensa Fiscal[34], en ejercicio de la facultad que el artículo 430 del CCom atribuía al Gobierno respecto de no autorizar la existencia de sociedades que no ofrecieran a sus accionistas garantías de buena administración, informó a éste en reiteradas ocasiones[35] la conveniencia de que la reforma de estatutos, la disolución anticipada, la venta del activo y del pasivo de la sociedad y la enajenación de sus bienes raíces, fueran objeto de acuerdos adoptados en Junta general extraordinaria de accionistas. El fundamento de ello radicaba en que, a juicio del Consejo, convenía que los socios fueren prevenidos en cada caso y con la debida anticipación, de que en una determinada Junta habría de discutirse alguna reforma sustancial del contrato de sociedad.

No fue sino hasta la entrada en vigor del primer reglamento de sociedades anónimas, en el año 1918, cuando se estableció que sólo en Junta extraordinaria de accionistas podría tratarse de la modificación de estatutos, de la disolución anticipada de la sociedad y de la venta de su activo y pasivo. Tal norma fue reiterada en los posteriores reglamentos, manteniéndose al día de hoy la competencia de la Junta extraordinaria en materia de acuerdos de fusión.

### 4) Quórum de aprobación

A este respecto la doctrina[36] recurrió a la denominada *doctrina de las bases esenciales de la sociedad*, en virtud de la cual la Junta de accionistas podía libremente y por mayoría acordar la

que versen sobre transporte o beneficio de metales, perdiendo o nó la Compañía Esmeralda su nombre i personalidad. La fusión que se acordare en virtud de este artículo, se entenderá como una modificación de estatutos, para los efectos del art. 427 del Código de Comercio". Por su parte, los estatutos de la sociedad anónima Anglo Chilena Limitada, autorizados por Decreto Nº 2693, de 25 de septiembre de 1902, del Ministerio de Hacienda, contenían un artículo 59, del siguiente tenor: "La sociedad podrá fusionarse con otras instituciones que ejecuten operaciones análogas, previo acuerdo de una junta general extraordinaria de accionistas i aprobación gubernativa".

[33] De acuerdo a los artículos 461, 466 inciso primero y 467 del CCom, la Junta ordinaria de accionistas sólo tenía por objeto examinar la situación de la sociedad, revocar o confirmar el nombramiento de los gerentes, modificar el régimen económico de la administración y acordar todas las providencias que el cumplimiento del contrato social y el interés común de los asociados reclamaren, mientras que Junta extraordinaria era toda aquella que se reunía en momento y con objeto diverso del de la ordinaria. Al respecto, vid. PALMA ROGERS (1936) II, p.160.

[34] En la época el proceso de creación de las sociedades anónimas estaba fuertemente intervenido. Las principales etapas de este proceso eran las siguientes: (i) presentación de la solicitud de autorización de existencia al Presidente de la República, por intermedio del Ministerio de Hacienda; (ii) informe de legalidad preparado por el Consejo de Defensa Fiscal; (iii) dictación del D.S. de Autorización, el cual tenía por finalidad autorizar la existencia de la sociedad, por lo que mientras no se emitiera este Decreto, la sociedad se reputaba como inexistente, y finalmente; (iv) concesión de personalidad jurídica en virtud del D.S. de Instalación de la sociedad.

[35] *Cfr.* Informe del Consejo de Defensa Fiscal N°320, de 3 de agosto de 1915; VARGAS SALINAS (1923) p.319.

[36] PALMA ROGERS (1936) II, pp.160-161; FELIU SEGOVIA (1970) pp.100-102. Una clara aplicación de este principio puede verse en el Informe N°882, de 19 de noviembre de 1970, del Consejo de Defensa del Estado, en relación a la viabilidad de que dos corporaciones de Derecho Privado sin fines de lucro se fusionen. CONSEJO DE DEFENSA DEL ESTADO (1973) p.532. Sin embargo, frente a esta postura existía otra, minoritaria, basada en el principio de omnipotencia de las asambleas, en virtud del cual la Junta de accionistas podía modificar los estatutos sociales por la mayoría de votos favorables, sin necesidad de autorización expresa al respecto, considerándose que la regla de unanimidad del artículo 2054 debía restringirse al ámbito de las sociedades de personas, toda vez que dicho quórum era impracticable en las sociedades anónimas, habida cuenta del importante número de accionistas

modificación de los estatutos sociales, salvo prohibición expresa en los mismos, y siempre y cuando se respetaran las bases fundamentales de la sociedad. Cuando las modificaciones que se pretendían efectuar eran consideradas substanciales (y por lo tanto implicaban una alteración esencial de las bases de la sociedad), la posibilidad de llevarlas a cabo se veía limitada por la necesidad de ser adoptadas por la unanimidad de los socios, a menos que los estatutos, de forma expresa, las permitieran en virtud del voto mayoritario de socios (artículo 2054 del CC).

**5) Efectos de la fusión**

Los efectos de la fusión de sociedades no fueron contemplados en el ordenamiento positivo sino hasta la LSA de 1981. Inicialmente, los tribunales de justicia no se cuestionaban mayormente los efectos de la fusión. Así, cabe citar un fallo del año 1918[37], en el que se asumían, sin más, los efectos típicos de la fusión, resolviéndose que una sociedad anónima formada por la fusión de otras dos sociedades anónimas adquiría el activo y el pasivo de las dos sociedades fusionadas, respondiendo, en consecuencia, de todas las obligaciones que aquellas habían contraído. Posteriormente, en el año 1943, la Corte Suprema[38] interpretó el artículo 95 del D.F.L. Nº251, y resolvió que la fusión a que se refería dicha disposición implicaba unos "efectos peculiares", consistentes en una transferencia integral y orgánica de una empresa con sus activos y pasivos. La práctica apoyaba tales conclusiones[39] y un sector doctrinal[40] fundaba dichas consecuencias en el principio de autonomía de la voluntad.

Sin embargo, el referido alcance del principio de autonomía privada no era pacífico en la doctrina, existiendo un sector[41] que se pronunciaba en contra del reconocimiento de las sucesiones universales sin fundamento legal.

**6) Situación de los acreedores sociales**

Finalmente, a este respecto, el ordenamiento positivo chileno nada preveía, existiendo sin embargo diversas comprensiones por parte de la doctrina. Así, para algunos[42] la fusión conllevaba la necesidad de que los acreedores sociales aceptaran el cambio de deudor, por aplicación de la regla del artículo 1635 del CC (novación subjetiva de deudor). Para otros[43], en una fusión los créditos no se verían afectados, manteniéndose vigentes sin confundirse con las deudas de las otras sociedades fusionadas. Una tercera postura[44] consideraba que en caso de fusión, los acreedores no podían formular reclamo alguno, ya que sus garantías se mantenían intactas, por estimarse que en la fusión las sociedades no perdían su personalidad jurídica una

que caracterizaba dicho tipo de sociedades. Así, vid. BARRIOS (1899) pp.87-88; PEÑA (1918) p.41; VARGAS SALINAS (1923) pp.321-322.

37 Corte de Apelaciones de Santiago, fallo de 20 de junio de 1918, en *Gaceta*, 1918, 2º, p.583. En este sentido, DAVIS (1966) p.310.

38 Fallo de fecha 2 de diciembre de 1943, en *RDJ*, Tomo XIL, Segunda Parte, Sección Primera, p.425.

39 NORERO MEZA (1964) p.49.

40 Así, VARELA VARELA, en el Informe evacuado en relación al trabajo de NORERO MEZA (1964), p.7.

41 NORERO MEZA (1964) p.49; FELIÚ SEGOVIA (1970) pp.158-159; ADRIASOLA NAVARRETE (1971) pp.55, 82; y CONSEJO DE DEFENSA DEL ESTADO (1973) p.530.

42 JIMÉNEZ CORREA (1911) p.81; FIGUEROA ESPINOZA (1958) p.226.

43 VARGAS SALINAS (1923) p.352.

44 HERRERA REYES (1936) pp.1367-1368.

vez perfeccionada la operación, sino que ésta se mantenía en la nueva sociedad, no existiendo así una real sustitución de deudor.

En la práctica, ante la existencia de acreedores sociales relevantes, era usual solicitar la conformidad de éstos para efectuar la fusión, o, a falta de ésta, se pactaban estipulaciones expresas que tendían a satisfacer a los respectivos acreedores sociales así como el interés fiscal. Y asimismo, la protección era brindada por la autoridad gubernativa a través de la SCS. Al conocer de las operaciones de fusión, dicha entidad descontaba los montos de los créditos de los aportes a la nueva sociedad, y obligaba al compromiso de ésta a responder del pago de las respectivas deudas[45].

### *III. Fusión de sociedades y su reconocimiento en el ámbito tributario*

#### 1) Reconocimiento positivo

Si bien la fusión ya había sido previamente reconocida en otros sectores normativos especiales diversos al societario[46], la consagración legal más relevante tuvo lugar en el ámbito tributario, en el que dio pie a una especial litigiosidad[47].

La doctrina[48] ha sostenido que en el año 1953 se promulgó el D.F.L. Nº371, de 25 de julio, que fijaba el Texto Definitivo y Refundido de las Disposiciones sobre Impuestos de Timbres, Estampillas y Papel Sellado, cuyo artículo 7º Nº 170 reconoció la figura de la fusión, si bien con la única finalidad de referirse al impuesto que debían cancelar las escrituras de fusión de sociedades[49].

Sin embargo, la fusión ya había sido reconocida previamente por medio de la Ley Nº4322, de 1928, sobre Impuesto de Timbres, Estampillas y Papel Sellado[50], cuyo artículo 7º, Nº 139, señalaba que, entre otras, las escrituras de fusión debían pagar el impuesto de Timbres, Estampillas y Papel Sellado[51].

La inclusión de la fusión en esta norma constituye una clara manifestación de que en esa época en Chile se realizaban operaciones de fusión y que las mismas poseían un volumen económico que ameritaba gravar la operación.

---

45 Así lo destacaba en la doctrina, NORERO MEZA (1964) pp.46-47; Informe N°882, de 19 de noviembre de 1970, en CONSEJO DE DEFENSA DEL ESTADO (1973) p.531.

46 Vid. los desarrollos efectuados *Supra*, I, del presente §3.

47 Vid. los fallos citados S*upra*, en nota al pie nº23.

48 DAVIS (1963) pp.61-62.

49 El artículo 7 N°170 del D.F.L. N°371 señalaba: "N°170.- Sociedades, escrituras de fusión, 50 centavos por cada 100 pesos del capital de la sociedad consolidada, no pudiendo en ningún caso ser el impuesto inferior a 10 pesos".

50 Publicada el 29 de febrero de 1928.

51 Posteriormente, con fecha 10 de abril de 1933, se publicó en el Diario Oficial la Ley Nº 5.154, que Estableció Nuevos Impuestos. El artículo 7º de dicha ley introdujo una serie de modificaciones al artículo 7º de la Ley Nº 4.460, publicada el 17 de noviembre de 1928, que fijó el Texto Refundido de la Ley de Impuesto de Timbres, Estampillas y Papel Sellado, reformada por el D.F.L. Nº 305, de 26 de mayo de 1931; y los D.L. Nº 224, de 2 de agosto de 1932; Nº 594, de 9 de septiembre de 1932, y Nº 644, de 30 de septiembre de 1932. Entre las modificaciones efectuadas se encontraba la Nº 79, que reemplazaba el Nº 150 del artículo 7º del citado D.L., por el siguiente: "Sociedades, escrituras de fusión, 20 centavos por cada 100 pesos del capital de la sociedad consolidada, no pudiendo, en ningún caso, ser el impuesto inferior a 10 pesos".

**2) Reconocimiento jurisprudencial**

Junto al reconocimiento positivo es posible encontrar jurisprudencia de los tribunales de justicia, surgida con ocasión de la impugnación de dictámenes de la denominada Dirección General de Impuestos Internos, antecesora del Servicio de Impuestos Internos (SII)[52]. En general, estos fallos judiciales solían referirse a la tributación de la renta en las operaciones de fusión, sin llegar a analizar en detalle la figura de la fusión, limitándose esencialmente a resolver el asunto controvertido[53].

En sede jurisprudencial cabe destacar el fallo de casación de la Corte Suprema, de fecha 2 de diciembre de 1943[54], en el que interpretando el artículo 95 del D.F.L. Nº251, se calificó a la fusión como una operación compleja de carácter negocial, con efectos peculiares, que implicaban una transferencia integral y orgánica de una empresa con sus activos y pasivos.

Y asimismo es posible destacar el fallo de casación de la Corte Suprema, dictado el 12 de noviembre de 1974[55], el cual, siguiendo la conceptualización jurídica sostenida por el recurrente, calificó a la fusión como un "contrato", al que, por ende, no le eran de aplicación las normas de interpretación de la ley previstas en el CC (artículos 19 y siguientes), sino que se encontraba sujeto a las reglas hermenéuticas propias de los negocios jurídicos (artículos 1560 y siguientes del CC).

***IV. Regulación administrativa de la fusión: Oficio de 24 de enero de 1980***

Con fecha 24 de enero de 1980, la SCS emitió una norma de carácter administrativo por la que se establecieron ciertas reglas relativas a la fusión de sociedades anónimas[56]. Dichas disposiciones constituyen la base del actual régimen de fusión de sociedades contenido en la LSA.

Esta regulación estuvo lejos de establecer un régimen sustantivo de general aplicación para la fusión. En primer lugar, la misma carecía de rango legal (se trataba de una norma de naturaleza administrativa no reglamentaria). En segundo lugar, su ámbito de aplicación estaba acotado únicamente a las compañías de seguros, si bien para algunos sus normas se consideraban aplicables de manera general a todas las sociedades anónimas en todo lo que no se refirieran específicamente a las compañías de seguros[57]. En tercer lugar, del propio texto de la norma se derivaba que tenía por finalidad, más que establecer un régimen sustantivo de la fusión, fijar un procedimiento para llevarla a cabo. Y finalmente, la referida norma sólo regulaba la fusión por absorción, omitiendo totalmente la fusión por creación.

La norma daba inicio definiendo la fusión como una operación por la cual una o más sociedades anónimas son absorbidas por otra ya existente mediante el aporte de sus activos y haciéndose cargo de sus pasivos, entregándoles a los accionistas de las sociedades absorbidas acciones de su propia emisión en la proporción que más adelante se señala[58].

---

[52] Vid. los fallos citados S*upra*, en nota al pie nº23.
[53] DAVIS (1963) pp.61-62, 170-171. Asimismo, PRADO PUGA (2009) p.10.
[54] *RDJ*, Tomo XII, Segunda Parte, Sección Primera, p.425.
[55] *RDJ*, Tomo LXXI, Segunda Parte, Sección Primera, p.152.
[56] Su texto puede verse en DE MUSSY DE MAROLLES y MUÑOZ SÁNCHEZ (1982) pp.169-173.
[57] FUENTES GALAZ (1992) pp.99-102; GUZMÁN RENCORET (1997) pp.31-38; ARBONA MOLINA (2000) pp.34-35.
[58] Dicha definición omitía uno de los efectos más importantes de la fusión, como es la extinción de las sociedades absorbidas o que pasan a integrar la nueva sociedad, con lo cual, al hacerse referencia expresa sólo a la transferencia íntegra de patrimonios a la absorbente (sucesión universal) la operación se asemejaba más a una cesión total de

En cuanto al procedimiento, la norma distinguía entre la sociedad absorbente y las absorbidas. En lo que respecta a la primera, exigía la elaboración de un balance, en el cual se debían valorar los bienes integrantes del patrimonio que se traspasaba. Este balance debía ser auditado por auditores independientes que se encontraran inscritos en el Registro que al efecto llevaba la SCS. En cuanto al acuerdo de fusión, este debía adoptarse en Junta general extraordinaria de accionistas especialmente citada al efecto, por las dos terceras partes de las acciones emitidas de la sociedad, salvo que los estatutos exigieran un quórum superior. Junto al acuerdo de fusión, en la Junta general debía aprobarse también el aumento del capital de la sociedad absorbente, de modo de permitir el ingreso del patrimonio de las absorbidas en el patrimonio de la absorbente, y para entregar la correspondiente contraprestación (acciones) a los accionistas de aquéllas, manteniendo la proporción que estos últimos tenían en las sociedades absorbidas. Asimismo, la Junta debía aprobar los balances de cada una de las sociedades que participaban en la fusión, fijar las normas que regirían la operación, en especial lo relativo a la ecuación o relación de canje[59], debiendo en todo caso señalarse expresamente que ningún accionista de las sociedades absorbidas podría perder su condición de tal con motivo de la operación[60], y el plazo en el cual debía llevarse a efecto.

En relación a las sociedades absorbidas la norma establecía que debían elaborar el balance de fusión en la misma fecha en que la sociedad absorbente lo hubiera hecho, debiendo cumplir los mismos requisitos señalados anteriormente para el balance de fusión de la sociedad absorbente y, además, debiendo aplicarse por las sociedades absorbidas los mismos criterios de revalorización, cuando tal aumento de valor se realizare.

En cuanto al contenido del acuerdo a adoptar por la Junta, éste era similar al prescrito para la absorbente, si bien se exigía además la fijación de las normas que regirían la disolución anticipada de la sociedad absorbida, así como la designación de la comisión liquidadora, que tendría como función exclusivamente el traspaso de los bienes a la sociedad absorbente y el reparto de las acciones emitidas por esta última. Además, se señalaba que la escritura pública a la cual se debía reducir el acta de la Junta de las absorbidas, debía incluir un certificado emitido por el SII relativo a que la sociedad se encontraba al día en el pago de sus tributos (artículo 70 del Código Tributario). En caso de no realizarse esa inclusión, el mencionado certificado debía de acompañarse a la solicitud de autorización de la fusión dirigida a la SCS. La operación se encontraba sometida a autorización por parte de la SCS, la cual, mediante resolución, autorizaba de manera conjunta el aumento de capital de la absorbente y la disolución anticipada de las sociedades absorbidas.

### *V. Conclusiones*

Tras los desarrollos efectuados podemos concluir lo siguiente:

activos y pasivos que a una fusión. Pese a ello, la definición sí contenía el último de los elementos característicos de la fusión, como es la entrega de acciones a los socios de las sociedades absorbidas o de nueva creación, como contraprestación del traspaso íntegro del patrimonio social de las sociedades absorbidas o disueltas, a la sociedad absorbente o de nueva creación, respectivamente.

[59] Ésta ha sido definida en la doctrina española como la unidad de medida referencial que determina el número de acciones o participaciones de la sociedad resultante que deben asignarse a los socios de las sociedades que se extinguen en sustitución de un número determinado de acciones o paticipaciones de éstas. PÉREZ TROYA (1998) pp.20-21.

[60] Consagrando así el principio de continuidad de la participación, actualmente previsto en el artículo 100 de la LSA. Al respecto, vid. SANDOVAL LÓPEZ (1999) p.401.

(a) La fusión de sociedades no ha sido objeto de análisis doctrinales o jurisprudenciales particulares, que delimitaran en forma clara sus contornos.

(b) Si bien la fusión fue tempranamente objeto de reconocimiento legal y reglamentario, dichos reconocimientos no aportaban mayor claridad sobre las exigencias normativas de la operación, ni sobre sus efectos, siendo de aplicación las normas generales contempladas en la legislación comercial y civil.

(c) Sólo con la entrada en vigor de la actual LSA se reconocieron en forma expresa los efectos típicos de la fusión.

## §4. RÉGIMEN JURÍDICO SOCIETARIO (II): ASPECTOS GENERALES

Como se expuso en los Capítulos previos, en sus orígenes, el ordenamiento jurídico chileno adolecía de un importante vacío en cuanto a la regulación de la fusión societaria, ya que si bien existían algunas normas sobre la materia, éstas no respondían a una visión orgánica y de conjunto de la operación, incidiendo de manera asistemática sobre distintos aspectos y obviando referirse a sus efectos patrimoniales.

Tal situación sufrió un importante cambió con la entrada en vigor de la Ley Nº18.046, sobre Sociedades Anónimas (LSA), la cual, por medio de su artículo 145, derogó el que hasta ese momento constituía el régimen legal de las sociedades anónimas en Chile[1]. Asimismo, con la entrada en vigor de la LSA, se derogó tácitamente la normativa dictada por la Superintendencia de Compañías de Seguro, Sociedades Anónimas y Bolsas de Comercio (SCS) establecida para la fusión de sociedades, debido a que su artículo 99 reguló expresamente la fusión de sociedades anónimas. Junto a ello, recientemente se efectuó una importante mejora al régimen normativo de la fusión de sociedades por medio de la dictación del nuevo Reglamento de la Ley de Sociedades Anónimas, Decreto Supremo N°587, de 1982, del Ministerio de Hacienda (RSA), que tuvo entre sus objetivos principales especificar y simplificar los procedimientos para llevar a cabo fusiones, transformaciones y divisiones de sociedades anónimas, con plena protección a los intereses de las partes involucradas[2].

Sin embargo, aun cuando la LSA consagró positivamente la fusión de sociedades anónimas, el ordenamiento jurídico chileno sigue sin contar con un régimen jurídico de fusiones que sea de aplicación general a todas las sociedades (mercantiles y civiles), sin perjuicio de la existencia de normas particulares que consagran la operación, usualmente por remisión[3] o reitera-

[1] Artículos 424 a 469 del CCom y los artículos 83 a 139 del D.F.L. Nº251, de 1931.

[2] Diario La Tercera, 6 de julio de 2012.

[3] Como ocurre: (i) en sede de SpA, en virtud del artículo 424 del CCom, *in fine*, que dispone la aplicación supletoria de las disposiciones de la LSA aplicables a las sociedades anónimas cerradas, en silencio del estatuto social y del CCom, si bien sólo en aquello que no se contraponga con la naturaleza de este tipo social; (ii) en sede de *Sociedades Anónimas Deportivas Profesionales*, cuyo artículo 24 de la Ley Nº 20.019, que Regulas las Sociedades Anónimas Deportivas Profesionales, publicada el 7 de mayo de 2005, establece que en todo lo no previsto por dicha ley, tales sociedades se regirán por las normas de la LSA, con excepción de lo establecido en su artículo 14; y (iii) en sede de *Sociedades de Garantía Recíproca*, donde el artículo 27 de la Ley Nº 20.179, que Establece un Marco Legal para la Constitución y Operación de Sociedades de Garantía Recíproca, publicada el 20 de junio de 2007, establece que, entre otras materias, la fusión de dichas sociedades se regirá por las normas aplicables a las sociedades anónimas, salvo las excepciones establecidas en dicha ley, relativas esencialmente a la necesidad de contar con la autorización de los 2/3 de los acreedores sociales del total de las deudas garantizadas (artículo 28, inciso primero), a la posibilidad de fusionarse sólo entre Sociedades de Garantía Recíproca (artículo 28, inciso segundo) y a la responsabilidad solidaria (sic) de la nueva sociedad o absorbente por las fianzas otorgadas con anterioridad a los acuerdos de fusión (artículo 29). Como norma de cierre, debe hacerse alusión a lo dispuesto en el artículo 126 de la LSA, en relación con su artículo 129. El artículo 126 califica como sociedades anónimas especiales a las compañías aseguradoras y reaseguradoras, a las sociedades anónimas administradoras de fondos mutuos, a las bolsas de valores y demás sociedades que la ley expresamente someta a los trámites contemplados en los artículos 126 y ss. de la LSA. Por su parte, el artículo 129 dispone que tales sociedades se regirán por las mismas disposiciones legales y reglamentarias aplicables a las sociedades anónimas abiertas, en todo lo que no se oponga a lo dispuesto en los artículos precedentes del correspondiente Título XIII y a las disposiciones especiales que las rigen, no siéndoles aplicable la reducción teleológica establecida en el inciso séptimo del artículo 2° de la LSA, en cuanto al concepto de "normas aplicables a las sociedades anónimas abiertas". Respecto de los fondos de inversión regulados en la Ley Nº18.815, vid. el Of. Ord. N° 5212, de 06 de marzo de 2013, de la SVS, en el que sostiene que a falta de norma

ción[4] del régimen previsto en la LSA[5], y sin perjuicio del intento reglamentario efectuado en esta materia por el RSA, de explicitar la fusionabilidad de las sociedades anónimas con otros tipos diferentes.

En los siguientes apartados se desarrollarán los aspectos generales del régimen jurídico vigente de la fusión de sociedades anónimas. En particular, se abordará la extensión del referido régimen, analizándose las dificultades que jurídicamente se aprecian al sostener la aplicabilidad general del régimen de fusión de sociedades anónimas al resto de tipos sociales, respecto de los que no se reconoce la operación.

El análisis que se realiza posee especial relevancia para la fusión internacional, ya que de él cabe desprender la extensión subjetiva que se puede reconocer a esta operación (es decir, qué tipos sociales son fusionables internacionalmente), atendido que, como se verá, la capacidad activa y pasiva para poder participar en una fusión internacional depende de las leyes personales respectivas[6]. Por tanto, las posibilidades de que una sociedad nacional se fusione internacionalmente dependerán de si dicha sociedad es de aquellas que, de acuerdo al ordenamiento positivo chileno, son fusionables internamente.

### *I. Régimen jurídico-positivo vigente de la fusión en la LSA*

La norma básica en lo que a la fusión de sociedades anónimas respecta es el artículo 99 de la LSA. Este precepto se limita a recoger los efectos de la fusión, omitiendo la fijación de un procedimiento *stricto sensu* para llevar a cabo dicha operación. El artículo 99 regula específicamente para la fusión los siguientes aspectos:

1) Los denominados efectos típicos de la fusión, a saber; reunión de dos o más sociedades en una, incorporación de los socios de las sociedades que se extinguen en la nueva sociedad o en la sociedad absorbente, y extinción de las sociedades que se fusionan, o al menos de una de ellas;

2) Los dos tipos básicos de fusión, como son la fusión por absorción -o incorporación- y la fusión por creación;

3) La necesidad de contar con balances auditados y con informes periciales;

4) La necesidad de aprobación de los estatutos de la sociedad creada o absorbida, según corresponda, y;

especial para los fondos de inversión, en caso de fusión resultan aplicables las normas de contenidas en la LSA y su reglamento.

[4] Es el caso del D.F.L. N°5, de 2003, del Ministerio de Economía, Fomento y Reconstrucción, que Fija el Texto Refundido, Concordado y Sistematizado de la Ley General de Cooperativas, publicado el 17 de febrero de 2007, cuyo artículo 45 reproduce casi de manera idéntica el contenido del artículo 99 de la LSA.

[5] En razón de ello la doctrina alude al carácter modélico de la regulación de la fusión contenida en la LSA, junto con la relativa a la división y a la transformación. CABALLERO GERMAIN (2011) pp.15-16. Quizás dicha idea subyacía en la mente del legislador en las modificaciones realizadas al Código Civil por medio de la Ley Nº20.500, sobre Asociaciones y Participación Ciudadana en la Gestión Pública, en vigor desde el día 17 de febrero de 2012, particularmente, al artículo 558 de dicho Código, al incluir una referencia a la fusión de asociaciones, sin señalar cuáles son sus efectos. Así, si bien se reconoce la posibilidad de realizar dicha operación entre tales personas jurídicas (opción hasta ahora no prevista e incluso excluida por el Consejo de Defensa del Estado), no se señalan sus efectos, quizás pensando que los mismos, previstos en sede de sociedades anónimas, son extrapolables a las asociaciones.

[6] Vid. *Infra*, §7, II, 3), (b)(b) de esta Sección Segunda.

5) La distribución de las nuevas acciones por parte del directorio de la sociedad absorbente o de nueva creación, de conformidad con la relación de canje que se hubiere fijado.

Por su parte, el artículo 100 de la LSA recoge el denominado *principio de continuidad de la participación*[7], señalando que la calidad de accionista no puede perderse como resultado de la realización de una fusión, a menos que se consienta en ello, lo cual se da por medio del ejercicio del derecho de separación o retiro que más adelante veremos[8].

Para completar el régimen sustantivo de la fusión en la LSA, debemos acudir a las normas generales que se encuentran repartidas en el texto de dicha ley, refiriéndose a la fusión los artículos 27, 57, 67, 69 y 88 de la LSA. Respecto de todos aquellos aspectos de la fusión que no se encuentran específicamente regulados, la doctrina[9] estima que son de aplicación las normas generales previstas en la ley para el acto societario de que se trate. Así, en la fusión por creación, deberá en principio cumplirse con todos los trámites previstos con carácter general por la LSA para la constitución de sociedades.

Finalmente, desde una perspectiva reglamentaria, diversos preceptos del RSA abordan con mayor detalle variados aspectos de la regulación de la fusión, que no se encuentran tratados en sede legal (artículos 11 inciso 2º, 19 *in fine*, 24 inciso 2º, 46 a 48, 62, 66, 67, y 155 a 159).

## *II. Aplicabilidad general del régimen de fusiones de la LSA. Excepcionalidad de los efectos típicos*

### 1) Consideración del artículo 99 de la LSA como régimen de aplicación general en materia de fusión de sociedades

Como hemos indicado en el apartado precedente, en el ordenamiento jurídico chileno la fusión de sociedades se encuentra recogida y desarrollada, particularmente en lo atingente a sus efectos, única y exclusivamente en el artículo 99 de la LSA, sin perjuicio de las remisiones que a dicha norma se realizan por variados cuerpos normativos respecto de otros tipos societarios especiales, así como de la reproducción que de dicho precepto se realiza en la ley de sociedades cooperativas. Por tanto, el ordenamiento societario chileno carece de disposiciones que reconozcan la posibilidad y hagan extensibles los efectos de la fusión, a las sociedades colectivas, comanditarias y de responsabilidad limitada, sean civiles o mercantiles.

En una primera aproximación, de una simple lectura del referido artículo 99 es posible desprender que la regulación que dicho precepto contiene se refiere sólo a las sociedades anónimas, no apreciándose por tanto sustento legal expreso para que la fusión pueda realizarse entre otras sociedades que no participen de dicho tipo social o que no cuenten con una remisión a dicho régimen o con la consagración expresa de una regulación al efecto.

Pese a ello, la referida no es la posición que ha seguido la práctica societaria chilena. Basta con realizar una lectura del Diario Oficial para constatar que las operaciones de fusión se efectúan también entre otros tipos sociales, especialmente, entre sociedades de responsabilidad limitada. Por su parte, igual postura es seguida por el Servicio de Impuestos Internos (SII), al

[7] SANDOVAL LÓPEZ (1999) p.401.
[8] Vid. *Infra*, §5, II, 3).
[9] SANDOVAL LÓPEZ (1999) p.395; PUELMA ACCORSI (2001) pp.210, 216; PRADO PUGA (2008) p.24; CABALLERO GERMAIN (2011) p.10.

sostener en diversas ocasiones el carácter general de la regulación contenida en el artículo 99 de la LSA[10]. Y similares posturas pueden verse incluso en sede arbitral[11].

Por su parte, la doctrina también ha sostenido la aplicabilidad general del régimen de fusión contenido en la LSA, en ocasiones sin aportar mayores argumentos que funden tal opción[12], o sobre la base del recurso a la analogía[13], con un decidido apoyo en la legislación tributaria como soporte normativo[14].

En fin, recientemente se puede comprobar cómo el RSA regula la fusión de sociedades anónimas con otros tipos societarios[15].

De todo lo señalado se desprende que para parte importante de la doctrina, así como para la práctica societaria, el régimen legal de fusión establecido en el artículo 99 de la LSA es el régimen general de fusión en Chile, siendo de aplicación a todas las operaciones de fusión que se realicen, ya sea entre sociedades anónimas u otros tipos sociales[16].

**2) Análisis crítico**

Un análisis detenido de la institución de la fusión nos lleva a disentir de tales posturas, por cuanto no existen fundamentos normativos ni hermenéuticos que permitan sostener tal

[10] Vid. el reconocimiento efectuado por el SII en sus Circulares N°17, de 19 de mayo de 1995 y N° 68, de 28 de noviembre de 1996, en relación con su Of. N° 2389, de fecha 13 de octubre de 1997, en que sostiene que en los supuestos en los que la legislación tributaria se refiere a la fusión de sociedades, lo hace sin distinguir el tipo societario, de lo que se desprende la posibilidad de que se fusionen también sociedades de personas. Asimismo, vid. el dictamen N°23.347, de fecha 4 de mayo de 2010, de la CGR, que reconoce un supuesto de fusión entre dos sociedades de responsabilidad limitada.

[11] Vid. el fallo arbitral recaído en la causa *W. C. B. T. con inmobiliaria L. N. Ltda. y otra*, de fecha 22 de mayo de 2000 (Cámara de Comercio de Santiago, Rol N° 117-98), que hace suya la postura de PUELMA ACCORSI en esta materia.

[12] VILLEGAS (1995) p.165; VARGAS MÉNDEZ (1997) p.110; HERNÁNDEZ ADASME (2000) p.113; PUELMA ACCORSI (2001) p.201; BAEZA OVALLE (2003) p.1310; LYON PUELMA (2003) p.215; URENDA BILICIC (2004) pp.33, 39-40, 133-135. También considera supletoriamente aplicable lo dispuesto en el artículo 99 de la LSA a las Empresas Individuales de Responsabilidad Limitada, DÍAZ VILLALOBOS (2004) pp.61-62. Desde el ámbito contable, vid. PINTO PERRY (2000) p.20, quien fundamenta la generalidad del régimen de la LSA en virtud del principio de libertad contractual y autonomía de la voluntad.

[13] GUZMÁN RENCORET (1997) p.22; PRADO PUGA (2008) pp.13-14.

[14] Así, CABALLERO GERMAIN (2011) pp.16-18, postula la aplicabilidad general del régimen de fusión de la LSA a las fusiones de cualesquiera tipos de sociedades, estimando que dicha posibilidad se reconoce expresamente en la legislación tributaria (artículos 69 y 94 del CT), existiendo por tanto un reconocimiento amplio de la institución en dicha sede, constatándose un vacío sólo en lo relativo al régimen jurídico aplicable a dichas operaciones.

[15] El inciso 2º del artículo 11 del RSA se refiere al supuesto de una *entidad* que se hubiere *convertido* en sociedad anónima en virtud de una fusión por creación. Asimismo, el inciso final del artículo 66 del RSA, al regular la inscripción de los nuevos socios en el Registro de Accionistas de la absorbente, indica que se estará a la información contenida en el Registro de Accionistas de la absorbida o en sus escrituras sociales, según corresponda al tipo de la sociedad absorbida. El artículo 155 del RSA alude a la fusión en que participe *una* sociedad anónima, explicitando así que en dicha operación pueden participar otros tipos sociales diversos a la sociedad anónima. En fin, en diversos preceptos se alude no sólo a acciones sino que asimismo a derechos sociales (así, vid. los artículos 156 y 159 del RSA).

[16] Ésta ha sido una de las características principales de las operaciones de modificación estructural (vid. *Supra,* Sección Primera, Tercera Parte, §1, I, 7). Esta extensión se corresponde con el proceso típico de creación del Derecho Mercantil, que fluye desde la práctica hacia los textos positivos. En España ocurrió una situación similar, en relación con el régimen jurídico de la fusión de sociedades anónimas contenido en el TRLSA de 1989, superada tras la dictación de la Ley 3/2009. GÓMEZ SEGADE (2002) pp.5037-5038.

aplicación general. La referida interpretación obvia características generales y esenciales del régimen de las modificaciones estructurales en Chile (los principios de tipicidad, de interpretación estricta y de prohibición de la analogía)[17] así como características especiales y también esenciales del régimen de fusión de sociedades (sucesión universal como excepción al principio de especialidad circulatoria).

*a) El principio de tipicidad*

Los particulares efectos de las operaciones de modificación estructural reconocidas en el ordenamiento jurídico chileno y en especial de la fusión de sociedades, exigen para su desenvolvimiento, encontrarse expresamente contemplados por una disposición de rango legal[18]. Ello, debido a que tales efectos no son los comunes que pueden derivarse de la aplicación de las normas generales del Derecho Civil en sede de circulación de bienes, sino que difieren sustancialmente de éstos. Esta desviación del régimen general sólo puede existir si así se contempla por ley, operando sólo en los términos dispuestos por ésta. Así, la fusión se encuentra precedida por el principio de tipicidad.

*b) Excepcionalidad de los efectos típicos de la fusión*

Del artículo 99 de la LSA se desprende que el Derecho positivo chileno ha reconocido expresamente lo que la doctrina[19] conoce como efectos típicos de la fusión, a saber: (i) traspaso *in integrum* y *uno actu* del patrimonio social a otra sociedad preexistente o de nueva creación; (ii) extinción de la o las sociedades que traspasan su patrimonio -disolución sin liquidación-; e (iii) integración de las masas sociales de la o las sociedades extintas, en la sociedad absorbente o de nueva creación[20].

Los señalados efectos escapan de la aplicación de una serie de reglas generales contenidas en el Derecho Común (principio de especialidad circulatoria; disolución societaria seguida de liquidación; y necesaria autorización del acreedor en casos de novación subjetiva por cambio de deudor), lo que hace que la fusión pueda y deba ser catalogada como una institución excepcional[21]. Lo anterior es determinante a la hora de analizar el ámbito de aplicación de las normas que regulan este instituto, por cuanto impide la aplicación analógica de sus disposicio-

[17] Al respecto, vid. *Supra* §2, IV, de esta Sección Segunda.
[18] Al respecto, vid. *Supra* §2, IV, 1), de esta Sección Segunda.
[19] En general, al respecto, en la doctrina chilena, vid. MONTT DUBORNAIS (1997) p.8; SANDOVAL LÓPEZ (1999) pp.388-394; HERNÁNDEZ ADASME (2000) pp.80-84; PUELMA ACCORSI (2001) pp.208-209, 214-226; FUENSALIDA MERINO (2002) p.577; LYON PUELMA (2003) pp.215-217; MORAND VALDIVIESO (2004) p.146; URENDA BILICIC (2004) pp.138-140; FELIU SEGOVIA (2008) p.95; PRADO PUGA (2008) p.20; PUGA VIAL (2011) pp.616-620. En la doctrina comparada, entre muchísimos otros, vid. en España, GARRIGUES (1949) pp.1271-1273; GÓMEZ PORRÚA (1991) pp.36-61; SEQUEIRA MARTÍN (1993) pp.94-108; LARGO GIL (1999) p.65; SÁNCHEZ CALERO (1999) pp.545-546; URÍA y MENÉNDEZ (1999) pp.1251-1256; TRÍAS (2001) pp.73-84; GÓMEZ SEGADE (2002) pp.5035-5037; y ÁLVAREZ ROYO-VILLANOVA (2004) p.703; y en Argentina, ZAVALA (1976) pp.66-68; 77-78; OTAEGUI (1981) pp.64-95; CÁMARA (1985) pp.305-311; SOLARI COSTA (1996) pp.78-92; CABANELLAS DE LAS CUEVAS (2008) pp.387-465.
[20] Si bien este último efecto no es del todo imprescindible. Basta pensar en un supuesto de fusión por absorción de una sociedad íntegramente participada por la absorbente.
[21] Así, FELIÚ SEGOVIA (2000) pp.85-86.

nes, debido a que la interpretación de las mismas ha de ser restrictiva *(exceptio est strictissimae interpretationis)*[22].

(b)(a) Principio de especialidad circulatoria

La fusión, en tanto que operación que conlleva un traspaso a título universal de todos los activos y pasivos de las sociedades que se extinguen, sin que para ello sea necesario cumplir con las formalidades que se exigirían para el traspaso de cada uno de dichos bienes por su propia ley de circulación, constituye una excepción a las reglas generales sobre los modos de adquirir el dominio y otros derechos -reales o personales-, *i.e.*, al *principio de especialidad circulatoria*[23].

Por medio de la fusión se efectúa el traspaso de la totalidad del patrimonio de las sociedades que se extinguen, sin que para ello sea necesario el cumplimiento de las formalidades que para cada tipo o clase de bienes, derechos y obligaciones prescribe el ordenamiento jurídico, por cuanto tal traspaso se efectúa en virtud de la ley[24], a través de una técnica especialmente prevista al efecto: la sucesión universal[25].

---

[22] Si consideramos al Derecho especial como aquél dictado para una determinada clase de personas, cosas o relaciones jurídicas, sobre la base de principios similares a los que inspiran el Derecho Común, y al excepcional como el dictado sobre la base de principios antagónicos o contrapuestos a los generales del Derecho Común (y que por lo mismo se sostiene que es "contra el tenor de la razón"), sólo en el primero cabe la extensión analógica de sus disposiciones para integrar lagunas del mismo (y sólo del mismo). Por ende, las lagunas jurídicas existentes en un ordenamiento especial pueden ser integradas sólo recurriendo a ese mismo ordenamiento especial, toda vez que los principios sobre los cuales descansa son similares y consecuentemente la solución que se alcance será coherente con el sistema. A la inversa, en los ordenamientos excepcionales no cabe extensión alguna de sus propias disposiciones para subsanar los vacíos que puedan existir, debido a la naturaleza taxativa de sus normas. Sobre la (im)posibilidad de acudir al recurso analógico en sede de normas excepcionales, vid. en España, MARTÍNEZ SEGOVIA (2002) p.209; TARDÍO PATO (2003) p.215. En Chile, VARELA VARELA (1966) pp.23-25; OLAVARRIA AVILA (1970) pp.51-52; VODANOVIC (2003) pp.20-23. Expresamente a favor de la analogía en sede de fusiones, PRADO PUGA (2008) pp.13-14. Sin embargo, un calificado sector doctrinal estima que sí cabe el recurso a la analogía tratándose incluso de normas excepcionales, siendo el límite de tal posibilidad la razón que el legislador ha tenido en mente para establecer el régimen excepcional. Al respecto, vid. en la doctrina alemana, LARENZ (2001) pp.352-353. En el ámbito de las modificaciones estructurales, vid. en España, VICENT CHULIÁ (2001a) p.40.

[23] En Chile, HERNÁNDEZ ADASME (2000) p.56; PUELMA ACCORSI (2001) pp.215-216; BAEZA OVALLE (2003) p.1309; RÍOS LABBÉ (2008) p.177; PUGA VIAL (2011) pp.618-620; CABALLERO GERMAIN (2011) p.12. En España, vid. MOTOS GUIRAO (1953) pp.52-56; GÓMEZ PORRÚA (1991) pp.47-49; SEQUEIRA MARTÍN (1993) p.95; PÉREZ MILLA (1996) pp.172-181; TRÍAS (2001) p.74; MEMENTO PRÁCTICO FRANCIS LEFEBVRE (2002) p.881; CORTÉS DOMINGUEZ y PÉREZ TROYA (2008) pp.58-67. En Italia, SANTAGATA (1964) p.110. En Francia, MARTY (1999) pp.71-72. En Alemania, FLUME (2008) pp.11-12, 30-36. En Uruguay, PÉREZ FONTANA (1970) p.60. Y en Argentina, CÁMARA (1985) p.302; SOLARI COSTA (1996) p.80; *id.* (2004) 109-112.

[24] Vid. el fallo de la Corte Suprema de 12 de agosto de 2010 (Rol Nº 5143-10) en el que se reconoce en forma expresa que en la fusión el traspaso opera *ministerio legis*. En relación a las fusiones impropias, tanto la SVS como el SII han señalado que *el título y el modo de adquirir es la ley y no una convención* (Of. Nº 3465, de 13 de septiembre de 2005, del SII). Desde la consideración tipológica de la fusión y la consecuente comprensión de la fusión impropia como un tipo de fusión, lo resuelto por los citados organismos es coherente con la operatoria general de la fusión y con la idea de que es la ley el verdadero modo de adquirir. *Contra*, PUGA VIAL (2011) p.619, quien, sobre la consideración de la fusión como un acto jurídico complejo, pone el énfasis en el acto y no en el ordenamiento jurídico.

[25] Así lo destacan en España, CORTÉS DOMÍNGUEZ y PÉREZ TROYA (2008) pp.63-64. Respecto de los trámites que se omiten en el ordenamiento chileno, vid. ROZAS VIAL (2007) pp.170-175. Y asimismo, vid. *Supra*, §2, IV, 2, (a)(b) de esta Segunda Sección. Claro en este sentido es el fallo de la Corte de Casación francesa (Bulletin 1993, IV, N°214, p.153), en el que se casa una decisión de la Corte de Apelación de París del año 1991, por haber procedido a la aplicación de las reglas que sobre cesión de créditos contempla el artículo 1690 del *Code Civil*, en con-

Esto conlleva importantes consecuencias desde la perspectiva de los bienes inmuebles, por cuanto implica modificar de manera radical el sistema de tradición conservatoria de dicha clase de bienes, reemplazando la tradición efectuada por medio de la inscripción del inmueble en el Registro Conservatorio (artículo 686 del Código Civil –CC-), por la inscripción de la operación de fusión en el respectivo Registro de Comercio, generándose todos los efectos sucesorios desde esta inscripción[26].

(b)(b) Disolución societaria sin liquidación

Constituye una regla general del Derecho de Sociedades que la extinción de dichas personas jurídicas se someta a un procedimiento especial generado por ciertas causas legalmente contempladas, cuya finalidad es poner término a todas las relaciones jurídicas existentes tanto *ad intra* como *ad extra*, así como a la personalidad jurídica del ente. Así, ante la concurrencia de alguna de las causales de disolución legalmente contempladas, se pone en marcha el procedimiento de terminación de la sociedad, denominado "liquidación", el cual tiene por finalidad específica la determinación del activo social, la cancelación de los pasivos existentes y el reparto de los excedentes resultantes, todo ello con miras a alcanzar la extinción de la persona jurídica.

La referida es la forma en la que todas las sociedades contempladas en el ordenamiento jurídico chileno ponen término a su existencia, y es, en general, el procedimiento seguido por los Derechos continentales europeo y latinoamericano[27].

Sin embargo, tal esquema sufre una importante modificación en sede de fusiones. Tal y como señala el inciso tercero del artículo 99 de la LSA, la fusión es un supuesto de disolución de sociedad[28]. Sin embargo, su inciso cuarto indica que en los supuestos de fusión no procede la liquidación de las sociedades fusionadas o absorbidas. Así, siguiendo las experiencias comparadas[29], el ordenamiento chileno califica a la fusión como una operación de disolución sin liquidación[30].

Esta configuración constituye una excepción a la regla general expuesta de disolución con liquidación[31], debido a que la fusión, siendo expresamente una causal de disolución, no da pie al procedimiento de liquidación que según las reglas generales ha de seguirse tras la concurrencia de una causal de disolución. Muy por el contrario, la fusión, de manera totalmente opuesta a la liquidación, y en tanto que modificación estructural, no apunta a la terminación de

diciones que era procedente, exclusivamente, el reconocimiento del derecho de oposición regulado en la normativa de sociedades.

[26] Vid. *Infra* §5, III, 4), (c)(c) de esta Sección Segunda.

[27] VILLEGAS (1995) pp.176-177.

[28] En este sentido, PUGA VIAL (2011) p.681.

[29] Vid. al respecto los artículos 3.1 y 4.1 de la Directiva 2011/35/UE, sobre fusiones internas, en los que se definen expresamente los dos tipos de fusión como supuestos de disolución sin liquidación.

[30] Calificación compartida también por la fusión impropia, *ex* artículo 110 inciso 3 de la LSA. Dicha ausencia de liquidación singulariza a la fusión como causal de disolución, según sostienen en España, MOTOS GUIRAO (1953) pp.16, 47; en Uruguay, PÉREZ FONTANA (1970) p.28; y en Argentina, ZAVALA (1976) pp.79-80; y OTAEGUI (1981) pp.79-80, 84-87. Sin embargo, se ha criticado la consideración de la fusión como un supuesto de disolución, postulando ver en ella un supuesto de extinción especial, diverso de la disolución. Al respecto vid. en España, CORTÉS DOMÍNGUEZ y PÉREZ TROYA (2008) p.80; GIRÓN TENA (1976) p.360; y en Argentina, vid. OTAEGUI (1981) p.80; SOLARI COSTA (1996) pp.437-445; y CABANELLAS DE LAS CUEVAS (2005) pp.387-389.

[31] Así lo sostiene en Argentina, OTAEGUI (1981) p.80, quien califica a la fusión como un supuesto de "disolución excepcional". Vid. asimismo en España, OLEO BANET (1998) pp.529-530; CABANAS TREJO (1999) p.9.

las relaciones jurídicas existentes en el patrimonio social, sino mas bien tiende a revitalizar la sociedad en cuestión[32], manteniendo en forma prácticamente plena la existencia de las referidas relaciones.

(b)(c) Novación subjetiva por cambio de deudor

Junto a lo expuesto, un sector de la doctrina chilena[33] y comparada[34] sostienen que el principal efecto de la fusión (la sucesión universal) debe considerarse como excepcional, por cuanto conlleva la modificación de la persona del deudor[35] (las sociedades) sin contar con el consentimiento del acreedor (los acreedores sociales). Ello implica separarse de la regla general sobre novación subjetiva por cambio de deudor (artículo 1631 N°3 del CC), que exige que cada uno de los acreedores consientan el cambio de la figura del deudor, lo que en el caso de la fusión no se da[36].

En efecto, si en la fusión fuera de aplicación el régimen general de novación subjetiva por cambio de deudor, según prescribe el artículo 1635 del CC, al no prestar los acreedores sociales su consentimiento al cambio de deudor, la sociedad absorbente o de nueva creación deberían considerarse como diputada para el pago o como deudora solidaria o subsidiaria, lo cual es imposible, debido a la extinción de las sociedades que se fusionan.

De esta forma, la coherencia interna del ordenamiento y la necesidad económica de llevar a cabo la operación sin traspiés, demandan la inaplicabilidad de la mencionada regla, de forma que la fusión sería una calificada excepción a las reglas comunes sobre novación subjetiva por cambio de deudor.

(b)(d) Consideraciones desde la Teoría del Derecho

Desde la perspectiva de la Teoría del Derecho se aprecia que la naturaleza jurídica de la norma contenida en el artículo 99 de la LSA es la de una disposición permisiva. Ahora bien, no se trata de una norma permisiva "común", sino que se trata de una norma que cumple la fun-

[32] Para una consideración sobre la revitalización en las modificaciones estructurales, vid. *Supra*, Tercera Parte, §3, V, de la Sección Primera.

[33] FELIÚ SEGOVIA (2000) pp.85-86; CABALLERO GERMAIN (2011) p.13. Y así lo hemos sostenido previamente en MARDONES OSORIO (2006) pp.142-144.

[34] En España, vid. MOTOS GUIRAO (1953) p.55; GIRÓN TENA (1976) p.362; GÓMEZ PORRÚA (1991) p.48; SEQUEIRA MARTÍN (1993) p.237; SÁNCHEZ OLIVÁN (1998) p.302; ESTEBAN RAMOS (2007) pp.89-93.

[35] Para SAVIGNY (1879) p.150, la sucesión, en tanto que hecho jurídico, constituía un supuesto de transformación o metamorfósis *subjetiva* de las relaciones de Derecho, que acarreaba la destrucción de la antigua relación engendrando otra nueva, por medio de su traspaso de una persona a otra y continuación por la sustitución de un nuevo sujeto.

[36] En realidad, en los casos de fusión es cuestionable que exista un verdadero supuesto de novación subjetiva, dado que no se modifica la figura del deudor en una relación obligacional individualmente considerada (que es el presupuesto fáctico de la norma en cuestión), sino que se efectúa un cambio general de titularidad de un conglomerado de relaciones jurídicas consideradas de manera conjunta y que conforman el patrimonio de la sociedad que se extingue como consecuencia de la fusión. Si bien se extingue la sociedad (*i.e.* su personalidad jurídica), el conjunto de relaciones que conforman su patrimonio no se extingue con ella, sino que pasa a la sociedad absorbente o de nueva creación, como un todo *(in universum ius)*, sin solución de continuidad. No hay por tanto un supuesto de extinción de obligaciones, elemento base de la novación *ex* artículo 1628 del CC, y tampoco se aprecia la existencia del *animus novandi*, exigido por el artículo 1634 del CC. Así lo sostiene en España, MOTOS GUIRAO (1953) pp.52-53; en Francia, COURET (2009) p.377; y en la doctrina chilena, PUGA VIAL (2011) p.620.

ción normativa de indicar, dentro de un sistema, cuáles son las excepciones a las normas de obligación del sistema[37]. Tratándose de una norma permisiva en los términos expuestos, ella, *per se*, posee carácter excepcional, ya que constituye una profunda alteración a una o varias reglas determinadas[38], que es precisamente el caso de la fusión.

### 3) Verdadero ámbito de aplicación de la regulación de la fusión en la LSA

La aplicación general del régimen de la fusión, si bien responde a la necesidad de amparar la posibilidad de que tal operación se ejecute entre otros tipos sociales, debido a los requerimientos propios del tráfico y del modelo económico vigente, no es ajustada a Derecho, toda vez que los argumentos esgrimibles a fin de sustentar tal generalización, no son aceptables. A continuación se ofrece un análisis de los diversos argumentos en los que cabe fundar la aplicabilidad general del régimen de la fusión de sociedades anónimas.

*a) El artículo 99 de la LSA como norma de carácter general contenida en una ley especial: argumento histórico, literal y sistemático*

El ámbito de aplicación de una norma (en este caso, la del artículo 99 de la LSA), es decir, su conceptualización como norma de carácter general o especial, no viene determinado por la generalidad o especialidad de la ley o cuerpo legal en que se contiene, sino que por la propia naturaleza de la norma[39]. En virtud de ello podría sostenerse que la regulación de la fusión en la LSA es el régimen general aplicable a dicha operación, en la medida que sea posible[40].

Sin embargo, creemos que esta interpretación carece de asidero por diversos motivos. En primer lugar, no existe antecedente legislativo alguno en el cual fundamentar que la expuesta fue la intención del legislador de la época al regular la fusión, dado que nada al respecto se desprende de los trabajos preparatorios de la LSA. En segundo lugar, ni sistemática ni literalmente cabe sostener el carácter general de la regulación de la fusión contenida en la LSA. En efecto, el artículo 99 se sitúa en el Título IX, denominado "De la división, transformación y fusión de las *sociedades anónimas*" [la cursiva es nuestra]. Junto a lo anterior, la alusión genérica que el artículo 99 realiza a "sociedad", sin referirse a un tipo societario específico, no puede verse como indicativo del carácter general de la regulación contenida en la LSA, toda vez que el propio inciso primero del artículo 99 se refiere expresamente a los *accionistas* de los entes fusionados. Y finalmente, cuando la ley ha querido abarcar otros tipos sociales en su regula-

37 En Dinamarca vid. ROSS (1971) p.114.

38 En España vid. ATIENZA y MANERO (1996) pp.91-117; y en Italia, vid. BOBBIO (2001) p.127.

39 Ejemplo de ello son las normas sobre momento y lugar de perfección de los contratos, materia no regulada en el Código Civil pero sí en el CCom. Al respecto, el Mensaje del CCom señala que dicha regulación viene a llenar "un sensible vacío en nuestra legislación comercial y civil", postulando la aplicabilidad general del CCom en esta materia. Vid. SOMARRIVA UNDURRAGA (1939) pp.134-135; ROSENDE ÁLVAREZ (1979) pp.101-108; DUCCI CLARO (1995) pp.248-249; PUELMA ACCORSI (1999) p.250; SANDOVAL LÓPEZ (2001) p.8; VODANOVIC (2003) pp.21-22. Pese a lo señalado, este último autor indica que los tribunales chilenos no han valorado de esa forma las aludidas reglas del CCom.

40 En lo relativo al reparto de los títulos por el órgano de administración podría sostenerse que tal disposición está establecida sólo para las sociedades anónimas, ya que su tenor se refiere expresamente a acciones y accionistas, o, en lo relativo a los balances auditados, si tenemos en cuenta que no todas las sociedades comerciales tienen obligación de auditar sus balances.

ción, así lo ha indicado expresamente, como ocurre por ejemplo en el artículo 97 de la LSA, que regula la transformación de sociedades anónimas en otros tipos sociales, indicando explícitamente que en tal caso deberá darse cumplimiento a las formalidades propias de ambos tipos, lo cual perfectamente podría haberse realizado al regular la fusión.

Atendido lo señalado, desde una perspectiva histórica, literal y sistemática, y en consideración de lo dispuesto por los artículos 19 y 22 del CC, estimamos que la fusión se encuentra reconocida como una institución propia de las sociedades anónimas, salvo las remisiones legales expresas a dicho régimen. Por lo tanto, tratándose de fusiones en que se vean involucrados otros tipos sociales, no es posible, en estricto rigor, la aplicación de lo dispuesto por el artículo 99 de la LSA. En este caso, la fusión debe realizarse mediante el traspaso de cada uno de los bienes integrantes del patrimonio social, de acuerdo a las normas de circulación de cada bien. Por ello, en este supuesto no nos encontraremos verdaderamente ante una operación de fusión.

*b) Inaplicabilidad analógica del artículo 99 de la LSA*

(b)(a) Postura mayoritaria: integración por medio del recurso a la analogía

Desechada la eventual consideración del artículo 99 de la LSA como norma de carácter general contenida en una ley especial y constatada así la existencia de una laguna, debemos analizar la posibilidad de realizar una integración del referido vacío por medio del recurso a la analogía, como lo ha sostenido un calificado sector de la doctrina[41].

Se ha postulado la aplicabilidad general del régimen de fusión de la LSA a las fusiones de cualesquiera tipos de sociedades, sobre la base de considerar que dicha posibilidad se reconoce expresamente en la legislación tributaria (artículos 69 y 94 del D.L. N°830, de 1974, que aprueba el texto del Código Tributario (CT)), existiendo por tanto un reconocimiento amplio de la institución, apreciándose sólo un vacío en lo relativo al régimen jurídico aplicable a dichas operaciones, el cual sería susceptible de ser integrado por medio del recurso a la analogía. Dicho recurso sería procedente, atendido que se darían las exigencias necesarias para ello (existencia de una laguna; semejanza entre supuestos de hecho; e identidad de *ratio legis*), todo ello sobre la consideración del Derecho de Sociedades como un Derecho de carácter especial[42].

Coincidiendo en que en estricto rigor se cumplen las exigencias normativas para proceder a la integración de la laguna por medio del recurso a la analogía, existen dos consideraciones que operan como límite infranqueable para poder realizar la referida integración, a saber: (i) las necesarias delimitaciones entre el ámbito tributario y el mercantil y (ii) el carácter excepcional del Derecho de las modificaciones estructurales, por sobre la naturaleza especial del Derecho de Sociedades.

41 PRADO PUGA (2008) pp.13-14; CABALLERO GERMAIN (2011) pp.16-18.
42 CABALLERO GERMAIN (2011) pp.16-18.

(b)(b) Delimitación de los efectos de las normas tributarias en el ámbito mercantil

El Derecho Tributario suele ser pionero en consagrar instituciones que solo luego son reconocidas en el ámbito mercantil, atendida la gran sensibilidad que aquella área del Derecho posee en relación con la realidad económica.

Siendo ello acertado, lo cierto es que no deben adelantarse conclusiones en el ámbito del Derecho Mercantil derivadas de la regulación tributaria, dado que se trata de sectores normativos vinculados por su particular cercanía con la realidad del tráfico económico, pero con objetos absolutamente diversos[43]. Esa diversidad de fines conlleva que la regulación contenida en una disposición propia de un sector normativo no responda al mismo objeto que una regulación contenida en otro sector. Y ello se aprecia gráficamente en el sector de las modificaciones estructurales. En efecto, la legislación tributaria se refiere a las operaciones que integran dicha categoría, no para regularlas de manera sustantiva, sino que para someterlas a un régimen impositivo determinado, atendiendo esencialmente a un criterio de significancia o realidad económica, de forma de permitir que quienes obtienen unos mismos resultados económicos sean gravados de forma idéntica[44]. Ello es especialmente relevante en sede de fusiones, en donde es posible apreciar la existencia de operaciones jurídicamente diferentes, pero económicamente similares a las fusiones *stricto sensu*, lo cual justifica que las mismas cuenten con un tratamiento tributario idéntico[45].

Ahora bien, el régimen sustantivo de las instituciones mercantiles contempladas en el sistema normativo tributario ha de desprenderse precisamente de las normas de Derecho Común o especial que sean aplicables a la institución en cuestión. Y por ende, los efectos jurídico-materiales propios de tales instituciones sólo pueden valorarse a la luz de tales disposiciones, a menos que los mismos se contengan en la legislación tributaria (como ocurre por ejemplo en relación con la transformación, *ex* artículo 8.13 del CT).

Lo expuesto armoniza perfectamente con lo establecido en los artículos 2 y 4 del CT, de los cuales han de desprenderse los criterios interpretativos aplicables en sede tributaria[46]. De la relación armónica de ambas disposiciones se desprende a nuestro entender que la interpretación que se pueda efectuar de una institución de naturaleza mercantil deberá realizarse siguien-

[43] En este sentido, en España, GONDRA ROMERO (2000) p.149; NAVARRO FAUDE (2007) p.17. Con mayor detenimiento sobre estas cuestiones, también en España, vid. URÍA (1985) *passim*; VICENT CHULIÁ (1985) *passim*.

[44] BRZOVIC GONZALEZ (1992) pp.423-427. En relación a las modificaciones estructurales, vid. en España, GONZÁLEZ-MENESES y ÁLVAREZ (2011) pp.21-22; GARCÍA DE BLAS (2012) pp.184-185.

[45] En España, GÓMEZ SEGADE (2002) pp.5029-5030; TAPIA HERMIDA (2007) pp.28, 38-39, 68-69; DÍAZ GRIDILLA (2007) pp.236-237. Precisamente por ello se ha señalado que "(…) tanto vale tener todas las acciones […] de una sociedad como adquirir el patrimonio entero de ella a través de una operación de fusión…", URÍA y MENÉNDEZ (1999) p.1251. Asimismo, vid. SÁNCHEZ RUS (2001) pp.145-146. En Chile, esta misma consideración en PRADO PUGA (2008) p.27.

[46] Por una parte, el referido artículo 2 dispone que "En lo no previsto por este Código y demás leyes tributarias, se aplicarán las normas de Derecho Común contenidas en leyes generales o especiales", consagrando así la aplicación preferente del ordenamiento tributario y la consecuente aplicación supletoria del Derecho Común general o especial. Y por la otra, el artículo 4 del mismo cuerpo normativo establece que "Las normas de este Código sólo rigen para la aplicación o interpretación del mismo y de las demás disposiciones legales relativas a las materias de tributación fiscal interna a que se refiere el artículo 1°, y *de ellas no se podrán inferir, salvo disposición expresa en contrario, consecuencias para la aplicación, interpretación o validez de otros actos, contratos o leyes*" [la cursiva es nuestra]. Al respecto, vid. el fallo de fecha 6 de julio de 2005 (Rol N° 5196-1999) de la Corte de Apelaciones de Santiago, ratificado por la Corte Suprema por fallo de 23 de marzo de 2006 (Rol N° 4207-05). Asimismo, CUEVAS OZIMICA (2013) pp.84-86.

do las normas de hermenéutica contempladas en la normativa común o especial, no pudiendo tenerse en cuenta a tales fines las disposiciones que se contengan en el CT.

Por tanto, del análisis conjunto de ambas disposiciones cabe extraer dos conclusiones relevantes para nuestro planteamiento. En primer lugar, las referencias que en el CT se realizan a instituciones mercantiles no pueden ser utilizadas de manera alguna para interpretar dichas instituciones en sede mercantil. No cabe por tanto fundar una supuesta generalidad de la regulación de las fusiones o de las modificaciones estructurales contenida en la LSA, sobre la base del carácter genérico de las disposiciones del CT, ya que ello implica contrariar lo dispuesto en el artículo 4 de dicho Código. Y en segundo lugar, tratándose de las referencias que las demás leyes tributarias efectúen a instituciones mercantiles, las mismas han de interpretarse precisamente a la luz de dichas disposiciones mercantiles. Así, el radio de acción de tales institutos no quedará determinado por las leyes tributarias, sino que por las propias leyes mercantiles, quedando aquéllas supeditadas a lo que dispongan éstas, pero en ningún caso a la inversa, dado que lo contrario implica contravenir lo establecido en el artículo 2 del CT.

(b)(c) Las limitadas facultades interpretativas de la Administración tributaria

Cuestión diversa es la relativa a si, apreciándose la existencia de un vacío, la autoridad administrativa tributaria puede integrar dicho vacío y cuáles son los límites de dicha facultad.

Desde luego, la respuesta a la primera cuestión ha de ser afirmativa, constituyendo no sólo una facultad sino que un deber de la Administración tributaria. Así se desprende del artículo 6°A.1 del CT en relación con el artículo 7 letra b) de la Ley Orgánica del SII[47], que disponen que corresponde al Director de Impuestos Internos del SII, interpretar administrativamente las disposiciones tributarias, fijar normas, impartir instrucciones y dictar órdenes para la aplicación y fiscalización de los impuestos.

Ahora bien, la referida facultad está sujeta a determinados límites, a saber:

1) tal facultad interpretativa es sólo eso: una facultad para interpretar, proceso hermenéutico, en estricto rigor, diverso de la integración de lagunas[48], quedando por ende excluida la posibilidad de llenar lagunas por medio del recurso a la analogía, o de desbordar el texto de la ley[49], el cual debe analizarse a la luz de las normas propias del Derecho Común general o especial, y;

2) la referida facultad se encuentra restringida a la interpretación de disposiciones *tributarias*, esto es, según destaca la doctrina[50], aquellas que regulan la relación jurídico tributaria y que desembocan necesariamente en la obligación de pagar un tributo. De ahí que tales interpretaciones no puedan extrapolarse a otros ámbitos normativos. Por tanto, no cabe extender más

[47] D.F.L. Nº 7, de 1980, del Ministerio de Hacienda, que Fija el Texto de la Ley Orgánica del Servicio de Impuestos Internos y adecua disposiciones legales que señala, publicado el 15 de octubre de 1980.

[48] Así lo destacan en la doctrina italiana, GUASTINI (1999) p.58; y española, PRIETO SANCHÍS (2008) pp.267-268.

[49] Como ha señalado la Corte de Apelaciones de Santiago, "(…) la interpretación administrativa debe atenerse a las disposiciones legales…" (fallo de fecha 6 de julio de 2005, Rol Nº 5196-1999, ratificado por la Corte Suprema por fallo de fecha 23 de marzo de 2006, Rol Nº 4207-2005). Por su parte, un sector de la doctrina, estimando que aún cuando el criterio indicado es el adecuado, considera que la realidad positiva desborda dicha opción, otorgando a las autoridades con facultades interpretativas verdaderas facultades normativas, si bien restringidas al ámbito de la propia Administración, sin que sean oponibles a los administrados en general, salvo los denominados *administrados cualificados*, refiriéndose a aquellos que se encuentran en una suerte de sujeción especial de poder frente a la Administración en razón de su estrecha vinculación con la misma. CORDERO QUINZACARA (2010) pp.44-46.

[50] CUEVAS OZIMICA (2013) pp.113-114; GUZMÁN BRITO (2014) pp.87-88.

allá de los límites expuestos los actos administrativos emitidos por el SII en cuanto a la extensión de las operaciones de modificación estructural a que se refieren las leyes tributarias, toda vez que dichas interpretaciones o normas sólo surten efectos en dicho ámbito normativo y en ningún caso, en la esfera societaria material.

(b)(d) Especialidad del Derecho de Sociedades versus excepcionalidad del régimen jurídico de la fusión

La posibilidad de recurrir a la analogía para la integración de la laguna expuesta opera sobre la consideración del Derecho de Sociedades como un Derecho especial, en el que, por ende, cabe aplicar dicha técnica integrativa. Sin embargo, aún cuando coincidimos con tal apreciación[51], creemos que el énfasis no debe situarse en el Derecho Societario como tal, sino que en una parcela del mismo, como es el Derecho de modificaciones estructurales, en el que se encuadra la fusión de sociedades.

En efecto, las modificaciones estructurales operan como una parcela incardinada al interior del Derecho de Sociedades, pero que posee algunas características diversas a las propias de dicho sector del Derecho Privado Especial. En tal sentido es que el Derecho de las modificaciones estructurales constituye un *subsistema*[52]. Tales características, analizadas en los apartados precedentes[53], determinan que aquel sector del Derecho Societario pueda considerarse como de carácter excepcional, quedando por ello sujeto a las restricciones interpretativas propias de la hermenéutica de tales tipos de ordenamientos[54].

*c) Principio de economía procedimental: su insuficiencia para la aplicación analógica de la técnica de la sucesión universal*

Finalmente, un sector doctrinal[55] ha recurrido al principio de economía procedimental para justificar la posibilidad de realizar operaciones de fusión entre tipos sociales que no cuentan con un reconocimiento expreso de dicha operación[56]. El principio se estructura sobre la base del siguiente silogismo: si la ley permite que un tipo societario X mude su tipo a otro Y, por medio de la técnica de la transformación y desde éste se fusione con otra sociedad del mismo tipo, nada debería impedir que se alcance el mismo resultado pero por otra vía más directa: la fusión entre los tipos X e Y[57].

---

51 Aunque tal postura dista de ser unánime. Así, privándolo de sustantividad normativa, calificándolo como un simple Derecho informativo que no presupone un conjunto orgánico de normas dotado de verdadera especialidad, vid. en España, GARCÍA-PITA (2006) p.1344.

52 Así en España, GONZÁLEZ-MENESES y ÁLVAREZ (2011) pp.15, 24. En Alemania, en general, respecto de los sistemas y subsistemas jurídicos, vid. CANARIS (1998) pp.56-57.

53 Vid. *Supra*, Sección Primera, Tercera Parte.

54 En España, vid. GONZÁLEZ-MENESES y ÁLVAREZ (2011) pp.24, 34; GARCÍA DE BLAS (2012) p.184. Un planteamiento general similar puede verse en Chile en OLAVARRIA AVILA (1970) pp.51-52.

55 En Chile, vid. CABALLERO GERMAIN (2011) p.15. En la doctrina argentina, vid. OTAEGUI (1981) p.57; y en la española, CABANAS TREJO (1999) pp.2-3, 7-8.

56 La idea de "economía de técnica jurídica" puede verse en la doctrina española en GIRÓN TENA (1976) p.354, en sede de transformación, y p.365 para la fusión, sobre la base de la doctrina italiana. Y más ampliamente, para las modificaciones estructurales, vid. en España, EMBID IRUJO (2001) pp.46-47.

57 Siendo ello así, el radio de eficacia de la transformación opera, a su vez, como límite a la posibilidad de aplicar analógicamente la fusión. Así, en España, vid. CABANAS TREJO (1999) p.8.

El argumento descansa sobre el brocardo *ubi eadem ratio, eadem dispositio*. En tanto tal, opera sobre la base de una analogía iuris, por cuanto importa una valoración similar de situaciones de hecho diferentes. E implica, atendida dicha valoración, extraer un principio general y aplicarlo a una situación, en estricto rigor, diversa, que no cabe ser integrada en el supuesto de hecho recogido en la norma en cuestión[58].

Sin embargo, el referido método de integración no parece ser susceptible de aplicación en este supuesto, por cuanto ambos institutos (transformación y fusión) funcionan sobre técnicas completamente diversas y afectan sustancialmente aspectos diferentes: una opera sobre la vestidura jurídica de la sociedad, *i.e.*, en su tipo, y no incide sobre la personalidad jurídica[59]; la otra, si bien puede acarrear un cambio de tipo, su esencia estriba en la sucesión patrimonial universal e implica la extinción de la personalidad jurídica de al menos una de las partícipes[60]. Por ello, elevar a la categoría de principio las soluciones que el ordenamiento jurídico contempla en sede de transformación y pretender su aplicación a los supuestos atípicos de fusión, simplemente no surte el efecto pretendido por la doctrina. La operatoria de la transformación no posee consecuencias asimilables a la de la fusión, a menos que se considere a la transformación como se hacía en sus orígenes, es decir, como un supuesto de transformación transmisiva[61], lo que a todas luces, no ocurre. Por tanto, aun cuando puedan existir fundamentos valóricos similares (la necesidad de permitir cambios estructurales societarios con celeridad y seguridad jurídica) que apunten a justificar una eventual integración por medio del recurso al argumento de la economía procedimental, lo cierto es que, debido a que las referidas operaciones se estructuran sobre técnicas diversas, lo dispuesto para una no sirve para fundamentar la otra.

### *III. Conclusiones*

En virtud de los desarrollos efectuados podemos señalar las siguientes conclusiones:

(a) Atendido el carácter excepcional de la fusión, el régimen que de ésta contiene la LSA no es aplicable de manera general a todas las sociedades, sino que su aplicación dependerá de que el régimen jurídico del tipo social de que se trate contemple una remisión expresa a la regulación de la LSA.

(b) No es ajustado a Derecho que en virtud de las normas tributarias, se pretenda extender a todos los tipos sociales existentes la regulación de la fusión contenida en la LSA, por cuanto las propias normas de interpretación contenidas en el ordenamiento tributario impiden obtener conclusiones en sede mercantil fundadas en normas de naturaleza impositiva.

(c) Lo expuesto posee especiales consecuencias en el ámbito de las fusiones internacionales, ya que es determinante de la capacidad jurídica activa y pasiva para fusionarse internacionalmente, es decir, delimita los tipos societarios que pueden llevar a cabo dicha operación.

---

[58] Sobre la analogía, en general vid. en la doctrina italiana, GUASTINI (1999) pp.56-74; BETTI (2009) pp.131-136. En la doctrina alemana, LARENZ (2001) pp.374-384. Y en la doctrina española, PRIETO SANCHÍS (2008) pp.127-128, 266-268. En el Derecho de Sociedades, vid. en España, MARTÍNEZ SEGOVIA (2002) pp.200-212; CAMACHO DE LOS RIOS (2004) p.143. VICENT CHULIA (2010) p.18, fundamenta expresamente la posibilidad de aplicar la analogía en las modificaciones estructurales consistentes en traspaso patrimonial con sucesión universal, en la medida que exista *identidad de razón*.

[59] Una diferenciación en la doctrina alemana entre esta técnica (denominada técnica de la identidad, *identität*) y la sucesión universal total y parcial, en CLAUSSEN (1995) pp.120-122.

[60] Aún cuando la absorbente o la nueva sociedad se comprende ser la continuadora legal de la o las sociedades extintas.

[61] Vid. *Supra*, §2, IV, 1), (a)(a)(a), y §2, IV, 2), b), (b)(a) de la presente Sección Segunda.

# §5. RÉGIMEN JURÍDICO SOCIETARIO (III): EL PROCEDIMIENTO DE FUSIÓN

Determinada la real extensión del régimen jurídico de la fusión contenido en la Ley Nº18.046, sobre Sociedades Anónimas (LSA), queda por analizar cuál es dicho régimen. Para ello abordaremos la fusión desde su construcción como un procedimiento conformado por tres etapas: preliminar, decisoria y ejecutiva. Sin embargo, la LSA no prevé en forma explícita un procedimiento de fusión en el que las diversas operaciones que convergen se encuentren entrelazadas y conformen una única operación. Por el contrario, la fusión se lleva a cabo aplicando las normas generales previstas para los distintos actos que configuran la operación, es decir, adopción de los correspondientes acuerdos, disolución de sociedades –sin liquidación- y constitución de la nueva sociedad, en su caso[1]. Sin perjuicio de ello, de la unión de tales actos es posible desprender una suerte de configuración procedimental de la operación de fusión[2], la cual se manifiesta, asimismo, en los supuestos de fusión internacional, atendido el principio de asimilación[3] que rige en el ordenamiento jurídico chileno.

## *I. Fase preliminar o preparatoria*

### 1) Concepto y relevancia

#### *a) Concepto y delimitación*

Con la denominación *fase preliminar* o *preparatoria de la fusión (phase préliminaire* o también llamada *fase pre-progettuale)*[4] se hace referencia a aquella etapa del procedimiento que es previa a la adopción del acuerdo de fusión por la Junta de accionistas.

Desde un punto de vista estricto, esta fase abarca todas aquellas negociaciones realizadas por los órganos de administración de las sociedades involucradas en la operación o por quienes hayan sido facultados para ello, y que tiene por finalidad acordar los términos en los cuales se llevará a cabo la operación, los que posteriormente se plasmarán en un instrumento denominado en los modelos comparados, *plan o proyecto de fusión*[5].

---

[1] Aunque para el autor español, SEQUEIRA MARTÍN (1991) pp.927-928, el hecho de que en la fusión por creación exista una fundación de sociedad no puede hacer olvidar que la sociedad que nace proviene de una fusión y que ésta constituye una figura con fines, estructura y técnica jurídica propios, los cuales no pueden ser violentados por normas nacidas para regular otros supuestos aunque estos se vean también afectados por una fusión.

[2] Las formalidades inherentes a la reunión de las Juntas llamadas a votar la operación de fusión, son calificadas por un sector de la doctrina chilena como un "procedimiento". OLAVARRÍA AVILA (1970) p.390; SANDOVAL LÓPEZ (1999) p.292.

[3] Al respecto, vid. *Supra*, §2, V, 3), b).

[4] En la doctrina italiana, FAUCEGLIA y SCHIANO DI PEPE (2007) p.1747.

[5] Así lo destacan en la doctrina francesa, BAUDEU y BELLARGENT (1970) 164[B], p.3; en la italiana, ANTIFORA (2005) p.25; y en la española, PÉREZ MILLA (1996) p.71; LARGO GIL (2000) p.32; PAREJO BALLESTEROS (2008) p.86; MARTÍ MOYA (2010) p.33. Como se vio en su oportunidad, la DGCL denomina a este instrumento acuerdo de fusión *(agreement of merger)*, pero debido a su similitud con el acuerdo de fusión que adoptan las Juntas de accionistas, sólo nos referiremos al *plan o proyecto de fusión*, denominaciones utilizadas en la MBCA y en las legislaciones

Desde un punto de vista amplio, la fase preliminar abarca además los informes que deben preparase con anterioridad a la reunión de las Juntas de accionistas.

Sin embargo, la doctrina comparada[6] excluye de esta fase preliminar la denominada *etapa interna de la fusión*, apreciable cuando la decisión de iniciar una fusión es unilateral[7], ya sea a instancia de los administradores o de los accionistas controladores. Dicha etapa comprende la realización de todos los análisis estratégicos y los estudios tendentes a determinar cuál será el mejor socio, a fin de lograr las sinergias que se buscan alcanzar con la operación[8].

Debido a que la etapa interna de la fusión sólo forma parte de la fase preliminar si se mira desde un punto de vista muy amplio, la misma no será objeto de estudio. Adicionalmente, las decisiones que se adoptan en dicha etapa no son de naturaleza jurídica, sino más bien de índole estratégico o económico[9].

*b) Relevancia*

Si la etapa de negociación en una fusión interna es importante, en una operación de fusión internacional ella adquiere una relevancia trascendental, ya que en ella se pueden conjugar regulaciones en extremo diversas, así como, incluso, culturas corporativas diferentes que pueden dificultar o incluso hacer inviable la operación.

Desde la perspectiva regulatoria, puede ocurrir que no todos los ordenamientos concurrentes contengan disposiciones generales o especiales aplicables a la fase previa de la fusión[10]; o aun conteniéndolas, que regulen de manera diferente (incluso contrapuesta) los deberes a que quedan sujetos los negociadores durante el desarrollo de las tratativas[11]. Puede asimismo ocurrir que las tratativas preliminares no hayan sido objeto de regulación, sin perjuicio de que existan mayores o menores desarrollos jurisprudenciales en relación a la actitud que, en general o en particular en sede de fusiones, deban mantener las partes que negocian[12]. Y, en esta misma

europeas (*progetto di fusione, Verschmelzungsplan, projecto de fusão, projet de fusión;* vid. asimismo, la Directiva 2011/35/UE sobre fusiones internas y la Directiva 2005/56/CE, sobre fusiones transfronterizas).

6 LARGO GIL (2000) pp.169-172.

7 Frente a este tipo de fusión, iniciada unilateralmente, existen fusiones que poseen un carácter consensuado, en cuyo caso no existe aquella fase de búsqueda de socio, procediéndose directamente a la negociación. LARGO GIL (2000) pp.169-172.

8 En Chile, FUENTES GALAZ (1992) pp.49-50; ARBONA MOLINA (2000) pp.35-36. Así lo destaca en la doctrina española, PÉREZ MILLA (1996) pp.69-70; LARGO GIL (2000) pp.169-171; PAREJO BALLESTEROS (2008) p.87; y en la Argentina, SOLARI COSTA (1996) pp.173-174.

9 SOLARI COSTA (1996) pp.173-174; LARGO GIL (2000) pp.169-172.

10 Por ejemplo, el artículo 1337 del *Codice Civile* italiano o el artículo 227 del Código Civil Portugués sí contienen normas sobre la materia.

11 Se ha diferenciado entre una denominada contratación comercial clásica, de origen francés, y la contratación comercial moderna, de origen anglosajón, esta última efectuada entre partes "sofisticadas" y en la que ocupan un lugar especial las operaciones de fusiones y adquisiciones internacionales. Ambos tipos de contratación se diferencian, entre otros aspectos, en la existencia de un deber de negociar de buena fe en la primera, en cuya virtud tiene lugar un deber de intercambiar lealmente la información relevante para concretar el negocio, deberes los cuales no existen en la segunda; y en la tendencia a la suscripción de acuerdos preliminares, predominante en la segunda y no en la primera. MONTERO IGLESIS (2006) pp.119-123. En este sentido, acotando la afirmación expuesta en relación con los deberes precontractuales de información, DE LA MAZA GAZMURI (2010) pp.91-92. Vid. asimismo BARRIENTOS ZAMORANO (2008) p.83. Sobre la buena fe precontractual en el *Common Law*, vid. BARROS BOURIE (2006) p.1009.

12 Es el caso de los desarrollos jurisprudenciales que, en sede de fusiones, se aprecian en el Derecho norteamericano, a partir de los fallos recaídos en *Texaco Inc. v. Pennzoil Co.,* 729 S.W.2d 768. Dichos fallos, tanto en primera

línea, no son menores las eventuales divergencias que pueden existir en relación a las posibles responsabilidades susceptibles de derivarse del desistimiento de las negociaciones[13].

Ya desde la perspectiva de la cultura corporativa, las tratativas preliminares poseen una importancia capital, dado que durante ellas pueden manifestarse diferencias sustanciales en cuanto a las formas en las que se conducen las respectivas negociaciones, tanto desde la perspectiva relacional interpersonal (tratos entre negociadores), como desde el prisma de los sucesivos cierres de acuerdos por materias (plazos y formas de cierre).

### 2) Instrumentos identificables

Según ha destacado la doctrina comparada[14], en la fase preliminar de una fusión es posible apreciar dos subfases, excluida la etapa interna, en las cuales rige mayoritariamente la atipicidad y la autonomía privada, sin perjuicio de la vigencia de los principios del Derecho Común relativos a la formación de la voluntad contractual, así como de determinados aspectos derivados del Derecho de Sociedades, relacionados esencialmente con las actuaciones de los representantes sociales[15].

La primera fase comprende toda la etapa de negociación que media entre el inicio de éstas y la firma de un documento de carácter programático de elaboración voluntaria en el cual se plasman las razones, condiciones y bases iniciales de la futura operación, denominado doctrinalmente como *protocolo de fusión o protocolo inicial de fusión.* Éstos han sido definidos[16] como documentos ignorados por el legislador, la doctrina y la jurisprudencia; documentos no obligatorios pero útiles, de carácter no oficial, en ocasiones secretos, preparados en la fase preparatoria de la fusión entre los promotores de la operación, que tienen por objeto demostrar la voluntad de unión de las partes y de realizar el acuerdo sobre las bases esenciales de la operación. La doctrina ha destacado[17] que aun cuando la denominación protocolos ha sido objeto de una recepción cada vez más creciente por la práctica mercantil comparada de fusiones, no se encuentra aun absolutamente extendida, por lo que cabe encontrar documentos que, cumpliendo la misma finalidad, reciben otra denominación, como *programma di contratto, minuta, carta de intención (letter of intent, Absichtserklärung o letteri di intenti), memorándum de entendimiento (memorandum of understanding), etc.*[18].

---

como en segunda instancia, condenaron a la empresa de lubricantes *Texaco* a pagar a su símil *Pennzoil* una billonaria suma por haber interferido en las negociaciones que esta última mantenía con la empresa *Getty Oil Company* para la fusión de ambas compañías, cuyos términos se habían plasmado en una carta de intenciones *(memorandum of agreement)* suscrita por estas dos últimas, documento el cual fue considerado por los tribunales de Texas como vinculante. Vid. además los siguientes fallos: *Arcadian Phosphates Inc. v. Arcadian Co.*, 884 F.2d 69, C.A. 2 (1989); *SIGA Technologies, Inc. v. PharmAthene, Inc.*, Nº 314, 2012, 67 A.3d 330 (Del. 2013).

13 Asó lo destaca en España, TAPIA HERMIDA (2007) p.113.

14 Vid. en España, LARGO GIL (2000) pp.145; PÉREZ MILLA (1996) pp.70-72; y en Argentina, SOLARI COSTA (1996) pp.190-192; CABANELLAS DE LAS CUEVAS (2008) p.177.

15 En España, vid. MARTÍ MOYA (2005) pp.1642, 1654-1655; *id.* (2010) pp.34-35; en Francia, vid. BAUDEU (1968) pp.26-27.

16 BAUDEU (1968) p.17.

17 En Francia, vid. BAUDEU (1968) p.19; BAUDEU y BELLARGENT (1970) 164B, p.3; en Argentina, ZAVALA RODRÍGUEZ (1976) p.111; y en España, PÉREZ MILLA (1996) pp.71-72; LARGO GIL (2000) p.145, nota al pie nº2, *in fine,* y p.172; MARTÍ MOYA (2010) pp.40-41.

18 Al respecto, vid. en Francia, BAUDEU (1968) pp.16-34; BAUDEU y BELLARGENT (1970) 164B, p.3; en Suiza, RECORDON (1974) p.159; en Bélgica, TILQUIN (1993) pp.159-162; en España, PÉREZ MILLA (1996) pp.71-72; LARGO GIL (2000) p.145, nota al pie nº2, y p.172; MEMENTO PRÁCTICO FRANCIS LEFEBVRE (2002) p.887;

Y la segunda fase va desde la suscripción de dichos instrumentos hasta la firma del denominado *plan o proyecto de fusión*. De acuerdo con los modelos comparados, éste puede definirse como aquel documento obligatorio, elaborado por los administradores de las sociedades partícipes, en el que se plasman los aspectos esenciales de la operación y que constituye la base sobre la cual se adopta el acuerdo de fusión por parte de las Juntas de accionistas. En esta subfase pueden suscribirse sucesivos documentos en los que van plasmándose los acuerdos particulares alcanzados respecto de los distintos aspectos de la operación recogidos genéricamente en el protocolo, denominados *protocolos anexos*[19].

Junto a los referidos documentos, adicionalmente se suelen suscribir otros instrumentos cuyo objeto es, más que plasmar los acuerdos alcanzados en cuanto a los términos de la fusión, establecer las reglas que regirán las negociaciones de la operación en cuestión. Dichos instrumentos son calificados por la doctrina[20] como verdaderos contratos preparatorios. Dentro de ellos pueden incluirse los acuerdos de confidencialidad o de exclusividad, u otros acuerdos de naturaleza negocial (como la obligación de presentar la operación a las respectivas Juntas) sin perjuicio de que los mismos puedan incluirse también en los protocolos de fusión, lo cual, en todo caso, no afecta a su naturaleza contractual o vinculante[21].

### 3) Situación en el Derecho chileno

*a) Constatación de un vacío*

Hasta la publicación del actual Reglamento de la Ley de Sociedades Anónimas (RSA), el Derecho chileno guardaba silencio respecto de la fase preliminar de la fusión, entendida en sentido estricto. Es decir, no se pronunciaba ni de la fase de negociaciones *stricto sensu*[22] ni del plan o proyecto de fusión. Así, en el Derecho positivo chileno la fase preliminar de la fusión se encontraba absolutamente sin regulación[23], lo que tenía como consecuencia principal la existencia de plena libertad[24] en relación a la forma de llevar las negociaciones, al contenido de los instrumentos que se suscribían y posteriormente, en lo relativo a la necesidad/posibilidad de elaborar un plan o proyecto de fusión y al contenido de éste, sin perjuicio de los principios del

ÁLVAREZ ROYO-VILLANOVA (2004) p.716; MARTÍ MOYA (2005) p.1643, aludiendo a una "hipertrofia terminológica"; *id.* (2010) p.40; ESTEBAN RAMOS (2007) pp.188-189; TAPIA HERMIDA (2007) p.113; CORTÉS DOMÍNGUEZ y PÉREZ TROYA (2008) pp.91-104; MAMBRILLA RIVERA (2008) pp.885-886; PAREJO BALLESTEROS (2008) pp.87-88; en Italia, FAUCEGLIA y SCHIANO DI PEPE (2007) p.1747; en Argentina, ZAVALA RODRÍGUEZ (1976) pp.105-116; OTAEGUI (1981) p.99; CÁMARA (1985) p.377; SOLARI COSTA (1996) pp.192-193; CABANELLAS DE LAS CUEVAS (2008) pp.184-188.

19 Al respecto, vid. en Argentina, ZAVALA RODRÍGUEZ (1976) p.111; y en España, PÉREZ MILLA (1996) pp.71-72; LARGO GIL (2000) p.145, nota al pie nº2, *in fine,* y p.172.

20 En Argentina, vid. CÁMARA (1985) pp.378-379; CABANELLAS DE LAS CUEVAS (2008) pp.182-184; y en España, vid. MARTÍ MOYA (2010) pp.35-36.

21 Así lo sostiene en España, GARRIDO DE PALMA (2009) p.62.

22 Característica general de las tratativas preliminares, sosteniéndose que es imposible pensar en la regulación legal de la fase de tratativas, ya que su riqueza y variedad hacen imposible tal labor. SEGURA RIVEIRO (2006) p.34. En sede de fusiones, para la doctrina comparada tal ausencia normativa dista de ser negativa, por estimarse que no es función de la ley regular las negociaciones que han de seguirse para llegar a la redacción final del proyecto de fusión. Vid. SOLARI COSTA (1996) p.190; LARGO GIL (2000) p.147. Para FERNÁNDEZ TORRES (2007) p.14, tal libertad estaría justificada por motivos de eficacia práctica o eficiencia.

23 FUENTES GALAZ (1992) pp.48, 128; MONTT DUBORNAIS (1997) pp.10-11.

24 Así lo sostenía VILLEGAS (1996) p.169.

Derecho de Contratos que resultaban de aplicación, en particular, del deber de negociar de buena fe *(bona fides in contrahendo)*[25].

Dicha situación se ha visto parcialmente modificada por el RSA. Su artículo 155 ha dispuesto como deber del directorio de una sociedad anónima poner a disposición de los accionistas, entre otros antecedentes, el o los documentos en que consten los términos y condiciones de la fusión que se propone, estableciendo un contenido ejemplar para dicho o dichos documentos. Así, en el ordenamiento vigente existe una obligación (si bien meramente) reglamentaria de elaborar uno o varios documentos de fusión por las sociedades partícipes. Ahora bien, debido a que dichos documentos son presentados a las Juntas para su aprobación, es posible distinguir entre los acuerdos preliminares de fusión y el documento en que consten los términos y condiciones de la fusión, concreción de aquéllos, que debe someterse a aprobación de la Junta. Los primeros se mantienen en la atipicidad, al igual que en los modelos comparados[26]. Los segundos, por su posición en el procedimiento y su finalidad, son asimilables a los planes o proyectos de fusión. Así los trataremos en los apartados siguientes.

*b) Tratativas preliminares*

(b)(a) Objeto

Con carácter general, los tratos o tratativas preliminares *(trattative, pourparlers, Vorverhandlungen o pre-contractual dealings)* se han definido[27] como las negociaciones más o menos largas que, antes de la celebración del contrato, las futuras partes sostienen con el objeto de determinar cuál será o puede ser el contenido del contrato y valorar la conveniencia o no de pactarlo.

Iniciadas las tratativas usualmente por los representantes de las sociedades a fusionarse, es común[28] proceder a la suscripción de uno o varios documentos, cuya finalidad es ir plasmando los diversos acuerdos que se vayan concretando respecto de la operación proyectada, así como fijar las reglas que regirán la negociación. Así, en la fase preliminar se aprecia una etapa de negociaciones *stricto sensu*, que comprende todas las discusiones, cambios de puntos de vista y debates sobre los diversos aspectos de la operación (términos económicos, estructura jurídica, condiciones suspensivas o resolutorias a las que quedará sometida la efectividad de la fusión[29], etc.) y un estadio posterior, en el que se procede a la plasmación documental de los puntos esenciales acordados en principio. Este segundo estadio se ha denominado *puntualización*[30]*,* y nos encontramos ante él cuando las partes proceden a la documentación de los acuerdos, dando lugar a unos acuerdos preliminares.

---

25 ROSENDE ÁLVAREZ (1979) pp.59-60, 69-75; LÓPEZ SANTA MARÍA (1998) pp.399-401; PUELMA ACCORSI (1999) p.286; ZULOAGA RÍOS (2008) pp.94-100. En el Derecho español, vid. LARGO GIL (2000) pp.202-207; LLODRÀ GRIMALT (2003) pp.22-23; MARTÍ MOYA (2010) pp.44-51.

26 Al respecto, para el modelo europeo, vid. *Supra*, Sección Primera, Segunda Parte, §1, III, 1), a). Y para el modelo norteamericano, Sección Primera, Segunda Parte, §2, II, 1).

27 VODANOVIC (2003a) p.68; ZULOAGA RÍOS (2008) p.147.

28 Aunque tales negociaciones o no existen o son limitadas tratándose de operaciones intragrupo. Así lo destacan en Argentina, SOLARI COSTA (1996) p.191; CABANELLAS DE LAS CUEVAS (2008) p.178; y en España, ÁLVAREZ ROYO-VILLANOVA (2004) p.716.

29 En relación a tales condiciones, vid. en Francia, BAUDEU (1968) pp.140-141.

30 ROSENDE ÁLVAREZ (1979) pp.38, 39. En España, LARGO GIL (2000) p.205, nota al pie nº158, destaca que a tal concretización de los acuerdos de las partes alcanzados durante la fase de negociaciones, la doctrina italiana la denomina como *puntazione perfecta* o *minuta contrattuale*. En el Derecho contractual alemán recibe la denominación

(b)(b) Acuerdos preliminares

En la práctica societaria chilena de fusiones puede constatarse la utilización de las más variadas denominaciones para referirse a los acuerdos preliminares suscritos entre las partes. Así cabe encontrar referencias a *Protocolos*[31], *Acuerdos Marco*[32], *Memorándum Bases para una Fusión*[33], *Memorándum de Intenciones*[34] o *Memorándum de Acuerdo*[35], entre otras.

En estos instrumentos preliminares se pretende ir recogiendo los paulatinos acuerdos que se vayan alcanzando respecto de los distintos aspectos económicos y jurídicos de la fusión que se pretende llevar a cabo. Junto a ello, en dichos acuerdos se suelen incluir cláusulas que apuntan a regular las condiciones que regirán la negociación de los referidos aspectos. En los acuerdos preliminares *stricto sensu*, como ocurre de forma general con todos los instrumentos de dicha naturaleza, las partes no se obligan a llevar a término la fusión (no podrían, por cuanto, como se verá, tal facultad se escapa de su ámbito de competencias) sino que sólo sientan las bases sobre las cuales debería realizarse, en lo atingente a los términos económicos y jurídicos de la operación.

La diferencia destacada anteriormente en cuanto a los contenidos de los acuerdos preliminares es importante, dado que el carácter vinculante o no es diverso según se trate de las

de *Punktation*. Asimismo, vid. GÓMEZ BALMACEDA y ROSENDE ÁLVAREZ (1999) p.301; BARRIENTOS ZAMORANO (2008) pp.6-7, quien señala que tales instrumentos se denominan *minutas* o *prospectos parciales*.

[31] La denominación protocolo fue utilizada en la fusión de las Refinerías de Petróleo de Concón S.A. y Petrox S.A. Refinería de Petróleo, que dio origen a ENAP Refinerías S.A., donde se suscribió un "protocolo de acuerdo" en el que se establecieron las características de la fusión, como asimismo el respeto a los derechos laborales y sindicales de los trabajadores.

[32] Así se le denominó al documento suscrito con fecha 23 de julio de 2003, en el marco del proceso de fusión entre S.A.C.I. Falabella y Sodimac S.A.

[33] Así se le denominó al documento suscrito con fecha 29 de enero de 2004, entre las empresas Suez Tractebel S.A., Tractebel Andino S.A. y la Corporación Nacional del Cobre de Chile (Codelco Chile). En dicho documento se regularon ciertos aspectos del plan de reorganización de sus activos eléctricos en el Sistema Interconectado del Norte Grande (SING) con miras a materializar una reestructuración societaria global que involucraría una serie de sociedades. En el hecho esencial informado en su oportunidad a la SVS se indica que "(…) El acuerdo […] implica un estado en las negociaciones entre las partes más avanzado que aquél informado a vuestra Superintendencia en el mes de noviembre del año pasado, ya que se han fijado las gestiones fundamentales y los plazos en que éstas deben llevarse a cabo a fin de materializar la reestructuración propuesta. Sin embargo, cabe señalar que el proceso recién está comenzando y que quedan por negociar y acordar entre las partes materias relevantes como las valorizaciones de cada uno de los activos involucrados, la definición de las participaciones relativas de las partes en la entidad societaria resultante y la estructura legal que adoptaría la operación propuesta en definitiva (la que no necesariamente supone la fusión de las sociedades involucradas)".

[34] Celebrado con fecha 28 de noviembre de 2011, entre Inversiones Altel Limitada ("Altel"), filial de la compañía Almendral S.A. ("Almendral"), e Inmobiliaria e Inversiones el Coigüe Limitada ("Coigüe"), en el que se constaba la voluntad de Coigüe, en su calidad de controlador de GTD Grupo Teleductos S.A. ("GTD") y Altel, filial de Almendral, controlador de Empresa Nacional de Telecomunicaciones S.A. ("Entel"), de llevar adelante la fusión por incorporación de GTD, que se disolvería, en Entel, que subsistiría, *pero sin constituir un contrato legalmente vinculante*. Sin perjuicio de ello, Altel y Coigüe se obligaban a desplegar sus mejores esfuerzos para perfeccionar la fusión a la brevedad posible y, para tal efecto, celebrar un *contrato definitivo y vinculante* a más tardar dentro del plazo que vence el 23 de diciembre de 2011. Dicho contrato finalmente no se suscribió.

[35] Celebrado con fecha 2 de febrero de 2012, entre Embotelladoras Coca-Cola Polar S.A. y su sociedad controladora, Inversiones Los Aromos Limitada y con Embotelladora Andina S.A. y las sociedades controladoras de Andina, Inversiones Freire Limitada e Inversiones Freire Dos Limitada, en el que consta la voluntad de dichas empresas de obligarse a desplegar sus mejores esfuerzos por negociar y convenir los términos y condiciones de la fusión de Polar por incorporación en Andina, cuyas características básicas se describen en el Memorándum de Acuerdo.

condiciones de la operación o de la negociación. En efecto, tratándose de las condiciones de la operación, es cierto lo indicado previamente en cuanto a la inexistencia de vinculación. No es posible considerar como vinculantes los acuerdos preliminares en los cuales se plasman paulatinamente las condiciones de la fusión. Ello, por cuanto en dicho estadio no existe aún intención de obligarse, y porque, además, no concurren aún todos los elementos esenciales de la operación para que pueda considerarse que existe un acuerdo vinculante, y en tanto tal, ejecutable. Diversa es la situación de los acuerdos relativos a los términos en los que se llevará a cabo la negociación. Tanto las cláusulas (o acuerdos) de confidencialidad, mejores esfuerzos, buena fe, etc., como los compromisos de proponer la operación a la Junta, son materialmente obligatorios, dado que ordenan la actuación de las partes durante todo el proceso de negociación y determinan los deberes de cargo de ellas. Éstas suscriben dichos acuerdos precisamente con el fin de obligarse. De ahí que, como ha puesto de manifiesto la doctrina comparada[36], podemos encontrarnos con cláusulas vinculantes en documentos que, por definición, no lo son.

En esta etapa posee una relevancia sustantiva la aplicación del principio general de buena fe, que informa no sólo el *íter* negocial (artículo 1546 del Código Civil –CC-), sino que incluso todo el *íter* prenegocial *(bona fides in contrahendo)*[37]. Este principio ordena toda esta fase, generando una obligación de comportarse de manera leal y correcta durante las negociaciones, comportamiento que incluye, entre otros[38], el deber de informar[39] y de abstenerse de hacer afirmaciones inexactas o falsas, así como el de guardar secreto respecto de la información que, con ocasión de las tratativas, se haya tomado conocimiento[40].

---

36 Así en Estados Unidos, OESTERLE (2005) p.305. En relación a los acuerdos de confidencialidad, la doctrina comparada destaca que pese a su denominación como acuerdo precontractual, lo cierto es que son verdaderos contratos que generan precisamente la obligación de confidencialidad, y que, en tanto tales, su incumplimiento da lugar a responsabilidad contractual. En Italia, vid. DRAETTA (1991) p.49; y en España, vid. MARTÍ MOYA (2010) p.69.

37 Ello, porque las tratativas no constituyen un negocio jurídico *stricto sensu*, ya que de ellas no se desprenden efectos jurídicos inmediatos, sin perjuicio de la utilidad que su soporte instrumental preste como medio de prueba de la existencia de dichas tratativas o como elemento a considerar en la posterior interpretación del contrato que se suscriba (al respecto, vid. el artículo 1560 del CC). En este sentido, vid. BARRIENTOS ZAMORANO (2008) p.7; BARROS BOURIE (2006) p.1001; DE LA MAZA (2006) pp.142-154; ZULOAGA RÍOS (2008) pp.150-151, 158-159. En la doctrina española, LLODRÁ GRIMALT (2003) pp.15, 22-23.

38 Sobre tales deberes, BARROS BOURIE (2006) pp.1005-1006; BARRIENTOS ZAMORANO (2008) pp.73-109.

39 En el contexto de dichos deberes, el manejo de la información posee en esta etapa una importancia sustantiva, motivo por el cual uno de los acuerdos precontractuales esenciales en la negociación de operaciones de fusión internacional son, precisamente, los *confidentiality agreements*. Así lo destaca en Italia, DRAETTA (1991) pp.46-50. Sobre los deberes de información en la fase precontractual y su configuración típica o atípica, vid. en la doctrina chilena, DE LA MAZA GAZMURI (2010) *passim*; BARROS BOURIE (2006) pp.1014-1035; BARRIENTOS ZAMORANO (2008) pp.73-99. En la doctrina comparada, el de información se ha destacado como el principal deber derivado del principio general de buena fe en sede precontractual. Así, en Italia, GALGANO (2002) pp.282-283; y en España, MARTÍ MOYA (2010) pp.46-47, 68.

40 ROSENDE ÁLVAREZ (1979) pp.59-60, 69-75; DOMÍNGUEZ BENAVENTE *et al* (1996) pp.182-183; LÓPEZ SANTA MARÍA (1998) pp.399-401; PUELMA ACCORSI (1999) p.286; GÓMEZ BALMACEDA y ROSENDE ÁLVAREZ (1999) pp.305-306; BARROS BOURIE (2006) p.1001; DE LA MAZA (2006) pp.142-154; SEGURA RIVEIRO (2006) pp.34-35; BARRIENTOS ZAMORANO (2008) pp.73-109; ZULOAGA RÍOS (2008) pp.94-100. La Corte de Apelaciones de Santiago ha resuelto que en "(…) la fase precontractual, la buena fe está representada por el deber de informar que tienen ambos contratantes acerca de todas las condiciones que rodean el contrato que se pretende celebrar y exige que cada uno de ellos presente las cosas conforme a la realidad. La actitud exigida es la de hablar claro […] lo que implica no sólo abstenerse de afirmaciones equívocas o inexactas, sino también de silencios o reticencias que pueden conducir a una equivocada representación de los elementos del contrato…" (Fallo de 4 de abril de 2006, Rol Nº 810-2006, confirmado por la Corte Suprema, por fallo de fecha 31 de mayo de 2006, Rol Nº1778-2006).

Atendida la finalidad perseguida de los acuerdos preliminares (la fijación progresiva de los términos económicos y jurídicos de la fusión proyectada), éstos poseen la naturaleza jurídica de hechos jurídicos, es decir, según ha sostenido la doctrina[41], actuaciones voluntarias del hombre que no persiguen efectos jurídicos inmediatos, pero cuyo objetivo final se encuentra en la esfera obligatoria y que, en determinados casos y circunstancias, pueden engendrar obligaciones. Lo señalado no es de aplicación a las cláusulas o acuerdos que tienen por objeto regular las actuaciones de las partes durante las negociaciones, ya que como hemos indicado, tales acuerdos, aunque se incluyan en instrumentos no vinculantes, son verdaderos contratos y se rigen por las normas de los mismos.

Así, los acuerdos preliminares se encuadran en el primer estadio del *íter* procedimental de la fusión y no poseen carácter vinculante para las partes, las cuales no tienen intención directa de obligarse, sino que solamente de fijar los elementos básicos y esenciales del negocio. Siendo ello así, igualmente es común apreciar en la práctica de fusiones que en los documentos que se suscriben durante el curso de las negociaciones, las partes dejan expresa constancia de la ausencia de intención de obligarse en esa instancia[42].

(b)(c) Carácter casuístico de los efectos de los acuerdos preliminares de fusión

Lo señalado no obsta a que las partes adopten algún tipo o tipos de documentos que conlleven un mayor grado de vinculación durante la negociación de la operación.

Sin embargo, es lógico sostener que la voluntad de plasmar los acuerdos sobre los diversos aspectos de la fusión en un documento de carácter vinculante, sólo es dable en un estadio muy avanzado de dichas negociaciones, en el que el grado de certeza de concreción de la operación es elevado, ya que de lo contrario los riesgos de la negociación sería ostensiblemente altos. Así, el efecto vinculante de los, en un principio, documentos no vinculantes (acuerdos preliminares), puede ir aumentando en la medida que avanzan las negociaciones, en aras de la seguridad de éstas y en virtud del principio de autonomía de la voluntad.

En conclusión, en el marco del ordenamiento jurídico chileno, el grado de vinculación de los documentos que se adopten para plasmar las bases de la fusión dependerá única y exclusivamente de la voluntad de las partes, plasmada en los instrumentos preliminares de fusión.

---

Sin embargo, en cuanto al deber de informar se ha señalado que las exigencias de la buena fe no suponen que una parte deba suministrar a otra toda aquella información que conoce y que resulta indispensable para la correcta formación de la voluntad de la primera, es decir, no obliga a subsidiar la negligencia de otro negociante, sino a suplementar sus esfuerzos cuando desplegada una diligencia razonable según las circunstancias no haya podido informarse. DE LA MAZA GAZMURI (2008) p.54. En la doctrina española, vid. LARGO GIL (2000) pp.202-207; LLODRÁ GRIMALT (2003) pp.22-23; MARTÍ MOYA (2010) pp.38, 67-69.

41 ROSENDE ÁLVAREZ (1979) pp.35-36; ZULOAGA RÍOS (2008) pp.152-156. Atendido lo señalado, estaríamos frente a un hecho jurídico de carácter voluntario, por contraposición a los hechos jurídicos *stricto sensu*, que son aquellos que, no dependiendo de la voluntad humana, generan efectos jurídicos. Vid. PACHECO GÓMEZ (1990) pp.353-355; LARRAÍN RÍOS (1994) pp.232-233; DUCCI CLARO (1995) pp.235-236; VIAL DEL RÍO (2003) pp.14-15.

42 Vid. por ejemplo el documento *Memorándum de Intenciones* suscrito entre GTD Grupo Teleductos S.A. y la Empresa Nacional de Telecomunicaciones S.A., informado a la SVS como *Acuerdo No Vinculante de Fusión por Incorporación de GTD en Entel*, en el que se señala que "(…) El Memorándum de Intención refleja la voluntad de Coigüe, en su calidad de controlador de GTD Grupo Teleductos S.A. («GTD») y Altel, filial de Almendral, controlador de Empresa Nacional de Telecomunicaciones S.A. («Entel»), de llevar adelante la fusión por incorporación de GTD, que se disolverá, en Entel, que subsistirá (la «Fusión»), *pero sin constituir un contrato legalmente vinculante*…" [la cursiva es nuestra].

(b)(d) Inaplicabilidad de las normas sobre formación del consentimiento contenidas en el CCom

Al analizar las tratativas preliminares en sede de fusión surge inmediatamente la cuestión relativa a cómo las mismas casan con las reglas generales que el Código de Comercio (CCom) dispone en relación a la formación del consentimiento (artículos 97 a 106 del CCom).

Para un sector doctrinal calificable como tradicional[43] así como para cierta jurisprudencia[44], el ámbito de aplicación natural de las referidas reglas se sitúa en el contexto de los denominados contratos consensuales, es decir, aquéllos que se perfeccionan por el sólo consentimiento (artículo 1443 del CC), quedando el resto de contratos (solemnes y reales) sometidos a las reglas particulares que, para cada tipo contractual, puedan resultar de aplicación. Ello, debido a que estos contratos exigen algo más que el simple consentimiento para su perfección. De ahí que, equiparando el consentimiento con el negocio jurídico *per se*, no pueda realmente entenderse que el consentimiento se ha perfeccionado sino hasta que se ha dado cumplimiento a las exigencias particulares previstas para la perfección del negocio.

Para quienes ven en la fusión un contrato, cabría excluir la aplicación de las referidas normas, por cuanto el contrato de fusión podría calificarse como solemne, en tanto que se encuentra sometido a una serie de formalidades (escrituración pública, inscripción registral y publicación) que harían inaplicable las referidas disposiciones del CCom.

Sin embargo, creemos que la inaplicabilidad de las reglas aquí analizadas se desprende de otras consideraciones, relacionadas con la naturaleza misma de la fusión en el Derecho chileno y su configuración normativa, elementos que se muestran abiertamente incompatibles con dichas reglas. En efecto, de aplicarse las disposiciones relativas al momento de perfección del consentimiento (artículos 99 y 101 del CCom), que consagran la teoría de la declaración de la voluntad[45], debería comprenderse que con la simple emisión del acuerdo de fusión por las respectivas Juntas de socios, la operación se ha perfeccionado, o, cuando menos, existe ya consentimiento, es decir, acuerdo de voluntades. Desde luego, ello no puede sostenerse, ya que implica desconocer el esquema competencial y operatorio de la sociedad anónima. En la fusión no es posible equiparar el acuerdo de fusión adoptado por las Juntas de socios, con el consentimiento propio de la operación (entendido como conjunción de voluntades)[46], ya que el referido acuerdo societario sólo posee eficacia interna, quedando su proyección externa, y por ende, la perfección de la operación, sujeta al cumplimiento de las formalidades previstas al efecto por la LSA (escrituración pública, inscripción registral y publicidad).

Pero junto a lo anterior, tampoco es posible apreciar en la fusión la existencia de una verdadera oferta, entendida ésta como el acto jurídico unilateral por el cual una persona propone a otra la celebración de una determinada convención[47], ya que en la fusión no hay una

[43] ROSENDE ÁLVAREZ (1979) p.102; SEGURA RIVEIRO (2006) pp.29-31 y nota al pie nº24; ZULOAGA RÍOS (2008) pp.286-287. En contra, vid. los autores citados en ZULOAGA RÍOS (2008) p.287, nota al pie nº562, y GÓMEZ BALMACEDA y ROSENDE ÁLVAREZ (1999) p.307.

[44] Fallo de la Corte de Apelaciones de Santiago de 1951, en *RDJ*, Tomo XXXIV, Segunda Parte, Sección Segunda, p.28; Fallo de la Corte de Apelaciones de Santiago de 1962, en *RDJ*, Tomo XLVI, Segunda Parte, Sección Segunda, p.48. En contra, vid. fallo de la Corte de Apelaciones de Santiago, de fecha 8 de noviembre de 1999, en *Gaceta*, N° 357, 1999, p.56; y los fallos de la Corte Suprema de 30 de junio de 1971, en *RDJ*, Tomo LXVIII, Sección Segunda, p.244; y de 5 de abril de 1976, en *Fallos del Mes*, N° 209, p.43.

[45] CLARO SOLAR (1937) p.76; VODANOVIC (2003a) p.71.

[46] VIAL DEL RÍO (2003) p.62.

[47] VIAL DEL RÍO (2003) p.63; SEGURA RIVEIRO (2006) pp.36-39; VARAS BRAUN y MOMBERG URIBE (2006) p.62.

propuesta elaborada por una sociedad dirigida a la otra. El esquema relacional es diverso y no responde a dicha lógica, ya que parte de bases distintas. Las negociaciones se realizan por representantes de las sociedades o de los accionistas mayoritarios y habiéndose alcanzado un consenso sobre los términos de la operación, son presentados al órgano decisorio de las sociedades. No hay una propuesta de una persona a otra; lo que sí hay es el sometimiento a las Juntas de accionistas de unos términos acordados mutuamente entre los representantes de las sociedades que buscan fusionarse. Y mucho menos cabe hablar de una voluntad seria o firme de llevar adelante la operación[48], ya que la única instancia que podría sostener tal compromiso es la Junta de accionistas, por ser la fusión una materia entregada a su conocimiento exclusivo y excluyente[49].

Por los motivos expuestos, estimamos que no cabe aplicar a las operaciones de fusión las normas del CCom relativas a la formación del consentimiento.

*c) Breves consideraciones relativas a la ruptura de las tratativas: responsabilidad precontractual*

En general, aun cuando los acuerdos preliminares no buscan generar obligaciones inmediatas, en este estadio preliminar puede igualmente surgir responsabilidad precontractual por culpa *in contrahendo*. Esta ha sido definida[50] como aquella que surge durante las tratativas previas, esto es el período en que las partes desarrollan una multiplicidad de conductas tendientes a conocer sus puntos de vista respecto de un negocio que se proyecta, sin que por ello entiendan quedar obligadas.

Si bien dicha responsabilidad puede surgir por variados motivos[51], la doctrina destaca[52] que uno de los supuestos más comunes es la ruptura o retiro unilateral de las negociaciones. Al ser la fusión un proceso de carácter complejo, éste se desarrolla sobre la base de negociaciones más o menos intensas que tienen por objeto establecer los términos en los que se concretará la operación. Dicho carácter complejo es el que permite que en sede de fusiones, puedan efectivamente darse supuestos de responsabilidad precontractual[53]. En efecto, pese a la suscripción de los instrumentos a que nos hemos referido en los apartados anteriores, en cuya virtud y atendida su naturaleza jurídica las partes pueden desistirse unilateralmente de las negociaciones en la medida que ello esté justificado[54], la parte que se desiste podrá eventualmente incurrir en

48 Sobre esta exigencia, vid. SEGURA RIVEIRO (2006) p.36-39; VARAS BRAUN y MOMBERG URIBE (2006) pp.64-68.
49 Al respecto, vid. *Infra*, II.
50 Corte de Apelaciones de Puerto Montt, fallo de 15 de julio de 2008, Rol Nº 58-2008, ratificado por la Corte Suprema, con fecha 24 de septiembre de 2010, Rol Nº 4895-2008. Para el ámbito europeo, desde una perspectiva general, vid. TOMÁS MARTÍNEZ (2010) *passim*; GARCÍA RUBIO y OTERO CRESPO (2010) *passim*. Y en particular, para un detallado análisis por países en Europa, en relación a los quiebres de negociaciones de fusiones, vid. CARTWRIGHT y HESSELINK (2008) pp.192-232. Asimismo, MARTÍ MOYA (2010) pp.44-51, 63-73.
51 Así, entre otros, por incumplimiento de los deberes de información, secreto, reserva o custodia. ZULOAGA RÍOS (2008) p.157, nota al pie nº284; GARRIDO DE PALMA (2009) pp.62-63.
52 DOMÍNGUEZ BENAVENTE *et al* (1996) p.181; DE LA MAZA GAZMURI (2006) p.140.
53 Coincidentemente con ello, la doctrina destaca que la responsabilidad precontractual se produce "(…) en aquellos negocios que por su carácter complejo no pueden ser concluidos en un solo acto, pues presuponen prolongadas conversaciones previas…". RAMOS PAZOS (2008) pp.6-7. Previamente, DOMÍNGUEZ BENAVENTE *et al* (1996) p.181.
54 DOMÍNGUEZ BENAVENTE *et al* (1996) p.181; BARROS BOURIE (2006) p.1008; DE LA MAZA (2006) pp.140-154. Ejemplo gráfico de ello en la práctica de fusiones fue la retractación unilateral efectuada por el controlador de GTD Grupos Teleductos S.A. en la fusión proyectada con la empresa ENTEL S.A.

responsabilidad precontractual, estando obligada en tal caso a la correspondiente indemnización de daños y perjuicios.

Ahora bien, esta responsabilidad no surge *ipso facto* al desistirse de las negociaciones. Por el contrario, la regla general en materia de tratos preliminares es que la ruptura de las negociaciones no origina responsabilidad alguna, a menos que, concurriendo la creación de confianza, culpa o dolo en la interrupción de las tratativas, daño y la correspondiente relación de causalidad[55], no se hubiere respetado al iniciarse o durante las negociaciones el elemental principio de buena fe (objetiva) que informa todo el procedimiento negocial y que constituye la base de la fundamentación de la responsabilidad precontractual. Se ha señalado[56] que también sería generador de responsabilidad precontractual la ruptura de las negociaciones cuando dado su avanzado estadio, es previsible objetivamente la celebración del contrato (confianza creada), lo cual en última instancia también constituye vulneración de la buena fe *in contrahendo*.

La indemnización que se deriva de haber incurrido en responsabilidad precontractual tiene por objeto el denominado interés negativo, por cuanto dichos daños y perjuicios no consisten en lo que se dejó de ganar por el incumplimiento (interés positivo), sino que más bien en la disminución patrimonial que se sufre, y que se habría evitado si no se hubieran iniciado los tratos preliminares, por lo que el objeto de la indemnización será obtener la restitución de lo gastado con ocasión de dichos tratos[57].

*d) Formalización de las negociaciones: el plan o proyecto de fusión*

(d)(a) Naturaleza jurídica

(d)(a)(a) Construcción en el Derecho comparado

Siguiendo con el desarrollo de las negociaciones y dejando de lado los acuerdos por medio de los que se fijan las reglas que han de regir el *íter* prenegocial, es usual que las partes adopten en forma paulatina diversos acuerdos parciales sobre los variados aspectos de la operación. Una vez alcanzado consenso sobre los elementos rectores de la operación, éstos deben

[55] En este sentido, recientemente la Corte Suprema ha resuelto que "(…) [l]os elementos que deben estar presentes en este tipo de responsabilidad civil, de carácter extracontractual, son: a) La creación de una razonable confianza en la conclusión o perfeccionamiento del contrato proyectado; b) El carácter injustificado e intempestivo de la ruptura de los tratos preliminares; c) La producción de un daño en el patrimonio de una de las partes y d) La relación de causalidad entre el daño al patrimonio por un lado y la confianza que fue promovida y resultó defraudada por el otro negociante…" (Fallo de 29 de diciembre de 2011, Rol N°1872-10). Asimismo, vid. BARROS BOURIE (2006) pp.1008-1012.

[56] ROSENDE ÁLVAREZ (1979) pp.53-55, 69-75; ZULOAGA RÍOS (2008) pp.158-159. En cuanto al fundamento de la responsabilidad precontractual, la Corte Suprema ha señalado que radica en el "(…) respeto a la buena fe y a la lealtad, que han de regir las relaciones habidas entre quienes llevan a cabo negociaciones encaminadas a la celebración de un determinado contrato, buena fe cuya violación acarrea a su autor la obligación de resarcir los perjuicios que así haya irrogado a su contraparte. En este sentido y si bien en tanto no se haya perfeccionado el respectivo contrato persiste la facultad de retractación, esta no puede ejercitarse abusivamente…" (Fallo de 22 de noviembre de 2001, N° Legal Publishing: 25292).

[57] ROSENDE ÁLVAREZ (1979) p.52-55, 60, 66-67; DUCCI CLARO (1995) p.254; LÓPEZ SANTA MARÍA (1998) p.400; PUELMA ACCORSI (1999) pp.251, 268; BARROS BOURIE (2006) pp.1006-1007. En este mismo sentido, vid. el fallo de la Corte Suprema de 29 de diciembre de 2011, Rol N°1872-10. En la doctrina española, vid. LARGO GIL (2000) p.196.

plasmarse en un único documento que habrá de contener tales acuerdos, con el fin de que las Juntas extraordinarias de accionistas de cada sociedad aprueben o rechacen los mismos de conformidad con lo prescrito en el artículo 57.2) de la LSA, en relación con el artículo 155 del RSA.

En los modelos comparados dicho documento se denomina *plan o proyecto de fusión*[58]. Constituye un documento único, de naturaleza obligatoria y con un contenido legal mínimo típico, en el que se incluyen todos los acuerdos esenciales alcanzados durante las negociaciones y que conforman los aspectos esenciales de la operación de fusión propuesta, a efectos que la Junta de socios los apruebe o rechace. En los modelos comparados analizados los referidos instrumentos se encuentran consagrados positivamente, plasmación útil a los efectos de determinar la verdadera naturaleza jurídica del referido instrumento, por cuanto las propuestas existentes parten ya de un dato normativo, del cual pueden desprenderse diversas consideraciones jurídicas. En tal sentido, y sobre la base del referido dato normativo, en el ámbito comunitario europeo un importante sector doctrinal[59] considera al plan o proyecto de fusión (interna) como el verdadero negocio de fusión, sujeto a una *conditio iuris* de naturaleza suspensiva: su aprobación por parte de las Juntas de socios, siguiendo así la construcción contractual contenida en primer lugar en el §340 de la Ley alemana de Sociedades Anónimas *(Aktiengesetz (AktG))* y actualmente en el §13(1) de la Ley alemana de Modificaciones Estructurales *(Umwandlungsgesetz (UmwG))*[60]; conceptualización que no es privativa del ámbito europeo[61].

(d)(a)(b) Situación en el Derecho chileno: la doctrina y el RSA

En la práctica chilena de fusiones es posible constatar la utilización de instrumentos que poseen naturalezas jurídicas dispares[62]. La doctrina[63], al tratar de las negociaciones en sede de fusiones complejas, ha destacado que en la práctica societaria se suele proceder a la suscripción de instrumentos de naturaleza contractual *(contratos preliminares* o *contratos sujetos a condición suspensiva)*, u otros instrumentos que carecen de tal naturaleza -documentos preparatorios-, en los cuales se fijan los aspectos básicos de la fusión proyectada.

Normativamente, la práctica previamente expuesta ha sido recientemente reconocida en el RSA, que ha incorporado el deber del directorio de presentar a los accionistas el o los docu-

[58] En Chile, dicho documento ha sido también denominado "Convenio" (SANDOVAL LÓPEZ (1999) p.389) o "pacto de fusión" (TORRES ZAGAL (2013) p.369). En el acuerdo marco suscrito entre Cencosud S.A. y Mehuín S.A., de fecha 13 de enero de 2005, se hace referencia a un "proyecto de fusión" a ser preparado por Cencosud y aprobado por el directorio de París. En la Directiva 2005/56/CE sobre fusiones transfronterizas, se alude al proyecto "común" de fusión transfronteriza. Críticamente al respecto en España, por considerarlo un pleonasmo, LARGO GIL (2008) pp.439-440.

[59] En este sentido, vid. en España, MOTOS GUIRAO (1953) p.334; SEQUEIRA MARTIN (1991) pp.925-926; *id.* (1993) p.123; GOMEZ PORRUA (1991) pp.31-32; ÁLVAREZ ROYO-VILLANOVA (2004) p.756; GARRIDO DE PALMA (2009) p.71; En Francia, vid. BAUDEU (1968) p.145; y en Suiza, vid. el *Messagio* (2000) p.3831. Sin embargo, tal caracterización dista de ser unánime. Al respecto, vid. *Supra,* Sección Primera, Segunda Parte, §1, III, 1), b).

[60] Vid. también el artículo 12 de la *LFus*.

[61] SOLARI COSTA (1996) pp.197-198; *id.* (2004) p.32; CABANELLAS DE LAS CUEVAS (2008) p.199. En Chile, MONTT DUBORNAIS (1997) p.11, quien habla de un "acuerdo previo *ad referendum*" que contraen los órganos de administración. Asimismo, SANDOVAL LÓPEZ (1999) pp.397, 399.

[62] Ya que, como ha destacado la doctrina, la respuesta que se dé en relación a la naturaleza jurídica de los planes o proyectos de fusión depende de la regulación particular de cada Estado. SOLARI COSTA (1996) p.196.

[63] FUENTES GALAZ (1992) p.51; MONTT DUBORNAIS (1997) p.11; SANDOVAL LÓPEZ (1999) p.399; PUELMA ACCORSI (2001) p.212.

mentos en los que constan los términos y condiciones de la fusión proyectada. Según señala el artículo 155 del RSA, dichos términos y condiciones deben contener, a modo ejemplar, la individualización de las sociedades que participan en la operación, las modificaciones estatutarias propuestas para la absorbente o los nuevos estatutos, la relación de canje y las bases para la determinación de dicha relación, si no estuviera determinada. Aun cuando el RSA califica como meramente ejemplar las menciones realizadas en el citado precepto, lo cierto es que ellas aparecen configuradas como menciones mínimas, ya que responden a los aspectos esenciales de la operación. De ahí que sea natural que cualquier instrumento en el que consten los referidos términos y condiciones, por la propia naturaleza de las cosas, deba contener como mínimo las referidas alusiones.

(d)(a)(c) Nuestra postura

Hasta la entrada en vigor del RSA, los instrumentos que se suscribían en el marco del procedimiento de fusión diferían de los planes o proyectos de fusión contemplados en los modelos comparados, en lo referente a su previsión normativa. En Chile no existía norma alguna de la cual desprender el carácter necesario de un documento previo de fusión. Sin perjuicio de ello, debido a la gran utilidad práctica que este instrumento posee a fin de recoger los acuerdos alcanzados en relación a los términos en que se proyecta la fusión, así como para presentar la operación de fusión al conocimiento de las respectivas Juntas, la elaboración de un documento previo de fusión, más que un requisito legal impuesto por el ordenamiento chileno, era una exigencia derivada de la naturaleza de las cosas[64].

Dicha situación se modificó tras la entrada en vigor del RSA. Dicha norma dispuso un deber reglamentario de plasmar documentalmente los términos y condiciones de la fusión (artículo 155 del RSA). Tal deber se estableció de forma indirecta, al disponer la obligación de cargo del directorio, de someter a las Juntas el documento en que consten los referidos términos y condiciones, fijando al efecto una suerte de contenido mínimo.

A la luz del nuevo contexto normativo, cabe analizar la aplicabilidad de las antes referidas conceptualizaciones que sobre la materia ha efectuado la doctrina. En lo que respecta a la caracterización de los documentos previos de fusión como contratos preliminares, ciñéndonos estrictamente a la naturaleza de éstos, en un principio cabría sostener que las negociaciones se plasman en última instancia en un negocio de carácter contractual (denominado de diversas formas: precontrato, contrato de promesa, contrato preparatorio, etc.)[65], que, según señala la doctrina[66], las partes pactan con la finalidad precisa de celebrar otros negocios, que serían los

64 En España, lo sostenía así GARRIGUES (1949) pp.1280-1281; y en la actualidad, SÁNCHEZ RUS (2001) p.193.

65 ABELIUK MANASEVICH (1971) p.21. En la doctrina española, vid. DÍEZ-PICAZO (1996) p.330; CLAVERÍA GOSÁLBEZ (2004) *passim*.

66 PUELMA ACCORSI (2002) p.12. Ejemplo de ello puede verse en el hecho esencial informado a la SVS, en relación a la operación de fusión proyectada entre GTD Grupo Teleductos S.A. y la Empresa Nacional de Telecomunicaciones S.A., en el que, haciendo referencia al "Contrato de fusión", indican que "(…) Altel y Coigüe declaran que desplegarán sus mejores esfuerzos para perfeccionar la Fusión a la brevedad posible y, para tal efecto, en el Memorándum de Intención se comprometen a celebrar un *contrato definitivo y vinculante de promesa* («Contrato de Fusión»), a más tardar dentro del plazo que vence el 23 de diciembre de 2011, el cual podrá ser prorrogado de común acuerdo por Altel y Coigüe…" [la cursiva es nuestra]. En sentido similar, puede verse el Memorándum de Acuerdo de fusión por incorporación suscrito entre Coca-Cola Polar S.A. y su sociedad controladora, Inversiones Los Aromos Limitada y Embotelladora Andina S.A. y las sociedades controladoras de Andina, Inversiones Freire Limitada e Inversiones Freire Dos Limitada, en el que las partes acuerdan negociar de buena fe y hacer todos los

definitivos. El problema de esta caracterización es que no tiene en cuenta las particularidades del Derecho de Sociedades, en lo referente a la distribución de competencias para la adopción de determinados acuerdos sociales, de lo que se desprenden delimitaciones competenciales infranqueables que determinan el ámbito de actuación válida de cada uno de los órganos societarios[67]. Desde esta perspectiva, la referencia a la existencia de un contrato preliminar confunde la actuación preparatoria en una fusión, realizada generalmente por los representantes sociales, con el acuerdo de fusión mismo, el cual, en todo caso, es adoptado por las sociedades[68]. No existe por tanto un negocio previo en el que las partes (las sociedades) se obliguen a la suscripción de un negocio posterior. Y ello ni siquiera ocurre en los supuestos en los que las negociaciones y el contrato preliminar se realizan y suscribe, respectivamente, por los socios mayoritarios. Una cosa es la actuación negociadora y la posterior suscripción del contrato preliminar, las cuales sólo pueden ser realizadas por los socios mayoritarios en su calidad de tales (los que a lo sumo pueden comprometer su voto en la respectiva Junta), pero no como Junta (=órgano), atendido el fundamental carácter interno de la actuación de ésta[69]. Y otra cosa es la (eventual) adopción del acuerdo de fusión, la cual, en todo caso, es atribución de la sociedad, que manifiesta su voluntad por medio de la actuación de su Junta, como órgano[70].

En cuanto a la consideración del documento previo de fusión como un contrato sujeto a la *conditio iuris* de su aprobación por dichas Juntas, creemos que tal caracterización tampoco es adecuada, por dos motivos esenciales. En primer lugar, debido a que el documento que va a ser objeto de presentación a las Juntas de accionistas no puede calificarse como un contrato, por cuanto falta uno de los requisitos de existencia del mismo, como es el consentimiento (artículo 1445 del CC), el cual sólo puede ser emitido por las Juntas, según se desprende del artículo 57 de la LSA. Y en segundo lugar, porque la conceptualización anterior no calza con la naturaleza de la fusión en el ordenamiento jurídico chileno, la cual es, creemos, la de un acto jurídico colectivo, y no la de un contrato, según desarrollaremos[71].

Junto a las posturas expuestas, en el ordenamiento jurídico chileno sería posible conceptualizar a la fusión de sociedades como un negocio inacabado o en formación, carente aún de consentimiento, el que será posteriormente emitido por cada una de las Juntas de accionistas de las sociedades partícipes[72]. Dicho negocio se perfeccionaría sólo una vez que se entrecruzaren las voluntades de las sociedades partícipes, lo que ocurriría sólo con la escrituración y posterior inscripción de la fusión. Vista así la operación, en el negocio de fusión sería posible apre-

esfuerzos razonables para suscribir un *contrato de promesa de fusión*, que contendrá los términos y condiciones definitivos de la misma, los procedimientos establecidos en la ley y en los estatutos de Andina y Polar para la correcta celebración de las respectivas Juntas de accionistas que acuerden la fusión y, en general, que incluya todas las cláusulas y estipulaciones habituales en esta clase de convenios.

67 VILLEGAS (1995) p.354; PUGA VIAL (2011) pp.549-552.

68 En este sentido en la doctrina suiza, MEIER (1986) p.22.

69 CAREY BUSTAMANTE (1992) pp.57-58; VILLEGAS (1995) p.354.

70 Así se puede apreciar gráficamente en el instrumento prometido en el Memorándum de Acuerdo de Fusión por incorporación suscrito entre Kopolar y su controladora Aromos con Andina y las sociedades controladoras de Andina, Inversiones Freire Limitada e Inversiones Freire Dos Limitada, denominado *contrato de promesa de fusión*, el cual, pese a su *nomen iuris*, tenía por finalidad, según consta expresamente en el referido Memorándum, que Freire y Aromos quedaran legalmente obligadas a concurrir con su voto a la aprobación de la fusión en las respectivas Juntas de fusión. Como se aprecia, sólo se comprometió el voto, pero en ningún caso la suscripción de un posterior contrato de fusión, lo cual era competencia de sociedad Andina, no de sus socias controladoras.

71 Para el desarrollo de esta propuesta, vid. *Infra*, III, 2), (b)(c) del presente §5.

72 En este sentido, en el Derecho español, LARGO GIL (2000) pp.239-243; CORTÉS DOMÍNGUEZ y PÉREZ TROYA (2008) p.25. En Francia, vid. BAUDEU (1968) pp.132, 145.

ciar que sus elementos se van conformando de manera paulatina y sucesiva. Ello encaja en la configuración dogmática de los denominados negocios de formación sucesiva. Como destaca la doctrina[73], la formación de este tipo de negocios se produce *ex intervallo temporis*, ya que son propios de operaciones que poseen cierta envergadura, que demandan la necesidad de efectuar negociaciones más o menos extensas en las que se fijan los términos del negocio proyectado, las que pueden llevarse a cabo directamente por las partes o a través de auxiliares y que se ventilan por medio de un procedimiento a través del cual se desarrollan las distintas actividades que llevan a la conclusión del negocio jurídico en cuestión; aspectos todos los cuales concurren en la fusión de sociedades.

Pese a lo sugerente de la referida postura, la misma no es aceptable en el ordenamiento jurídico chileno, ni antes del RSA ni incluso tras su entrada en vigencia. En efecto, hasta la entrada en vigencia del RSA dicha postura no podía aceptarse debido a que ni la LSA ni el RSA contemplaban la exigencia de suscribir un instrumento en el que se plasmaren los términos proyectados de la operación. Tras la entrada en vigor del RSA, aun cuando el RSA ha impuesto la obligación de suscribir uno o varios instrumentos en los que consten los términos y condiciones de la operación, lo cierto es que el carácter de acto eminentemente corporativo que la LSA da a la fusión impide acoger la conceptualización del negocio en formación. La alusión a un "negocio en formación" importa la existencia de un devenir procedimental que culmina, precisamente, con la formación o perfección del negocio en cuestión, por medio del cumplimiento de las formalidades que al efecto prevé el ordenamiento jurídico. Dichas formalidades, en los ordenamientos comparados, apuntan a permitir el entrecruce de voluntades, es decir, fomentan la convergencia de los consentimientos emitidos por las diversas sociedades, por medio de la remisión final a un instrumento conjunto de fusión, en el que se materializa la operación. Como expondremos[74], ello no ocurre en el ordenamiento jurídico chileno, en el que las formalidades posteriores exigidas apuntan a la exteriorización de lo acordado por las Juntas, pero no al entrecruce de voluntades. En el ordenamiento chileno no existe un "negocio de fusión", al menos, en los términos previstos en los modelos comparados.

En base a lo expuesto, creemos que la conceptualización correcta del instrumento que se presenta a las Juntas de accionistas para su aprobación, es la que ve en él un instrumento cuya única función es recoger documentalmente los diversos acuerdos que se han alcanzado durante la etapa de negociación de la fusión, los cuales serán sometidos a conocimiento de cada una de las Juntas de las sociedades respectivas y que servirán para que éstas puedan adoptar de manera informada el correspondiente acuerdo de fusión[75].

(d)(b) Carácter necesario

Como hemos adelantado en los párrafos precedentes, en el ordenamiento jurídico previo a la vigencia del RSA, la suscripción de un "plan o proyecto" de fusión era esencialmente voluntaria. Sin embargo, la elaboración de tal documento era necesaria, atendida su utilidad para la fijación de aspectos sustanciales de la operación de fusión que entrañan gran dificultad, de-

[73] En España, vid. DÍEZ-PICAZO (1996) pp.269-270; MARTÍ MOYA (2010) pp.3, 5; en Italia, vid. BETTI (1943) p.34.

[74] Vid. *Infra*, III, 2), (b)(c) del presente §5.

[75] Así en la doctrina comparada italiana, SANTAGATA (1964) p.186-191; francesa, BAUDEU (1968) p.171; y española, URÍA y MENÉNDEZ (1999) pp.1256-1257; LARGO GIL (2000) pp.180-181, y nota al pie nº95; CORTÉS DOMÍNGUEZ y PÉREZ TROYA (2008) pp.104-107.

bido al carácter eminentemente técnico de dichas operaciones (como por ejemplo, la relación de canje)[76]. La existencia de estos aspectos hacía prácticamente imprescindible la adopción de acuerdos previos a la reunión de la Junta de accionistas, en los que se sentasen las bases de la operación, que posteriormente serían aprobadas por ésta.

Junto a lo anterior, la elaboración de un plan o proyecto de fusión buscaba obligar a los órganos de gestión de las sociedades involucradas en la fusión a abstenerse de celebrar o realizar cualquier clase de acto o contrato que pudiera alterar la relación de canje[77]. Dicho deber se derivaba de la buena fe negocial, que conllevaba que los administradores debían abstenerse de realizar actos que pudieran dificultar la operación, dentro de los cuales podía incluirse una eventual modificación patrimonial con efectos directos en la relación de canje[78].

Asimismo, se ha sostenido[79] que el proyecto de fusión es de gran importancia como medida de protección *a priori* de los intereses de los accionistas y de los acreedores sociales, por cuanto dicho proyecto constituye un medio de información de algunos aspectos relevantes de la operación, información la cual, en los modelos comparados, constituye uno de los pilares de los procedimientos de fusión, debido a la función tutelar que se le atribuye, potenciada, al menos en el modelo europeo, con la obligada publicidad que se otorga al proyecto de fusión[80].

Desde este punto de vista, la falta de regulación del plan o proyecto de fusión en el Derecho chileno privaba a los socios y a los acreedores sociales de una importante fuente de información, con la consecuente desprotección que ello importaba. Dicha situación ha sido parcialmente mejorada por el RSA, que establece la obligación de poner a disposición de los socios el o los documentos en los que consten los términos y condiciones de la operación. De esta forma, sobre la base de una práctica societaria asentada, se añadió mayor certeza en cuanto al tipo de información que ha de ser puesta a disposición de los socios, a fin de que éstos pue-

---

[76] Así lo destacaba en España GARRIGUES (1949) pp.1280-1281; y en Francia, BAUDEU (1968) pp.19-20.

[77] SANDOVAL LÓPEZ (1999) p.393. Dicho deber se encuentra expresamente recogido en el artículo 30.2 de la Ley española 3/2009, de Modificaciones Estructurales de Sociedades Mercantiles, encontrándose su incumplimiento sujeto al ejercicio de las correspondientes acciones social e individual de responsabilidad (artículos 238 y 241 de la Ley de Sociedades de Capital, respectivamente).

[78] En España, LARGO GIL (2000) p.237. En Chile, la práctica ha incluido este tipo de deberes en los documentos preparatorios de la fusión. Así, en el Memorándum de Acuerdo suscrito con fecha 2 de febrero de 2012, entre Embotelladoras Coca-Cola Polar S.A. y su sociedad controladora, Inversiones Los Aromos Limitada y con Embotelladora Andina S.A. y las sociedades controladoras de Andina, Inversiones Freire Limitada e Inversiones Freire Dos Limitada, se señala que "(…) salvo acuerdo entre Andina y Polar, a partir de la fecha del Memorándum de Acuerdo, ninguna de ellas: (i) desarrollará actividades o giros no comprendidas dentro del objeto social y del curso ordinario de sus negocios; (ii) realizará inversiones significativamente en exceso del presupuesto o plan de inversiones aprobado por el respectivo directorio con anterioridad a la fecha del Memorándum de Acuerdo; (iii) modificará en forma significativa su actual composición de activos; (iv) contraerá endeudamiento en exceso del presupuesto o plan de inversiones aprobado por el respectivo directorio con anterioridad a la fecha del Memorándum de Acuerdo, con excepción del endeudamiento necesario para el pago de los dividendos señalados en el número (vi) siguiente; (v) hará pagos a sus accionistas o personas relacionadas distintos de las distribuciones de dividendos detalladas en el número (vi) siguiente; o (vi) distribuirá dividendos…". Por su parte, en el Memorándum de Intención suscrito en el proceso de fusión llevado a cabo entre GTD Grupo Teleductos S.A. y la Empresa Nacional de Telecomunicaciones S.A. se estableció que entre la fecha de dicho instrumento y la de realización de las respectivas Juntas de accionistas que se pronuncien sobre la fusión, dichas empresas debían hacer sus mejores esfuerzos para conducir sus negocios en la forma en que habitualmente lo hacen, absteniéndose de realizar o participar en alguna actividad no comprendida dentro del giro social y del curso ordinario de sus negocios.

[79] En Italia, PETTARIN (1992) pp.94, 96; CAMPOBASSO (2002) p.321; FAUCEGLIA y SCHIANO DI PEPE (2007) pp.1747-1750; BOLOGNESI (2009) p.1243. Y en España, LARGO GIL (2000) pp.218, 265-267; ALONSO ESPINOSA (2002) pp.4882-4885.

[80] Al respecto, vid. *Supra*, Sección Primera, Segunda Parte, §1, III, 1), b)

dan decidir adecuadamente sobre la operación propuesta. Sin perjuicio de ello, el carácter "ejemplar" de las menciones que ha de contener el documento previo de fusión, en cierto grado diluye lo adecuado de su inclusión reglamentaria, ya que deja al libre arbitrio de los órganos o personas que han negociado la operación, el decidir qué información ha de incluirse en el instrumento en cuestión. Ahora bien, debido a que el RSA otorga a los accionistas el derecho a ser informados de los "términos y condiciones" de la operación, ellos se encuentran legitimados para exigir al directorio la entrega de la información señalada, en caso que la información originalmente entregada no sea adecuada[81].

*e) Legitimados activamente para negociar los términos de la fusión*

Aun cuando el artículo 155 letra a) del RSA ha incorporado la obligación de elaborar uno o varios instrumentos escritos que contengan los términos y condiciones de la fusión, así como el deber de los directores de poner a disposición de los accionistas dichos instrumentos, al igual que ocurre en los modelos comparados (esto es, la Directiva 2005/56/CE, la *Delaware General Corporation Law* (DGCL) y la *Model Business Corporation Act* (MBCA))[82], la legislación chilena no cuenta con una norma que en forma expresa disponga quiénes deben llevar a cabo las negociaciones previas al acuerdo de fusión.

Pese a dicha falencia, en la LSA es posible encontrar normas generales que permiten integrar este vacío, situación la cual, por lo demás, se encuentra resuelta en la práctica societaria chilena, según veremos a continuación.

(e)(a) El directorio como órgano de administración y representación de la sociedad anónima

(e)(a)(a) Ámbitos competenciales interno y externo

En materia de administración social, la LSA adoptó la teoría del órgano o modelo de representación orgánica[83], en cuya virtud la operatoria de la sociedad anónima radica en una ins-

[81] Junto a los medios de protección *a priori* de los intereses concurrentes en la fusión, entre los que debe incluirse también la exigencia de una mayoría reforzada en las sociedades de estructura corporativa o el voto de clase (en España, vid. CABANAS TREJO (1999) p.12), concurren medidas *a posteriori* de tutela de los intereses afectados por la operación, destacadamente, el derecho de separación o retiro, que pone de manifiesto la consideración contractual de la sociedad por sobre una visión institucional, a la que responde la tutela por medio de la información. Así en España, TAPIA HERMIDA (1999) pp.152-172; LARGO GIL (2000) pp.265-266, nota al pie nº7. Habida cuenta de ello, la ausencia de regulación del proyecto de fusión por parte del ordenamiento jurídico chileno podría justificarse por la existencia de esta "contramedida". Por tanto, si bien el régimen de fusiones en Chile no cuenta con un amplio sistema de garantía *a priori* de los socios basado en la entrega de información completa sobre la operación, sí cuenta con un sistema de protección *a posteriori*, por medio del señalado derecho de separación.

[82] Motivo por el cual la doctrina española señala que las operaciones de fusión se rigen por un denominado principio aristocráctico, por cuanto son encabezadas y dirigidas por los administradores sociales, frente a otro tipo de operaciones, como las adquisiciones de acciones por medio OPAS, en las que se sigue el principio democrático, debido a que las negociaciones son efectuadas directamente con los socios. TAPIA HERMIDA (2007) p.11; MAMBRILLA RIVERA (2008) p.886.

[83] A diferencia de lo que ocurre con las sociedades regidas por el CCom, que recogió en su momento la doctrina francesa del mandato, asimilando al administrador social con un mandatario legal cuyos poderes le son otorgados sólo para realizar actos y contratos comprendidos en el giro ordinario de la sociedad o que sean necesarios o con-

tancia dotada de poderes que le son impuestos directamente por la ley. En la LSA, dicha instancia es el directorio[84], según se desprende de los artículos 2061 inciso final del CC y 1, 31 y 40 de la LSA. Dichas disposiciones establecen que el directorio posee, por una parte, la representación judicial y extrajudicial de la sociedad, y por la otra, las más amplias facultades de administración y disposición para la consecución del objeto social, siempre que las mismas no estén atribuidas expresamente a la Junta de Accionistas[85], manifestándose con dicha formulación el ámbito interno y externo de las competencias de aquél órgano[86]. De esta forma, el artículo 40 de la LSA constituye la piedra angular del sistema de administración de las sociedades anónimas en el Derecho chileno y tiene el carácter de norma de orden público[87].

De lo señalado se desprende, por tanto, que parte de las facultades del directorio reposan sobre el concepto fundamental de administración. La doctrina[88] ha señalado que administrar una sociedad implica regir y mandar sobre su patrimonio y sus recursos, entendiéndose por administración, la gestión conducente a realizar el giro social[89]. El poder de administración societaria faculta al directorio a realizar todos los actos necesarios o conducentes, directa o indirectamente, a la consecución de los fines de la persona jurídica[90], pudiendo entonces procederse a la contratación y ejecución de los más diversos actos o contratos, incluidas las respectivas tratativas previas inherentes a ellos[91].

Ahora bien, las referidas competencias poseen una naturaleza esencialmente interna y se manifiestan hacia el exterior atendido el poder de representación con que cuenta el directorio, definido[92] como la utilización que tiene una persona para concertar negocios por cuenta de otra, obligando exclusiva y directamente al representado. A través del instituto de la representación se concretan las relaciones externas de la sociedad, entendidas[93] como aquellas que vinculan a ésta con los terceros mediante los actos, contratos o negocios que celebre a través de la actuación de su representante orgánico. En virtud de dicha facultad, el órgano de administración puede, no sólo desde la perspectiva interna, ejecutar todos los actos que sean necesarios

ducentes a la consecución de los fines que ésta se hubiere propuesto (artículo 387 del CCom). VILLEGAS (1995) pp.130-132; SANDOVAL LÓPEZ (1999) pp.234-237, 245-246; PUELMA ACCORSI (2001) p.531; MORAND VALDIVIESO (2004) p.102.

84 La LSA reconoce al directorio como único sistema de administración de la sociedad anónima, no permitiéndose los sistemas de administrador único o de administradores solidarios o conjuntos que se aprecian en los modelos comparados. Por ello se ha sostenido que "(…) sin lugar a dudas que la ley entrega al directorio la administración integral de la sociedad anónima, en quien radica la dirección y responsabilidad de esta función…". Corte Suprema, fallo de 18 de junio de 2007 (Rol N° 3017-05).

85 VILLEGAS (1995) pp.131, 321; SANDOVAL LÓPEZ (1999) pp.261-266. Sin perjuicio de lo señalado, las facultades que legalmente se le reconocen al directorio pueden ser limitadas por medio de acuerdo de la Junta ordinaria o extraordinaria de accionistas, vía modificación estatutaria acordada con el voto conforme de las dos terceras partes de las acciones emitidas con derecho a voto (artículo 67.7 de la LSA), lo cual, por lo demás, es bastante frecuente en la práctica. SANDOVAL LÓPEZ (1999) p.264; LYON PUELMA (2003) p.146.

86 VILLEGAS (1995) p.131; SANDOVAL LÓPEZ (1999) pp.240-241, 242; VÁSQUEZ PALMA (2013) p.621.

87 PUELMA ACCORSI (2001) p.596, motivo por el cual no queda dentro de lo que es posible modificar por las partes que la constituyen, según resolvió la Corte Suprema, en fallo de 18 de junio de 2007 (Rol N° 3017-05).

88 VILLEGAS (1995) p.132.

89 CUNEO MACCHIAVELLO (2009) p.228. En el mismo sentido, VÁSQUEZ PALMA (2013) p.621. En la Historia de la Ley Nº18.046, p.326, consta que las atribuciones del directorio se otorgan para el cumplimiento del objeto social, que es labor propia de *gestión*. En este sentido en España, vid. GIRÓN TENA (1976) pp.300-301; ORTÍZ DEL VALLE (2005) p.14.

90 LYON PUELMA (2003) p.143.

91 VILLEGAS (1995) p.132. En este sentido, vid. en España, LARGO GIL (2000) p.159.

92 LYON PUELMA (2003) p.145.

93 Así en la doctrina argentina, BENSEÑOR (2008) p.40; y en España, vid. GIRÓN TENA (1976) pp.301-302.

para la adecuada administración social, sino que, ya con proyección exterior, realizar tales actos. Y tal representación es de naturaleza orgánica, lo que implica que no son apreciables como voluntades separadas la del representante y del representado, sino que se está ante una única voluntad: la de la sociedad[94]. De esta forma, el directorio ya como órgano, es decir, en representación de la sociedad, aparece facultado para llevar adelante todos los actos de negociación tendientes a la suscripción de negocios posteriores, dentro de los límites legal y estatutariamente establecidos en relación con la formación volitiva definitiva de la sociedad[95].

(e)(a)(b) Extensión de las competencias

Según se desprende del artículo 40 de la LSA, las facultades y competencias del directorio se encuentran establecidas de manera negativa o supletoria. Es decir, sus facultades son todas aquellas que no se encuentran legal o estatutariamente atribuidas a la Junta.

Junto a ello, podría pensarse que el precepto mencionado impone un límite a las facultades del directorio, consistente en que sólo se imputan a la sociedad los actos ejecutados que tengan por finalidad el cumplimiento del objeto social[96] (principio de especialidad o *ultra vires)*[97]. A nuestro entender, los actos ejecutados por los directores que sean ajenos al cumplimiento del objeto social, sí son imputables a la sociedad, no siendo nulos ni inoponibles frente a terceros, sin perjuicio de las responsabilidades que quepan a los directores[98 - 99]. Entendemos así que la frase "lo que no será necesario acreditar a terceros" consagra una norma de protección de la apariencia que beneficia la seguridad de quienes contratan con la sociedad[100]. No obstante lo anterior, la sociedad no queda vinculada por aquellos actos o contratos que por su naturaleza

94 SANDOVAL LÓPEZ (1999) p.245. En España, vid. GIRÓN TENA (1976) p.303.

95 Precisamente por ello en la doctrina española se sostiene que en una fusión las partes en las negociaciones son las sociedades. Vid. LARGO GIL (2000) p.162.

96 En este sentido, SANDOVAL LÓPEZ (1999) pp.265-266.

97 PUELMA ACCORSI (2001) p.595; LYON PUELMA (2003) p.41.

98 PUELMA ACCORSI (2001) p.597; BAEZA OVALLE (2003) p.1194; LYON PUELMA (2003) pp.145-146; MORAND VALDIVIESO (2004) p.109. *Contra*, CAREY BUSTAMANTE (1992) pp.160-162; CUNEO MACCHIAVELLO (2009) p.229; PUGA VIAL (2011) pp.109-110, 367.

99 Creemos que esta posición tiene apoyo en el propio tenor literal del artículo 40 de la LSA. Dicho precepto consagra en forma separada dos facultades especiales del directorio, con ámbitos de proyección diferenciados. Así, por una parte, se refiere al poder de representación, que dice relación con la eficacia externa de la actuación del directorio, sin establecer restricciones ni limitaciones de ninguna clase. Y seguidamente, el mismo precepto pasa a referirse a las facultades de administración y disposición, es decir, a las atribuciones cuya eficacia es esencialmente interna, señalando que éstas se otorgan para el cumplimiento del objeto social, añadiendo que tal circunstancia, es decir, que las facultades de administración se están ejerciendo para el cumplimiento del objeto social, no será necesario ser acreditada a los terceros. Así consta en la Historia de la Ley Nº18.046, p.326. Por tanto, la LSA: (i) no fija límites al poder de representación de la sociedad, ya que nada dice al respecto; (ii) no considera necesario que se acredite a los terceros que se está actuando dentro del contexto de las competencias legales, precisamente debido a que las facultades de representación no cuentan con límites expresos; (iii) sí fija un límite a las facultades de administración del directorio: el cumplimiento del objeto social; (iv) debido a que tal límite dice relación con las facultades de administración del directorio, las que por definición tienen una proyección interna, el referido límite carece de proyección externa, lo cual es conteste con lo indicado en los puntos anteriores. Como consecuencia de lo expuesto, en caso de actuación exorbitante del directorio: (i) el acto exorbitante es válido (*ex* artículo 10 del Código Civil); (ii) el acto exorbitante es oponible a la sociedad (*ex* artículo 40 de la LSA); y (iii) el directorio es responsable de los daños y perjuicios que ello ocasione a la sociedad (*ex* artículo 41 de la LSA).

100 SANDOVAL LÓPEZ (1999) p.264.

exceden claramente el objeto de la sociedad y cuya exorbitancia no puede ser razonablemente ignorada por los terceros que contratan con la sociedad[101].

Como ha destacado la doctrina[102], la delimitación competencial derivada de la cláusula de "cumplimiento del objeto social" requiere ser complementada por medio de la referencia a la idea de giro o tráfico empresarial, noción más amplia que no sólo comprende las actividades que conforman el objeto social estatutariamente dispuesto, sino que abarca asimismo todos los actos o actividades que apuntan a la consecución del referido objeto. Así, se distingue[103] entre actividades *conducentes*, *derivadas* y *conexas*[104]. Se consideran como actividades *conducentes* todas aquellas que contribuyan de forma directa a la realización del giro empresarial, y que, en tanto tal, facultan a la realización de los actos necesarios a tal efecto; como *derivadas*, aquellas que, sin contribuir de dicha forma directa, se consideran que son una consecuencia de la realización de las actividades principales, implicando un aprovechamiento de las sinergias del negocio; y *conexas*, aquellas que estando en relación de dependencia respecto al giro principal, vienen a complementar las actividades de la empresa en cuestión, comprendiéndose que cualquier actividad que produzca ganancias complementa el resultado económico de un negocio y la relación de dependencia puede estar dada por utilizar los mismos recursos productivos que el negocio central, permitiendo así que una empresa pueda aprovechar todas las economías de ámbito que genere el desarrollo de su giro principal.

Del análisis de tales actos y actividades es posible desprender la validez de las actuaciones de los administradores sociales: en la medida que éstas se encuadren o vinculen al objeto social se estará obrando "en cumplimiento del objeto social".

(e)(a)(c) Competencias del presidente del directorio y gerentes

Pese a que la ley no efectúa la distinción, la práctica societaria chilena ha venido distinguiendo entre facultades de administración propiamente tales, que dicen relación principalmente con la dictación de las políticas a seguir por la empresa, y facultades de dirección, que apuntan a la labor de ejecución de las políticas marcadas (dirección general), recayendo las primeras en el directorio y las segundas en su presidente y en el o los gerentes[105]. Tal división de funciones generalmente se efectúa en los estatutos sociales o, a falta de previsión en ellos, por medio de la delegación de funciones por parte del directorio[106], *ex* artículo 40 inciso segundo de la LSA, en lo que respecta al presidente. Tratándose del o los gerentes, el artículo 49 de la misma norma señala que sus atribuciones y deberes han de ser fijados por el directorio. Por otra parte, las funciones de dirección general de las sociedades anónimas son realizadas conjuntamente

[101] PUELMA ACCORSI (2001) pp.597-598.
[102] VALLEJO GARRETÓN y PARDOW LORENZO (2008) pp.148-150.
[103] VALLEJO GARRETÓN y PARDOW LORENZO (2008) pp.148-150.
[104] Estas categorías pueden en cierto modo apreciarse, con diversa nomenclatura, en el artículo 387 del CCom, al señalar que "En virtud del mandato legal, cada uno de los socios puede hacer válidamente todos los actos y contratos *comprendidos en el giro* ordinario de la sociedad o que sean *necesarios* o *conducentes* a la consecución de los fines que ésta se hubiere propuesto" [la cursiva es nuestra].
[105] Tratándose de los gerentes, la LSA presupone que sus funciones guardan relación con la *gestión diaria* de la empresa. Así se desprende del artículo 39 inciso 2º de la LSA, al disponer que cada director tiene derecho a ser informado por el gerente o el que haga sus veces, "de todo lo relacionado con la marcha de la empresa".
[106] PUELMA ACCORSI (2001) pp.272-274, 276-277, 282-284.

por el presidente y por los gerentes, que se sitúan en pie de igualdad[107], encontrándose subordinados sólo a los designios del directorio y de la Junta.

En cuanto a la amplitud de las facultades de dirección general del presidente y de los gerentes, ella dependerá de las concretas atribuciones que se le haya otorgado al presidente por la vía de los estatutos o de la delegación de facultades y a los gerentes por el correspondiente acuerdo del directorio[108].

(e)(b) Los administradores sociales como legitimados activos para negociar la fusión. Situación de los accionistas

(e)(b)(a) El directorio, su presidente y los gerentes

En el ordenamiento jurídico chileno es el directorio de la sociedad el legitimado por la ley para iniciar y llevar a cabo las negociaciones de la fusión. La autorización que el artículo 40 de la LSA otorga a dicho órgano para realizar todos aquellos actos y contratos que estimen convenientes para el cumplimiento del objeto social[109], es lo suficientemente amplia como para amparar todos los actos que deban realizarse para llevar a cabo las negociaciones de la fusión[110]. Aun cuando la fusión no constituye una actividad que integre el objeto social[111], lo cierto es que la fusión sí puede considerarse como un acto que tiende al cumplimiento de la o las actividades que conforman el referido objeto. En tanto tal, todos los actos realizados por el directorio a fin de llevar a buen puerto las negociaciones de la fusión forman parte del ámbito competencial de los administradores sociales[112]. Ello se complementa con el artículo 155 del RSA, que establece que es el directorio quien debe poner a disposición de los accionistas el acuerdo de fusión o el o los documentos en que consten los términos y condiciones de la operación.

Sin perjuicio de lo anterior, por vía de estatutos o delegación, el presidente del directorio puede asimismo estar facultado para realizar dichas actuaciones, originariamente atribuidas al directorio como órgano. Y los gerentes también pueden estar legitimados si cuentan con las facultades *ad-hoc*, otorgadas por el directorio, de acuerdo a lo señalado por el artículo 49 de la LSA[113].

---

[107] SANDOVAL LÓPEZ (1999) pp.285-286.

[108] SANDOVAL LÓPEZ (1999) pp.278.

[109] La alusión a "cumplimiento" del objeto social es relevante, ya que pone de manifiesto, nuevamente, la diferencia entre los actos en sí y las actividades que integran el objeto social.

[110] En la doctrina argentina, en contra, OTAEGUI (1981) pp.122-123, quien califica a la fusión como un "acto extraño al objeto".

[111] Así lo sostiene en la doctrina española, LARGO GIL (2000) p.152.

[112] En España, LARGO GIL (2000) pp.159-160, califica a las actuaciones de los administradores en sede de negociación de la fusión, como actos de gestión en sentido amplio, que, en tanto tales, tienden a la realización del objeto social.

[113] Interesa destacar a este respecto que en los modelos comparados la función de elaborar y suscribir el plan o proyecto de fusión queda en todo caso entregada al órgano superior de administración social, atendidas las importantes consecuencias que la operación conlleva para la estructura de la sociedad. Sin perjuicio de ello, se reconoce que en las negociaciones puedan participar otras instancias administrativas inferiores. A este respecto, vid. expresamente el *Messagio* de la *LFus*, pp.3830-3831.

(e)(b)(b) Situación de los accionistas

Es también posible que las negociaciones se inicien a instancia de la Junta de accionistas, como órgano que mandata a los administradores sociales a tal fin[114], con su autorización[115], o que incluso sean directamente realizadas por los propios accionistas que no sean a su vez directores[116]. A diferencia de lo que sucede en los modelos comparados, en los que expresamente el plan o proyecto de fusión ha de ser preparado o aprobado por los administradores sociales[117], en Chile no existe una norma con un mandato similar, por lo que, desde la perspectiva de la regulación de la fusión, no se aprecian obstáculos jurídicos para que tal negociación se lleve a cabo por los socios, sin perjuicio de las eventuales dificultades prácticas que tal posibilidad pueda conllevar[118], y asimismo, sin perjuicio del deber del directorio de poner a disposición de los socios los términos y condiciones de la operación, *ex* artículo 155 del RSA, el que podría generar dificultades, en caso que el directorio no comparta los términos y condiciones negociados por los accionistas. Sin embargo, en este caso las tratativas sólo pueden realizarse a título personal y sin perjuicio de las atribuciones que en sede de decisión de la fusión retiene la Junta de accionistas, como órgano[119]. Ello, atendido el carácter esencialmente interno de las facultades de ésta y la consecuente carencia de facultades de representación de dicho órgano, las que se entregan por expreso mandato legal al directorio (artículo 40 de la LSA)[120].

[114] Así lo destacan en la doctrina española, LARGO GIL (2000) p.153; BROSETA PONT y MARTÍNEZ SANZ (2009) pp.575-576.

[115] En España, vid. MARTÍ MOYA (2010) p.27.

[116] Así, en Francia, BAUDEU (1968) pp.25-26; en Suiza, RECORDON (1974) p.156; y en Bélgica, TILQUIN (1993) p.159, quienes aceptan que las negociaciones de la fusión pueden efectuarse por parte de los controladores.

[117] Vid. el artículo 5.1 de la Directiva 2011/35/UE, sobre fusiones internas, que señala que los órganos de administración o de dirección de las sociedades que se fusionan establecerán por escrito un proyecto de fusión. Asimismo, vid. el artículo 5 de la Directiva 2005/56/CE, sobre fusión transfronteriza, que señala que el proyecto común de fusión transfronteriza debe ser preparado por los órganos de dirección o administración de las sociedades que se fusionan. En los Estados Unidos, vid. el §252(c) de la DGCL en relación con su §251(b), y el §11.04(a) de la MBCA.

[118] Lo sostiene en España, LARGO GIL (2000) p.214, nota al pie nº177.

[119] Tal fue el caso de la fusión proyectada entre S.A.C.I. Falabella y Sodimac S.A. Por medio de carta de 5 de junio de 2003, se comunicó como hecho esencial a la SVS la carta enviada por los accionistas de S.A.C.I. Falabella que reunían un 86,56% del capital accionario de la sociedad y por accionistas y controladores de Sodimac S.A., a través de la cual comunicaron a los directorios de S.A.C.I. Falabella y Sodimac S.A. que las personas naturales y jurídicas firmantes de la carta, habían entrado en un proceso de negociación de los términos y condiciones de una transacción que comprendería la fusión de S.A.C.I. Falabella y una sociedad cuyo único activo estaría constituido por una porción mayoritaria de las acciones de Sodimac S.A., por incorporación de ésta en aquélla, previa adquisición directa por S.A.C.I. Falabella de la totalidad del resto de las acciones de Sodimac S.A.. El inicio y desarrollo de las negociaciones fue informado por medio de dos avisos publicados en los diarios El Mercurio y El Diario Financiero, los días viernes 6 de junio y 25 de julio de 2003, de acuerdo con lo preceptuado al respecto por el artículo 54 de la LMV, y la Norma de Carácter General N°104 de la SVS. Posteriormente, con fecha 23 de julio se suscribió entre los accionistas de S.A.C.I. Falabella que representaban un 86,84% del capital de la misma y los accionistas de Sodimac S.A., un Acuerdo Marco que fijó los pasos y etapas y el conjunto de actos y contratos, acuerdos y demás operaciones por las cuales Sodimac S.A. se incorporaría a S.A.C.I. Falabella, dentro de los cuales se encuentra la fusión de S.A.C.I. Falabella e Inversiones Sodimac S.A., según se desprende del hecho esencial comunicado a la SVS con fecha 23 de julio de 2003.

[120] CAREY (1992) pp.57-58; VILLEGAS (1995) p.354; SANDOVAL LÓPEZ (1999) p.244. En la doctrina española, vid. GIRÓN TENA (1976) p.304.

Esta manera de negociar las fusiones posee particular importancia en Chile, atendido el alto grado de concentración de la propiedad accionaria de sus sociedades anónimas abiertas[121], lo que permite que unos pocos accionistas puedan negociar y asegurar el resultado de la operación.

*f) Informes periciales y balances de fusión*

De acuerdo con el inciso final del artículo 99 de la LSA, las Juntas de accionistas, junto con aprobar la fusión, deben aprobar los balances auditados y los informes periciales que procedieren de las sociedades partícipes de la fusión. Nada más señala la ley al respecto. Debido a que la LSA alude expresamente a la necesidad de contar con dichos informes y balances, así como a la de proceder a su aprobación por las Juntas, cabe sostener que los informes periciales y los balances auditados poseen carácter necesario, constituyendo un elemento de la esencia del procedimiento de fusión, no pudiendo prescindirse de ellos (principio de indisponibilidad del procedimiento de modificación estructural)[122]. Tal consideración, por lo demás, se condice con la importancia central que posee la valoración de las empresas en el contexto de una operación de fusión, manifestada en su principal derivada: la relación de canje[123]. Lo expuesto ha sido recientemente ratificado por el RSA, que dispone que el directorio de la sociedad anónima *debe* poner a disposición de los socios, los referidos balances e informes periciales (artículo 155 b) y c) del RSA).

(f)(a) Objeto

En la práctica se aprecia que la finalidad de los informes periciales y de los balances de fusión es la revisión de la relación de canje previamente acordada por las partes sobre la base de la valoración de las respectivas empresas, así como la revisión de las situaciones patrimoniales de la o las sociedades tras la fusión[124]. Son estas funciones de *control* e *informativa* que poseen tales instrumentos las que justifican que no sea posible prescindir de ellos.

La importancia que estos instrumentos poseen guarda no sólo relación con los intereses que buscan proteger (socios), sino que también con las consecuencias que pueden tener en la viabilidad o no de una operación de fusión internacional. Esto es especialmente cierto en sede de balances de fusión, por cuanto para su confección se suelen seguir normas contables dispuestas por algún organismo estatal, las que hasta hace no mucho gozaban de un grado de divergencia entre Estados. Precisamente a tal consideración responde la aparición de los *International Financial Reporting Standards* (IFRS), por medio de los cuales los criterios contables han sido objeto de una progresiva armonización internacional[125].

---

121 BERNET PÁEZ (2004) p.52.

122 Al respecto, vid. *Supra*, Sección Primera, Tercera Parte, §3, III, 2).

123 Al respecto, en Alemania, vid. KIEM (2007) pp.542-543, abordando además la importancia de la relación de canje en las operaciones de fusión internacional, si bien acotándolo al ámbito de las sociedades abiertas.

124 Así lo destaca en Suiza, MEIER (1986) p.11. A este respecto, se ha señalado por el SII que "(…) la valorización de las sociedades no produce efectos de carácter tributario de competencia de este Servicio, en atención a que *se trata de un simple proceso de negociación entre los accionistas, que tiene por principal objeto fijar la participación que a los accionistas de las distintas sociedades les corresponderá en el nuevo patrimonio fusionado*…" [la cursiva es nuestra]. Of. Ord. N° 407, de 26 de febrero de 2008.

125 Para la incidencia de tal armonización en las fusiones internacionales, vid. VEGA CASTRO (2007) *passim*.

(f)(b) Informe pericial de fusión

(f)(b)(a) Elementos y contenido

Ni la LSA ni el derogado Reglamento de la Ley de Sociedades Anónimas definían el informe pericial de fusión, ni indicaban cuál debía ser su objeto. Sólo se limitaban a señalar su necesidad, estableciendo algunas normas en relación a quiénes lo podían emitir y a la responsabilidad que en su emisión les cabía. Sin perjuicio de lo anterior, de la práctica mercantil se desprendía que el informe pericial de fusión era un pronunciamiento emitido por un perito, cuyo objetivo fundamental era evaluar técnicamente la valoración de los activos, pasivos y patrimonio de las sociedades que se fusionan, en base a, como afirma la doctrina[126], la actualización de los flujos futuros y a métodos analíticos fundados en el valor de los distintos elementos individuales que componen la sociedad, y en virtud de ello revisar la relación de canje previamente acordada en sede de negociación de fusión[127]. Junto con lo anterior, los informes periciales de fusión se pronunciaban, según correspondiera, sobre la cuantía del capital de la nueva sociedad o del correspondiente aumento del mismo[128], particularmente en cuanto a si el nuevo capital social o el aumento a efectuar se condecía con las adiciones patrimoniales que se derivaban de la fusión, teniendo en cuenta para ello el balance de fusión respectivo.

La práctica societaria expuesta ha sido recientemente refrendada por el RSA, que ha regulado de manera más detallada el contenido del informe pericial. Su artículo 156 establece los siguientes elementos del régimen de los informes periciales, a saber:

i) Los informes han de emitirse por un perito independiente;

ii) El perito independiente ha de ser designado por el directorio de la sociedad anónima que se fusiona. De acuerdo al tenor literal del artículo 99 de la LSA, cada una de las sociedades que se fusionan debe presentar un informe pericial para su aprobación a la respectiva Junta de accionistas[129]. En rigor, lo que la ley exige es que los informes periciales "procedieren de las sociedades objeto de la fusión", es decir, que ellos hayan sido presentados por las sociedades que se fusionan. Sin embargo, siguiendo las últimas tendencias en la simplificación procedi-

[126] SANDOVAL LÓPEZ (1999) p.401. Es importante a este respecto, aún cuando la LSA no fija criterio alguno en la materia, considerar a la sociedad como una empresa en funcionamiento, es decir, como un conjunto dinámico que se encuentra en producción, descartándose criterios de valoración de liquidación. Vid. MONTT DUBORNAIS (1997) p.19. En todo caso, las partes de la fusión son libres para optar, con las limitaciones indicadas, por el método de valoración que estimen más adecuado. En este sentido, MONTT DUBORNAIS (1997) p.21; HERNÁNDEZ ADASME (2000) pp.59-61; LYON PUELMA (2003) pp.221-222; URENDA BILICIC (2004) pp.140-142. Asimismo, vid. el Of. Nº 407, de 26 de febrero de 2008, del SII, en el que se señala que "(…) entre las actividades previas a la legalización de la fusión propiamente tal, se encuentra la valorización de las entidades que serán objeto de fusión, valorización que se realiza en virtud de una negociación que queda exclusivamente sujeta al acuerdo entre los interesados, y que tiene por objeto determinar el valor que para los accionistas de las distintas sociedades tienen las entidades que van a ser objeto de fusión…". El fundamento de dicha libertad radica en el deseo del legislador de permitir que operen los principios propios de la ciencia y de la práctica vigentes en cada momento. En Alemania, KIEM (2007) p.551.

[127] CABALLERO GERMAIN (2011) p.8. En Alemania, KIEM (2007) pp.545-546;

[128] SANDOVAL LÓPEZ (1999) pp.397-398; PINTO PERRY (2000) p.37; PUELMA ACCORSI (2001) p.211; BAEZA OVALLE (2003) p.1316.

[129] Así, BAEZA OVALLE (2003) p.1316, quien sostiene que necesariamente debe tratarse de dos informes periciales.

mental apreciadas en el modelo normativo europeo[130], en caso de fusionarse varias sociedades anónimas, el RSA permite la designación de uno o varios peritos para la elaboración de un único informe pericial;

iii) El informe deberá contener el valor de las sociedades que se fusionan y la relación de canje de las acciones o derechos sociales correspondientes, debiendo indicarse cuáles han sido los métodos seguidos para establecer dicha relación, si bien la norma reglamentaria dispone que es privativo de los accionistas reunidos en Junta acordar libremente cuál será la relación de canje aplicable;

iv) El informe deberá contener además el *balance pro-forma* que represente a la sociedad absorbente o la nueva sociedad, presentando la suma de las cuentas de activo, pasivo y patrimonio de las sociedades que se fusionan;

v) Como una garantía para la mejor elaboración del informe y una mayor precisión en el análisis a efectuar, el artículo 156 del RSA, siguiendo nuevamente los modelos europeos en materia de fusiones, reconoce a los peritos la facultad de obtener de las sociedades que participan en la operación, las informaciones y documentos que crean útiles para la emisión de sus informes y proceder a las verificaciones que estimen necesarias; y,

vi) Según lo dispuesto en el inciso segundo del artículo 155 del RSA, en relación con el inciso final del artículo 156, en los casos en que la fusión fuere aprobada por la unanimidad de los accionistas o socios de todas las sociedades que se fusionan, no será necesaria la elaboración ni puesta a disposición de los socios, de los informes periciales indicados.

(f)(b)(b) Funciones

En la doctrina comparada[131] se atribuye a estos informes una función informativa de los socios, ya que permiten que un tercero con conocimientos técnicos específicos e independiente manifieste su apreciación técnica de la corrección de la valoración patrimonial efectuada y de la relación de canje acordada, aspectos que inciden directamente en la posición patrimonial de los socios, asegurándose a éstos el respeto del principio de continuidad en sus participaciones.

Junto a dicha función, al informe pericial de fusión se le atribuye una función de control externo, al someter al conocimiento de un tercero imparcial la revisión de las bases financieras de la operación, asegurando no sólo a los socios, sino que también a los terceros, la realidad e integridad del capital social[132].

En el ordenamiento jurídico chileno es posible atribuir a los informes periciales de fusión las dos funciones referidas más arriba. En efecto, la reciente reforma al RSA ha potenciado la función informativa y tutelar de los informes periciales, al aclarar cuál ha de ser su contenido. Dicho contenido apunta esencialmente a permitir a los socios conocer el detalle de la valoración patrimonial propuesta por los órganos de dirección de las sociedades, así como de la

130 Vid. la Directiva 2009/109/CE del Parlamento Europeo y del Consejo de 16 de septiembre de 2009 por la que se modifican las Directivas 77/91/CEE, 78/855/CEE y 82/891/CEE del Consejo y la Directiva 2005/56/CE en lo que se refiere a las obligaciones de información y documentación en el caso de las fusiones y escisiones.

131 Vid. en la doctrina española, SEQUEIRA MARTÍN (1993) pp.158-162; ROMERO FERNÁNDEZ (1998) pp.660-668; URÍA y MENÉNDEZ (1999) p.1258; LARGO GIL (2000) pp.469-473; TRÍAS (2001) pp.86-87; CORTÉS DOMÍNGUEZ y PÉREZ TROYA (2008) pp.166-171; PAREJO BALLESTEROS (2008) p.93; SÁNCHEZ-CALERO GUILARTE (2009) p.502. Y en la doctrina argentina, vid. CABANELLAS DE LAS CUEVAS (2008) p.231.

132 Así consta en los fundamentos de la Tercera Directiva sobre fusiones internas, COM (70) 633 final, pp.7-8. Esta diferencia ha sido recientemente destacada en España por la Dirección General de los Registros y del Notariado (DGRN), en Resolución de fecha 2 de febrero de 2011 (Fundamento de Derecho 2º).

relación de canje acordada, la cual, en todo caso, puede ser en última instancia corregida por los socios reunidos en Junta.

Asimismo, en virtud de lo dispuesto en el artículo 134 de la LSA las precitadas funciones informativa y tutelar se ven aseguradas por el régimen de responsabilidad civil y penal a que se encuentran sometidos los peritos. Éstos poseen un deber de veracidad en cuanto al contenido de su informe, según se desprende del artículo 134 de la LSA, que sanciona penalmente a los peritos que con sus informes, declaraciones o certificaciones falsas o dolosas, indujeren a error a los accionistas o a los terceros vinculados contractualmente con la sociedad, fundado precisamente en dichas informaciones o declaraciones falsas o dolosas, con la pena de presidio o relegación menores en sus grados medio a máximo y multa a beneficio fiscal por valor de hasta una suma equivalente a 4.000 unidades de fomento. Complementariamente, de acuerdo a lo establecido en el artículo 168 inciso segundo del RSA, los peritos deben suscribir sus informes periciales ante Notario, declarando que se constituyen responsables de las apreciaciones en ellos contenidas. Así, la LSA reconoce y tutela no sólo los intereses de los socios sino que también de los terceros que se encuentren vinculados contractualmente con la sociedad, y que como consecuencia de un informe pericial con información o declaraciones dolosas o falsas, hayan sido inducidos a error[133].

(f)(b)(c) Encargados de su emisión

El informe pericial de fusión es un pronunciamiento de carácter personal, y, en tanto tal, no puede ser emitido por personas jurídicas. Así se desprende del artículo 168 del RSA, al señalar que los informes periciales exigidos por la LSA o por el RSA, sólo podrán ser emitidos por peritos idóneos, mayores de edad y que no hayan sido condenados por delitos que merezcan pena aflictiva.

En relación al concepto perito, desde una perspectiva general éste se ha definido[134] como aquella persona especialmente cualificada en virtud de sus conocimientos especializados en la ciencia, arte, técnica o práctica, es decir, aquella persona que posee unos especiales conocimientos en materias que no son conocidas, con ese nivel de precisión, por las demás personas de su mismo nivel cultural. Ahora bien, no basta con cualquier conocimiento especializado, sino que, como señala el texto reglamentario, aquél debe ser idóneo, es decir, debe ser apropiado y adecuado al fin para el cual se dispone. En la doctrina[135] se ha señalado que pueden considerarse como peritos idóneos todas aquellas personas que cuenten con una calificación profesional acreditable, que sea compatible con las labores que se le encomiendan. Hasta la dictación del RSA, existió un vacío en la regulación, por cuanto si bien el RSA exigía la referida idoneidad, ni la LSA ni el propio RSA indicaban cuál era la finalidad del informe pericial de fusión. Así, se apreciaba una amplia zona gris en la que era difícil determinar cuándo el perito podía entenderse idóneo. Esta incertidumbre ha disminuido considerablemente con el RSA, el cual fija cuál ha de ser el contenido del informe pericial de fusión. De ahí que la idoneidad del perito ha de venir referida al contenido del informe pericial, es decir, la valoración de empresas.

[133] La inducción al error puede manifestarse, tratándose de los socios, en votar a favor de la operación, en condiciones que la misma sea manifiestamente perjudicial para los socios; y tratándose de los terceros, en la no interposición de eventuales acciones judiciales que apuntaren a impedir la concreción de la operación.
[134] Así en España, LUACES GUTIÉRREZ (2004) pp.147-148.
[135] BAEZA OVALLE (2003) p.1315.

En cuanto a la designación de los peritos, en el ordenamiento chileno prima la libertad, por lo que ella se realiza directamente por las sociedades, concretamente, por sus directorios, según aclaró el artículo 156 inciso primero del RSA.

(f)(b)(d) Obligatoriedad de los informes

Un sector doctrinal[136] sostiene que los informes periciales de fusión no son de obligada concurrencia, ya que su elaboración dependerá de si los socios han alcanzado o no un acuerdo *unánime* sobre la valoración de los patrimonios correspondientes. A tal conclusión se llegaría por aplicación del artículo 15 de la LSA, que establece la necesidad de informe pericial para la valoración de los aportes no dinerarios *(in natura)* que se efectúen, sólo cuando no medie un acuerdo unánime de las acciones emitidas sobre tal valoración[137]. Según nuestro parecer, además corroboraría esta interpretación el tenor literal del artículo 99 de la LSA, al disponer que hay fusión por creación, cuando el activo y pasivo de dos o más sociedades que se disuelven, se *aporta* a una nueva sociedad que se constituye, con lo cual, al menos en el caso de la fusión por creación, la ley entendería que el traspaso del patrimonio de las sociedades que se extinguen es un supuesto de aporte. Y además, el mismo precepto señala que "aprobados en junta general los balances auditados y los informes periciales que procedieren de las sociedades objeto de la fusión y los estatutos de la sociedad creada o de la absorbente, *en su caso*…" [la cursiva es nuestra], dando a entender que la aprobación recaerá sobre los balances auditados y los informes periciales, sólo en caso que éstos se hubieren elaborado. Finalmente, la interpretación expuesta puede considerarse lógica y coincidente con lo señalado[138] respecto a que en el ordenamiento jurídico chileno la conformación del régimen jurídico de la fusión, en lo no previsto específicamente por el artículo 99 de la LSA, se ha de realizar atendiendo al régimen general de constitución o de modificación de estatutos.

Pese a lo señalado, apreciamos serias dificultades para aplicar el régimen de los aportes *in natura* a los casos de fusión, aun cuando en ambas operaciones (aporte y fusión) existe un desplazamiento patrimonial de una persona a otra, que requiere de una valoración analizada por un tercero independiente. En efecto, pese a ello, ambas instituciones poseen diferencias sustanciales que impiden, de no mediar texto legal expreso que lo permita, la aplicación del régimen de una a la otra[139].

Por una parte, en la fusión son las sociedades llamadas a extinguirse las que realizan el traspaso de bienes a la sociedad absorbente o de nueva creación (en este caso, universalidades,

136 FUENTES GALAZ (1992) p.110; PUELMA ACCORSI (2001) p.690; PUGA VIAL (2011) p.615; VÁSQUEZ PALMA (2013) p.711.

137 En la doctrina española si bien se acepta el carácter no dinerario del aporte en la fusión, se señala que se trataría de un supuesto especial de aporte *in natura*, diferente de las aportaciones *in natura* genéricas que dan pie a un aumento de capital, ya que las peculiaridades del aumento de capital específico de la fusión hacen que, en realidad, el significado típico del término aporte sea de difícil encaje con el régimen de la fusión. GARDEAZÁBAL DEL RÍO y MARTÍNEZ FERNÁNDEZ (1991) pp.295-296. En el ámbito de las fusiones transfronterizas, la doctrina belga ha estimado que en el traspaso de patrimonios hay un supuesto de aporte *in natura (contribution in kind)*. VERMEYLEN (2012) p.19

138 Vid. *Supra*, §4, I.

139 En este sentido, vid. en España, GARDEAZÁBAL DEL RÍO y MARTÍNEZ FERNÁNDEZ (1991) p.293.

patrimonios y no bienes individuales, como en el aporte)[140], y no los socios, como ocurre en el aporte[141]. Por otra parte, el aporte, en tanto que acto en virtud del cual el aportante de un bien recibe a cambio un determinado número de acciones, tampoco se aprecia en la fusión, por cuanto en ésta las acciones son recibidas por los socios de las sociedades que se extinguen, y no por las sociedades, que son las aportantes. Es decir, existe una dicotomía entre quién aporta (las sociedades que se extinguen) y quiénes reciben la calidad de socio (los accionistas) que es contraria a la naturaleza de la institución que es el aporte[142]. Por tanto, en la fusión no existe un verdadero aporte, dado que falta una de las notas esenciales de la institución: el que como consecuencia del aporte se obtenga, necesariamente, como contraprestación, la calidad de socio[143]. En la fusión, la calidad de socio se obtiene como consecuencia de la operación de fusión, una vez perfecta, pero en ningún caso como consecuencia de un aporte, por lo demás, inexistente[144].

Junto a los argumentos precedentes, debe tenerse en cuenta que también la función tuitiva que estos informes poseen, no sólo respecto de los socios, sino que por vía refleja incluso respecto de terceros, en tanto que tiende a asegurar la realidad del capital social, justifica que los socios no puedan, sin más, disponer de ellos en el marco del procedimiento de fusión[145].

Pese a lo expuesto, los artículos 155 y 156 del RSA disponen que no serán necesarios el o los informes periciales de fusión si la operación fuese aprobada por la unanimidad de los socios de todas las sociedades que se fusionan, aceptando así la aplicación del artículo 15 de la LSA en esta materia.

---

[140] Por ello, en España, BROSETA PONT y MARTÍNEZ SANZ (2009) p.577, se refieren a "aportaciones de patrimonio". En el mismo sentido, GÓMEZ PORRÚA (1991) p.50. En Chile, expresamente en contra de tal calificación, HERNÁNDEZ ADASME (2000) pp.57-58.

[141] SANDOVAL LÓPEZ (1999) p.400. En España, GARDEAZÁBAL DEL RÍO y MARTÍNEZ FERNÁNDEZ (1991) p.292.

[142] En España, GÓMEZ PORRÚA (1991) p.55; SEQUEIRA MARTÍN (1991) pp.935-937. En Italia, MANTOVANI (2008) pp.158-159.

[143] SANDOVAL LÓPEZ (2003) p.285. En este sentido, es interesante destacar lo resuelto por el Tribunal Supremo español en su Sentencia Nº 118/2007, Sala 1ª, de lo Civil, de fecha 15 de febrero de 2007, en cuanto a que "(…) [e]n la fusión no se produce la «aportación» de los elementos no dinerarios, pues éstos han sido ya incorporados y están sometidos al tratamiento contable legalmente previsto, sino la del patrimonio global de la sociedad que se extingue. Aquí la aportación ya se ha consolidado, y no hay que pronunciarse sobre ella, sino que la estimación se refiere al patrimonio total, y se produce en términos de «valoración real» […], para lo que se ha de partir, como en el caso de autos, de las cuentas anuales, que han de mostrar la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados…". En sentido similar, en Italia, vid. PETTARIN (1992) pp.116-117. Y en España, FERNÁNDEZ FERNÁNDEZ (1997) pp.37-38;

[144] Podría además aducirse que la finalidad de la valoración exigida por el artículo 15 de la LSA es diversa de la finalidad del informe pericial que debe realizarse en la fusión. La valoración requerida en caso de aporte *in natura* tiene por fin resguardar el principio de efectividad o integridad del capital social, por cuanto con ella se intenta evitar un sobreavalúo o una infravalorización de dichos bienes. MONCKEBERG BRUNER (1998); SANDOVAL LÓPEZ (1999) p.183; LYON PUELMA (2003) p.222. Por su parte, el informe pericial de fusión tiene por objeto la valorización de los patrimonios a traspasar, con el fin de asegurar la fijación de una correcta relación de canje y así, en última instancia, proteger el principio de permanencia o continuidad en las participaciones (artículo 100 de la LSA). En ese sentido, en Italia, PETTARIN (1992) pp.115-116.

[145] Lo destacan en España, CABANAS TREJO (1999) p.12; SÁNCHEZ-CALERO GUILARTE (2009) p.506. Asimismo, vid. la Resolución de 2 de febrero de 2011, de la DGRN. En ella consta una solución salomónica: los socios sólo pueden renunciar al informe pericial en aquella porción del mismo que tiene por objeto su tutela, es decir, lo relativo a la relación de canje. La porción del informe que tiene por objeto la tutela de otros afectados (lo relativo al capital social) sería irrenunciable por los socios, precisamente por que los destinatarios del informe (y por ende, los tutelados) no son sólo ellos. En el ordenamiento chileno podría pensarse en tal opción en virtud del artículo 12 del CC, que permite la renuncia de derechos que sólo miren al interés individual del renunciante.

(f)(c) Balance de fusión

(f)(c)(a) Concepto e importancia

En el Derecho comparado[146] es posible apreciar la alusión a un denominado "balance de fusión". Al tratar de éste, la doctrina comparada[147] señala que su objeto es exponer sistemáticamente y de acuerdo a normas contables, la situación patrimonial de las sociedades que se fusionan, cumpliendo así una función esencialmente informativa. Dicha función se cumpliría respecto de los socios, ya que les permitiría adoptar la decisión de fusión con un adecuado conocimiento de la situación patrimonial de las otras sociedades que se fusionan, lográndose una mejor evaluación de la relación de canje. Y asimismo, respecto de los terceros que se vinculan con la sociedad, dado que les permitiría conocer las condiciones de la operación y del eventual futuro de sus créditos, y en virtud de ello, decidir si ejercer su derecho de oposición a la operación.

En el ordenamiento chileno, el artículo 99 de la LSA se refiere a los "balances auditados", sin hacer referencia expresa a un balance de fusión, y sin contener normas particulares al respecto. Sin embargo, el RSA, siguiendo los modelos normativos europeos y muy particularmente el régimen español de fusiones[148], ha incorporado importantes innovaciones en el régimen jurídico-contable de fusiones, pasando a denominar dichos balances auditados como balances de fusión (artículo 155 letra b) del RSA).

Teniendo en consideración dichas modificaciones, a las que nos referiremos seguidamente, podemos definir los balances de fusión como los instrumentos informativos en los que consta el estado patrimonial contable de las sociedades que se fusionan y que se tienen a la vista para su aprobación por las Juntas generales de socios, sin perjuicio de la eficacia tributaria y societaria (derecho de retiro) que los mismos poseen.

(f)(c)(b) Tipos y contenido

En la práctica societaria es posible apreciar que en una operación de fusión pueden concurrir dos tipos de balances, a saber: (a) los balances anuales del ejercicio inmediatamente anterior, que son los que se han de considerar, debidamente actualizados, para el cálculo del valor del derecho a retiro (artículo 130 del RSA)[149], y; (b) el "balance fusionado"[150], que es aquél en el que se refleja la unión contable de las sociedades que participan en la operación[151]. La nueva

146 Vid. el artículo 36 de la Ley española 3/2009, sobre Modificaciones Estructurales de las Sociedades Mercantiles (LME).

147 En España, vid. ESTEBAN RAMOS (2007) pp.204-207; CORTÉS DOMÍNGUEZ y PÉREZ TROYA (2008) pp.256-260; SÁNCHEZ-CALERO GUILARTE (2009) p.521; FERNÁNDEZ DEL POZO (2010) pp.108-112; MARTÍ MOYA (2010) pp.160-161; SORIA SORJÚS (2011) p.13; en Italia, vid. REBECCA y LORO (2009) p.672; y en Argentina, vid. OTAEGUI (1981) pp.100-105; CÁMARA (1985) p.380; SOLARI COSTA (1996) pp.206-207; CABANELLAS DE LAS CUEVAS (2008) p.206.

148 Vid. el citado artículo 36 de la LME.

149 Por su parte, MORAND VALDIVIESO (2004) p.135, distingue entre el balance *financiero* y *tributario*, sobre la base del artículo 69 del CT, según el cual en supuestos de fusión de sociedades debe presentarse un balance de término de giro en caso de realizarse la declaración de término de giro a que alude dicha disposición.

150 HERNÁNDEZ ADASME (2000) p.74; PINTO PERRY (2000) p.42.

151 PUGA VIAL (2011) p.615.

reglamentación contenida en los artículos 155 y 156 del RSA reconoce esa realidad, diferenciando entre los balances de fusión (artículo 155) y el denominado balance *pro-forma*, equivalente al balance fusionado, el cual representa a la sociedad absorbente o la nueva sociedad, presentando las cuentas de activo, pasivo y patrimonio de las sociedades que se fusionan (artículo 156). Sin embargo, como expusimos al tratar de los informes periciales[152], el RSA considera al balance *pro-forma* como parte del contenido de los informes periciales de fusión y no como parte de los balances de fusión.

En cuanto al contenido del balance de fusión, ni la LSA ni el RSA se pronuncian al respecto, ni tampoco en relación a la finalidad del referido balance. Según destaca la doctrina comparada[153], aunque el balance de fusión puede servir para evaluar la relación de canje propuesta[154], lo cierto es que tiene por finalidad esencial reflejar la situación patrimonial de las empresas que participan de la fusión, en base a criterios estrictamente contables. Así, se diferencia de los informes periciales de fusión precisamente en la sumisión de aquél a las normas contables aplicables, a diferencia de éstos, que pueden seguir diversos métodos de valoración de patrimonios[155] y que son los que en definitiva se tienen en cuenta para la fijación de la relación de canje[156].

Parte de la doctrina[157] se ha cuestionado si las sociedades que se fusionan deben preparar un balance especial con ocasión de la fusión, o si basta el balance anual aprobado por las respectivas Juntas ordinarias de accionistas (artículos 56.1 y 74 de la LSA), teniendo en cuenta que el artículo 99 de la LSA no distingue al respecto. Esta cuestión ha sido zanjada por el artículo 155 letra b) del RSA, al disponer, siguiendo el modelo comparado europeo[158], que en la fusión podrá utilizarse el último balance anual aprobado por la Junta de accionistas, siempre que las Juntas que deban resolver acerca de la fusión tengan lugar dentro del primer semestre del año[159]. La exigencia impuesta por el RSA en cuanto a la vigencia de los balances anuales a los efectos de una fusión, tiene por objeto asegurar la entrega de información actualizada a los socios, a fin de que conozcan en forma fiel y actual la situación patrimonial de las sociedades que se fusionan.

En los casos en que la Junta de accionistas no se realice dentro de los 6 meses siguientes a la aprobación de los balances anuales, el citado artículo 155 letra b) del RSA dispone que será

---

152 Vid. *Supra* (g)(b)(a).

153 Al respecto, vid. en España, CORTÉS DOMÍNGUEZ y PÉREZ TROYA (2008) pp.258-259; FERNÁNDEZ DEL POZO (2010) p.111.

154 Así ocurriría en el evento que la valoración de las empresas se realice atendiendo a su valor de libros. En Chile se ha señalado que el balance de fusión no es obligatorio ni siquiera vinculante para los efectos de la fijación de la relación de canje, sin perjuicio de sus efectos tributarios. Así, MONTT DUBORNAIS (1997) p.21, quien parece equiparar el balance de término de giro contemplado en el artículo 69 del CT con el balance de fusión.

155 Vid. el artículo 156 *in fine* del RSA.

156 En este sentido cabe hacer referencia a lo indicado por la SVS, mediante Of. Ord. N° 952, de fecha 5 de febrero del año 2002, en cuanto a que la fusión de sociedades se realiza sobre una base eminentemente económica, más que meramente financiera, de manera que la relación de canje que determina la participación de los accionistas de la absorbida en la absorbente, es el reflejo de la relación existente entre las *valoraciones económicas* de la sociedad respectiva, *más que entre sus patrimonios contables*. Así, si bien podría darse que producto de la fusión resultare una diferencia positiva para una de las sociedades, desde un punto de vista financiero, ello no debiera producir efectos desde el punto de vista de la relación de canje, la cual, como reiteradamente se ha dicho, obedece a consideraciones económicas.

157 SANDOVAL LÓPEZ (1999) p.398. BAEZA OVALLE (2003) p.1317.

158 *Cfr.* el artículo 11.1.c) de la Directiva 2011/35/UE y el artículo 36 de la LME.

159 La referencia al primer semestre del año es cuando menos cuestionable, dado que los balances anuales pueden cerrarse en otra fecha diversa al 31 de diciembre, según se desprende de los artículos 4 N° 7 y 74 de la LSA.

preciso elaborar balances auditados referidos a una misma fecha que no podrá ser anterior a 6 meses a la de las Juntas que resolverán respecto de la fusión. En este caso sería necesaria la elaboración de balances *ad-hoc* o *especiales* de fusión. Aun cuando el RSA guarda silencio al respecto, creemos que los referidos balances especiales han de elaborarse de acuerdo con los mismos criterios utilizados para la confección de los balances anuales, dado que tales balances especiales responden exclusivamente a la necesidad de que los accionistas puedan contar con un estado contable que refleje de manera actual la situación patrimonial de las sociedades. Por ello es que no parece justificada la posibilidad de utilizar criterios contables diversos a los seguidos para la elaboración de los balances anuales.

Junto con lo expuesto, y también con el objeto de garantizar la fidelidad de la imagen contable reflejada en los referidos estados, el mismo artículo 155 letra b) del RSA, siguiendo también en esto a la legislación española, dispone que si entre la fecha de los balances de fusión y de las Juntas de accionistas hubieren ocurrido *modificaciones importantes* en el activo o pasivo de las sociedades que se fusionan, se deberá informar de dicha situación a la Junta, dejándose constancia en el acta de la misma.

Si bien el RSA no define qué debe entenderse por modificaciones importantes, al respecto cabe destacar la gran similitud entre el texto del RSA y el artículo 39.3 de la LME española, respecto del cual la doctrina española[160] ha señalado que de lo que se trata es de informar de cualquier acontecimiento que afecte a la valoración de la sociedad, dado que ese es el punto central de la información de los socios. Teniendo en cuenta lo anterior, creemos que la idea de "importancia" debe vincularse con la capacidad que una modificación puede poseer para afectar la valoración de las empresas. En efecto, si bien cualquier modificación patrimonial debería tener un reflejo contable, lo cierto es que no cualquier alteración en los activos o pasivos puede alterar la valoración empresarial. Así, el criterio determinante será la afectación a la valoración patrimonial de la empresa, ya que ello redunda directamente en las posiciones de los socios, por la vía de la alteración de los elementos de base de la relación de canje. Ello trae como consecuencia que el RSA reconoce la existencia de modificaciones patrimoniales que, por no considerarse importantes, no han de ser necesariamente comunicadas a los accionistas.

Si bien el citado artículo 155 letra b) del RSA no se pronuncia respecto a quién debe efectuar la comunicación de la modificación, entendemos que ella debe realizarse por el directorio respectivo, teniendo en cuenta lo establecido por el artículo 147 letra b) del RSA, en sede de división de sociedades. Éste señala que es el directorio quien debe poner a disposición de los accionistas un informe sobre las modificaciones significativas a las cuentas de activo, pasivo o patrimonio que hayan tenido lugar con posterioridad a la fecha de referencia del balance de división[161].

Finalmente, debemos resaltar que en el contexto simplificador del RSA, el inciso segundo del artículo 155 establece que no será necesario poner a disposición de los accionistas, entre otras cosas, los balances de fusión, si el acuerdo de fusión se aprueba por la unanimidad de los accionistas o socios de las sociedades involucradas. A diferencia de lo que ocurre con el artículo 156 *in fine* del RSA, que faculta a la no elaboración de los informes periciales, el citado artículo 155 autoriza al directorio sólo a no poner a disposición de los accionistas los balances de fusión. De ello se desprende que los citados balances deben igualmente elaborarse. Nuestra tesis es confirmada por el propio artículo 155 del RSA, al disponer que en todo caso, los antecedentes exigidos por el inciso 1 del citado artículo deberán ser protocolizados en la misma

[160] GONZÁLEZ-MENESES y ÁLVAREZ (2011) p.197.
[161] La misma solución se sigue por el artículo 39.3 de la LME.

Notaría y día en que se reduzca a escritura pública el acta de la Junta de accionistas que aprobó la fusión.

(f)(c)(c) Auditoría del balance de fusión

Al respecto, un sector doctrinal[162] ha estimado que tratándose de sociedades que no poseen obligación de contar con auditores externos (sociedades anónimas cerradas, *ex* artículo 51 de la LSA), no es necesario auditar los respectivos balances que se utilicen en la fusión. Creemos que ello no es acertado, atendido el principio de indisponibilidad del procedimiento de fusión[163], y el tenor literal del artículo 99 de la LSA, el cual es explícito en solicitar que los balances se encuentren auditados, sin distinción alguna[164]. Así, los balances que se utilicen en la operación –tanto anuales como especiales de fusión- deben encontrarse auditados por los auditores externos que para tales fines hayan sido designados por las sociedades, ya sea en virtud de lo establecido en los artículos 51 y 52 de la LSA, o en forma especial con ocasión de la operación de fusión.

### *II. Etapa decisoria*

#### 1) Amplitud y normas aplicables

Al referirnos a la etapa decisoria del procedimiento de fusión, hacemos alusión a aquella parte del mencionado procedimiento que abarca todas las actuaciones relacionadas con la adopción del acuerdo de fusión por las correspondientes Juntas de accionistas de las sociedades partícipes de la operación. La etapa decisoria es la etapa medular del procedimiento de fusión. En ella se conforman las distintas voluntades sociales que pueden conducir finalmente a la perfección de la operación, una vez que son objeto de exteriorización y vinculación entre sí[165]. Los modelos normativos estudiados (la Directiva 2005/56/CE, la DGCL y la MBCA) dejan en manos de la Junta de accionistas la aprobación de la fusión, aunque reconocen supuestos en los que no es necesaria la aprobación por dicho órgano[166].

El ordenamiento jurídico chileno no contempla normas que consagren especialidades procedimentales en relación con la aprobación de la fusión, salvo en lo atingente al contenido

162 PUELMA ACCORSI (2001) p.690.

163 Al respecto, vid. *Supra*, Sección Primera, Tercera Parte, §3, III, 2).

164 En este sentido, vid. PUGA VIAL (2011) p.615, nota al pie nº706.

165 Para un mayor detalle al respecto, vid. *Infra*, apartado (e)(c)(a) del número 2) siguiente. En la doctrina chilena, vid. HERNÁNDEZ ADASME (2000) pp.51-52; en forma general, atendida la distinción entre facultades internas de la Junta y de representación del directorio, PUELMA ACCORSI (2001) p.598; LYON PUELMA (2003) p.220. Y en la doctrina comparada, en España, VICENT CHULIÁ (1971) pp.226-227; GÓMEZ PORRÚA (1991) pp.27-29; LARGO GIL (2002b) p.5060; CORTÉS DOMÍNGUEZ y PÉREZ TROYA (2008) p.283; MARTÍNEZ MARTÍNEZ (2009) p.529; en Italia, SCARDULLA (1989) pp.359, 443; en Argentina, CABANELLAS DE LAS CUEVAS (2008) p.278. *Contra*, en España, ÁLVAREZ ROYO-VILLANOVA (2004) p.756.

166 Vid. el artículo 9 número 3 de la Directiva 2005/56/CE, que reconoce la posibilidad de que la fusión transfronteriza sea aprobada sin contar con el voto de la sociedad absorbente (para un mayor análisis a este respecto, vid. *Supra*, Sección Primera, Segunda Parte, §1, III, 2), c)), y los supuestos de fusión matriz-subsidiaria participada en un 90% o más *(short-form mergers)* contemplados en la DGCL y en la MBCA (vid. *Supra*, Sección Primera, Segunda Parte, §2, III, 4)).

del acuerdo de fusión y a la información a entregar a los accionistas, según se verá posteriormente[167]. De ahí que la integración del procedimiento de adopción del acuerdo de fusión nacional e internacional deba hacerse por medio de la aplicación de las normas de carácter general contemplas en la LSA para la adopción de acuerdos sociales.

**2) Convocatoria y citación del órgano competente, derecho de información y adopción del acuerdo de fusión**

Como anticipábamos en el apartado precedente, es lugar común en los modelos comparados establecer a la *Junta de accionistas* como órgano facultado para decidir la fusión de las sociedades. Ello es explicable atendidos los radicales e importantes efectos que la fusión conlleva para la estructura de la sociedad[168]: en los supuestos de fusión por creación, implica la extinción de las sociedades partícipes; en la fusión por absorción, para la sociedad absorbida implica su extinción y para la absorbente implica aceptar en su seno a un número determinado de accionistas, con la consecuente dilución de la posición de los accionistas originarios, por cuanto no cabe reconocer un derecho de suscripción preferente que pueda contrarrestar el ingreso de los nuevos socios.

*a) Órgano competente*

El artículo 57.2) de la LSA señala que es competente para la adopción del acuerdo de fusión la Junta de accionistas. Trátase por tanto de una atribución competencial expresa que la LSA realiza a favor de la Junta, dotándola de autonomía decisoria[169]. En tanto tal, veda la posibilidad de que el directorio la ejerza, atendido lo dispuesto en el artículo 40 de la LSA, que establece como atribuciones del directorio las facultades de administración y disposición que *la ley* o el estatuto no establezcan como privativas de la Junta de accionistas. Este sería precisamente un supuesto de facultad de disposición privativa, que la ley radica expresamente en la Junta, no contemplándose la posibilidad de delegar tal competencia[170]. Asimismo, el citado artículo 57.2) veda la posibilidad de que la fusión se contemple e imponga en el instrumento constitutivo de la sociedad o en alguna de sus modificaciones posteriores[171].

La adopción del acuerdo se realiza en Junta extraordinaria, debido a la ausencia de habitualidad que caracteriza a una decisión de este tipo, aspecto típico de las materias sometidas a dicha especie de Junta[172], y asimismo, elemento distintivo de las operaciones de modificación estructural[173].

167 Vid. *Infra*, (e)(c)(c) y d), respectivamente.
168 Lo destacan así en la doctrina española, CORTÉS DOMÍNGUEZ y PÉREZ TROYA (2008) pp.282-283; MARTÍNEZ MARTÍNEZ (2009) p.529.
169 Así lo destaca en Italia, SCARDULLA (1989) p.353.
170 Vid. el inciso segundo del artículo 27A de la LSA, que permite delegar en el directorio la fijación del precio de adquisición de acciones propias por parte de sociedades abiertas.
171 En este sentido, la SVS ha resuelto que no cabe incluir en el objeto de una sociedad anónima materias que de acuerdo a la LSA están entregadas a la decisión de la Junta extraordinaria de accionistas. Vid. el Of. Nº 3.978, de 24 de junio de 1982, referido al otorgamiento de garantías reales o personales para caucionar obligaciones de terceros en que tenga interés la sociedad. En Italia lo destaca SCARDULLA (1989) pp.353-354.
172 PUELMA ACCORSI (2001) p.661.
173 Vid. *Supra*, Sección Primera, Tercera Parte, §1, I, 8).

Junto a lo anterior, del artículo 57.4) de la LSA se desprende que la Junta ordinaria no puede conocer de una fusión, al señalar en su cláusula de cierre que es competencia de dicha Junta, en general, cualquier materia de interés social que no sea propia de una junta extraordinaria[174]. Queda así vedado a los socios reunidos en Junta ordinaria pronunciarse sobre la fusión.

En base a las disposiciones señaladas, la Junta de accionistas, reunida en forma extraordinaria, es el único órgano social con competencias exclusivas y excluyentes para decidir si proceder o no a la fusión de la sociedad.

*b) Convocatoria de la Junta*

El inciso primero del artículo 58 de la LSA establece que es atribución del directorio el convocar a la Junta de la sociedad. El inciso segundo de la misma norma acota la referida atribución, al disponer que la Junta extraordinaria debe ser convocada siempre por el directorio de la sociedad, cuando los intereses sociales así lo exijan. Así, dicho precepto configura la convocatoria como un derecho de los accionistas y a la vez como un deber del directorio ("El directorio deberá convocar")[175], si bien tal deber está sujeto a una evaluación previa de cargo del propio órgano de administración: que así lo justifiquen los intereses de la sociedad[176].

La iniciativa de convocatoria no está atribuida en exclusiva al directorio, ya que el artículo 58.3) de la LSA señala que aquél también deberá convocar a la Junta ordinaria o extraordinaria, según corresponda, cuando así lo soliciten accionistas que representen, a lo menos, el 10% de las acciones emitidas con derecho a voto. Trátase por ende de un deber de cargo del directorio[177], cuando se dé cumplimiento al supuesto de hecho contemplado en la norma[178]. Según dispone el inciso segundo del artículo 101 del RSA, los accionistas que soliciten convocar la Junta, deberán comunicarlo mediante presentación escrita dirigida al presidente del directorio, en la que se deberán expresar los asuntos a tratar en la Junta. Cumplidos esos requisitos, el

[174] Sin embargo, el artículo 55 inciso final de la LSA permite la situación inversa, es decir, que la Junta extraordinaria se pronuncie sobre materias atribuidas a la Junta ordinaria, si bien en tal caso su funcionamiento y acuerdo se sujetarán, en lo pertinente, a los quórum aplicables a esta última clase de Juntas.

[175] CASTRO OSSANDÓN (1985) p.41. Complementariamente, el artículo 101 del RSA dispone que el directorio deberá convocar a Junta en los casos y oportunidades que dispone la ley.

[176] Disposición que, por cierto, encuentra su complemento en el artículo 42.1) de la LSA, en cuanto prohíbe a los directores proponer modificaciones de estatutos, acordar emisiones de valores mobiliarios o adoptar políticas o decisiones que no tengan por fin el interés social. Aparece así como elemento determinante el "interés social". Ello por cuanto de acuerdo con la legislación chilena, el interés social es el fundamento de todos los derechos y obligaciones de los directores, ejecutivos principales, gerentes y de todos los órganos de administración de la sociedad, según afirman ZEGERS RUIZ-TAGLE y ARTEAGA ECHEVERRÍA (2004) p.245. Asimismo, sobre el interés social, vid. con detalle, ALCALDE RODRÍGUEZ (2007) pp.29-60. Sin embargo, la referida norma ha sido calificada como "programática" por PUGA VIAL (2011) p.271. Sobre el interés social en las operaciones de reestructuracion societaria, vid. en la doctrina española, PÉREZ-ARDÁ CRIADO (2008) *passim*.

[177] A este respecto, vid. el Of. Ord. Nº 2.827, de 18 de febrero de 2010, de la SVS, y un análisis de dicha comunicación en GASPAR y ARAYA (2011) pp.367-372. Adicionalmente, el mismo artículo 58.4) de la LSA señala que las Juntas ordinaria o extraordinaria de accionistas podrán ser convocadas directamente por la SVS, cuando se trate de sociedades sometidas a su control. En estos dos casos, el mismo precepto establece que la Junta deberá celebrarse dentro de un plazo de 30 días a contar de la fecha de respectiva solicitud.

[178] En caso de negativa del directorio a convocar a la Junta correspondiente, cabría acudir a tribunales para solicitar su convocatoria judicial. PUELMA ACCORSI (2001) p.665. En contra, PUGA VIAL (2011) p.372. Tratándose de sociedades sujetas a la fiscalización de la SVS cabría solicitar a ésta la realización de la convocatoria.

directorio deberá, sin más trámite, convocar la Junta para celebrarse dentro del plazo de 30 días a contar de la fecha de la respectiva solicitud.

Junto al supuesto anterior, la Ley Nº 20.382, de 2009, que Introduce Perfeccionamientos a la Normativa que Regula los Gobiernos Corporativos de las Empresas[179], previendo la existencia de conflictos entre el directorio y accionistas y a fin de tutelar la autonomía privada de las sociedades cerradas[180], contempló la posibilidad de que en caso que el directorio no cumpla con su deber de convocar a la Junta respectiva[181], o en caso que no exista aún un directorio en funciones (según dispuso el artículo 102 del RSA), accionistas que representen a lo menos el 10% de las acciones emitidas con derecho a voto, puedan directamente, sin intervención de la SVS, efectuar la citación a Junta ordinaria o extraordinaria, según sea el caso, mediante la publicación de un aviso en un diario de circulación nacional, en el cual expresarán la fecha y hora en que se llevará a cabo y los asuntos a tratar en la Junta.

El derecho de citación directa otorgado a los socios es relevantes cuando la operación de fusión ha sido objeto de negociación por parte de los accionistas de las sociedades, dado que por medio de dicha vía pueden someter a la Junta, como órgano, la operación previamente negociada, aun cuando no cuenten con el apoyo del órgano de administración, sin perjuicio de que éste debe ser quien ponga a disposición de los accionistas los documentos señalados en el artículo 155 del RSA.

*c) Citación de la Junta. Situación de la Junta Unánime*

(c)(a) Citación

El artículo 59 de la LSA señala que la citación debe realizarse por medio de un aviso destacado que se publicará, a lo menos, por 3 veces en días distintos en el periódico del domicilio social que haya determinado la Junta de accionistas[182] o, a falta de acuerdo o en caso de suspensión o desaparición de la circulación del periódico designado, en el Diario Oficial, en el tiempo, forma y condiciones que señale el RSA. Junto a lo anterior, según dispone el inciso primero del artículo 8 del RSA, la referida citación deberá además estar disponible en el sitio de internet de la sociedad, si lo tuviera.

Por su parte, el artículo 104 inciso segundo del RSA dispone que dichos avisos deberán señalar la naturaleza de la Junta y el lugar, fecha y hora de su celebración y en caso de Junta extraordinaria, las materias a ser tratadas en ella (orden del día), disponiendo así un mayor grado de información *ex ante* a favor de los accionistas. El inciso primero del mismo artículo señala que los avisos deberán publicarse dentro de los 20 días anteriores a la fecha de celebración

[179] Publicada el 20 de octubre de 2009.

[180] Vid. al respecto la Historia de la Ley Nº20.382 (versión digital), pp.527-528.

[181] A este respecto debe tenerse en cuenta lo resuelto por la Corte Suprema en fallo de 6 de febrero de 2007 (Rol Nº 685-07), en sede de Recurso de Protección, en cuanto a que "(…) en la especie no se advierte la existencia de un acto arbitrario ni ilegal, por parte de los recurridos, que conculque la garantía cuya protección se reclama, desde que no se ha desconocido la calidad de accionista de la recurrente ni se le ha impedido el ejercicio de los derechos que tal calidad le confiere. De otra parte, *cabe considerar que el llamamiento a Junta Extraordinaria de accionistas - sea que se acceda a efectuarlo o no - no puede causar perjuicio o agravio a persona alguna,* por lo que tampoco existe garantía que deba ser cautelada por esta vía…" [la cursiva es nuestra].

[182] Determinación que debe ser precisa, no bastando que la Junta acuerde la publicación en cualquiera de ciertos periódicos, según ha resuelto la SVS en Of. Nº 4581, de 27 de julio de 1982.

de la Junta, si bien el primer aviso no podrá publicarse con menos de 15 días de anticipación a la misma. Es decir, el primer aviso de citación deberá publicarse con más de 15 días pero con menos de 20 días de antelación respecto de la fecha de celebración de la Junta[183].

En caso que la celebración de la Junta en primera convocatoria no haya podido realizarse (por falta de quórum[184]), se podrán publicar los anuncios de convocatoria a la segunda reunión, la cual deberá realizarse en todo caso dentro de los 45 días siguientes a la fecha fijada para la Junta no efectuada (artículo 61 inciso 2º de la LSA).

(c)(b) Situación de la Junta Unánime

El artículo 60 de la LSA, consagrando una práctica aceptada en la jurisprudencia administrativa anterior a la entrada en vigencia de la Ley Nº 18.046[185], establece que podrán auto convocarse y celebrarse válidamente aquellas Juntas a las que concurran la totalidad de las acciones emitidas con derecho a voto, aun cuando no se hubieren cumplido las formalidades requeridas para su citación[186]. Se trataría de lo que la doctrina chilena[187] denomina *Junta Unánime*, también denominada en el Derecho comparado como *Junta Universal, Assemblée Totalitarie* o *Vollversammlung (Universalversammlung)*[188].

183 Tratándose de sociedades anónimas abiertas, el artículo 59 de la LSA exige además de los mencionados avisos, el envío de una citación por correo a cada accionista con una anticipación mínima de 15 días a la fecha de la celebración de la Junta, la que deberá contener una referencia a las materias a ser tratadas en ella y la indicación de la forma de obtener copias íntegras de los documentos que fundamentan las diversas opciones sometidas a su voto, los que deberán además ponerse a disposición de los accionistas en el sitio en internet de las sociedades que dispongan de tales medios. Sin embargo, el mismo artículo 59 señala que la omisión del envío del referido correo no afecta la validez de la citación, si bien los directores y gerentes de las sociedades responderán de los perjuicios que causaren con ello a los accionistas, sin perjuicio de las sanciones administrativas que la SVS pudiera imponerles. Junto a ello, el artículo 63 de la LSA dispone que las sociedades abiertas deben comunicar de la celebración de la Junta a la SVS con una anticipación no inferior a 15 días, para permitirle el ejercicio de sus facultades, en cuanto a la posibilidad de suspender la citación a Junta y la Junta misma, cuando fueren contraria a la ley, a los reglamentos o a los estatutos, o para hacerse representar en ellas, supuestos que son de interpretación estricta y cuyo exceso da lugar a una actuación arbitraria e ilegal por parte de la autoridad administrativa. Al respecto, vid. el fallo de la Corte Suprema de fecha 23 de diciembre de 1986, *RDJ*, Tomo LXXXIII, Segunda Parte, Sección Primera, p.164.

184 Así lo sostiene VÁSQUEZ PALMA (2013) p.605.

185 CASTRO OSSANDÓN (1985) p.43.

186 Un sector de la doctrina (LYON PUELMA (2003) p.136) sostiene que en el supuesto referido en el artículo 60 de la LSA se autoriza únicamente la celebración de la Junta de accionistas omitiendo los requisitos de publicidad establecidos por la ley para las citaciones (artículo 59 de la LSA), lo cual no excluiría el deber de los administradores de convocar la Junta, *ex* artículo 58 de la LSA. No compartimos esta posición, por cuanto para la LSA y su Reglamento, citación y convocatoria son términos sinónimos, por lo que en el caso del artículo 60 nos encontramos ante un supuesto en el cual el legislador ha querido reconocer que estando presentes todos los accionistas con derecho a voto no hay intereses que se puedan ver vulnerados por la desinformación que implica la falta de convocatoria/citación.

187 PUGA VIAL (2011) p.561.

188 En los Estados Unidos se alude al *unanimous written consent*, que posee un objeto similar al de las Juntas Universales, pero opera de forma diversa. Al respecto, vid. *Supra,* Sección Primera, Segunda Parte, §2, III, 2), (b)(d). La Junta se denomina universal cuando concurren a la misma todos los accionistas (vid. al respecto el §121(6) de la *AktG*, el inciso quinto del artículo 2479 del *Codice Civile*, y asimismo el artículo 178.1 de la Ley de Sociedades de Capital española). En atención a ello, en realidad resulta cuestionable denominar a la Junta a que se refiere el artículo 60 de la LSA como universal. De hecho, en el Derecho chileno dicha Junta no recibe tal denominación (aunque vid. UBILLA GRANDI (2003) p.235; PUGA VIAL (2011) p.561), por cuanto el requisito de universalidad, es decir, de concurrencia de la totalidad de los accionistas, en tanto que titulares mediatos del patrimonio social, no se da, al exigirse sólo la presencia de los accionistas con derecho a voto. Vid. en España, MIRANDA SERRANO

Un sector de la doctrina comparada[189] ha criticado abiertamente la posibilidad de adoptar el acuerdo de fusión en Junta Universal. Las principales objeciones que se han planteado dicen relación, en primer lugar, con el carácter procedimental de la fusión y la existencia de una etapa preliminar en la que debe elaborarse un proyecto de fusión, lo cual está legalmente configurado por medio de normas imperativas, no pudiendo las partes cumplir a voluntad dicho procedimiento, por cuanto ello conlleva no ejecutar todos los pasos legalmente necesarios para la producción de los efectos típicos de la fusión. Y en segundo lugar, se ha sostenido que si bien la adopción de un acuerdo en Junta Universal no afecta los intereses de los socios (que es lo que justifica la aceptación de dicho tipo de Juntas), no puede decirse lo mismo respecto de los demás intereses que convergen y que también son alcanzados por la operación (acreedores sociales y trabajadores), los cuales son objeto de una especial protección por medio de la conformación procedimental de la operación y del derecho de información, de forma que al omitirse tales pasos dichos interesados se ven directamente afectados.

A nuestro entender, en el ordenamiento jurídico chileno, tanto previamente como tras la entrada en vigor del RSA, es posible la adopción del acuerdo de fusión en Junta Unánime[190]. Previo a la entrada en vigor del RSA, tanto la LSA como su Reglamento regulaban la fusión como un procedimiento incompleto que carecía de la denominada etapa previa. Debido a ello, la adopción del acuerdo de fusión en Junta Universal no vulneraba aquella parte del procedimiento legal, ya que no existía imperativo *de lege data* que impusiera su realización. Tras la entrada en vigor del RSA, éste implicó una mejora en la construcción procedimental de la fusión y la potenciación del derecho de información de los accionistas, lo cual podría fundar una oposición a la posibilidad de aprobar la fusión por medio de Junta universal. Sin embargo, lo cierto es que el RSA reconoce en forma expresa la posibilidad de adoptar el acuerdo de fusión de manera unánime en sus artículos 155 inciso segundo y 156, *in fine*. Ello responde a que el régimen de fusión en el ordenamiento chileno se integra supletoriamente por las normas de carácter general previstas en la LSA, lo cual permite la aplicación de su artículo 60 a la operación, en tanto que el legislador no ha limitado tal opción[191].

*d) Derecho de información de los accionistas*

(d)(a) La información y la protección de intereses

En los modelos comparados la protección de los intereses de los socios se efectúa de variadas formas. Así, en el modelo norteamericano, se estructura sobre la disposición de una información especial previa a la fusión, por medio de la obligatoriedad de elaborar un plan o

(2002) pp.85, 124. Aunque el Proyecto de LSA sí contemplaba la concurrencia de la totalidad de acciones, sin más. Historia de la Ley Nº 18.046, p.175.

189 Los argumentos a favor y en contra en la doctrina española, en LARGO GIL (1994) pp.248-251; *id.* (1999) pp.66-67; SÁNCHEZ OLIVÁN (1998) pp.298-302; URÍA y MENÉNDEZ (1999) p.1262; TRÍAS (2001) pp.88-89; MIRANDA SERRANO (2002) pp.190-192; ÁLVAREZ ROYO-VILLANOVA (2004) pp.775-776; CORTÉS DOMÍNGUEZ y PÉREZ TROYA (2008) pp.114-118; SORIA SORJÚS (2011) pp.4-6. Un análisis de la situación bajo la vigencia de los artículos 32 y 42 de la LME, en LARGO GIL (2008) pp.441, 471; MARTÍNEZ MARTÍNEZ (2009) pp.575-576; SORIA SORJÚS (2011) pp.6-7.

190 Expresamente en el mismo sentido, BAEZA OVALLE (2003) p.1314. Y así se aprecia en la práctica societaria chilena. Asimismo, en la doctrina argentina, vid. SOLARI COSTA (1996) pp.201-203.

191 La misma solución se aprecia en la doctrina alemana. Al respecto, vid. LANGE (2010) p.31.

proyecto de fusión[192], que debe ser puesto a disposición de los socios. Junto a ello, el modelo norteamericano recoge una protección *a posteriori* por medio del reconocimiento de un derecho de separación *(appraisal right)*[193]. En el modelo europeo[194], la tutela de los socios se ha venido configurando principalmente con un marcado carácter apriorístico[195], es decir, sobre la etapa preliminar de la fusión[196] y sobre parte de la etapa decisoria, basándose en el reconocimiento de un amplio derecho de información. Sin perjuicio de ello, en los últimos años el modelo europeo ha convergido paulatinamente con el modelo norteamericano hacia la implementación de un sistema tutelar complementario *a posteriori*, basado en el reconocimiento del derecho de separación, especialmente en las operaciones de fusión internacional[197].

En Chile, desde la entrada en vigor de la LSA, el sistema de protección de los accionistas descansa principalmente en el reconocimiento de un derecho de separación, privilegiándose por tanto el derecho individual de los accionistas por sobre los intereses y beneficios generales que se suelen predicar de las operaciones de fusión[198]. Sin embargo, tras la entrada en vigor del RSA, se ha potenciado la información que debe ponerse a disposición de los accionistas a la hora de someterse a votación la fusión. Por tanto, en la actualidad, la tutela de los accionistas por la vía del derecho de información se estructura a través de los siguientes medios, a saber: (i) por aplicación del derecho general de información previsto en el artículo 54 de la LSA, previamente a la reunión de la Junta de accionistas[199]; y (ii) por aplicación del nuevo derecho especial de información en sede de fusiones contemplado el artículo 155 del RSA. En su virtud, el directorio tiene el deber de poner a disposición de los accionistas los antecedentes que el artículo 99 de la LSA señala que deben ser aprobados por la Junta, es decir, los balances de fusión y los informes periciales. Y asimismo, deben poner a disposición de los accionistas el o los acuerdos de fusión adoptados por las otras sociedades fusionantes, o en su defecto, el o los instrumentos en que consten los términos y condiciones de la operación proyectada.

192 Vid. *Supra,* Sección Primera, Segunda Parte, §2, III, 1).

193 Vid. *Supra,* Sección Primera, Segunda Parte, §2, III, 2), c).

194 Vid. *Supra,* Sección Primera, Segunda Parte, §1, III, 1).

195 Aunque no exclusivamente. En relación a otras medidas de protección, vid. en Suiza, RECORDON (1974) pp.69-128, quien analiza un importante número de instrumentos tutelares, tanto *a priori* como *a posteriori*, entre los que cabe destacar: (i) la existencia de limitaciones a los poderes de las Juntas derivadas de los principios fundamentales del Derecho de sociedades anónimas y de la doctrina de los derechos adquiridos; (ii) el reconocimiento y regulación de los derechos de participación social (voto, mayorías, votación por titulares especiales); y (iii) todas las medidas anulatorias y sancionatorias que se contemplan en la ley (responsabilidad de administradores sociales y posibilidades anulatorias de acuerdos ilícitos de los órganos sociales). Asimismo, vid. en España, ROMERO FERNÁNDEZ (1998) pp.614-615.

196 Motivo por el que en España se ha calificado a tal información como preparatoria del acuerdo, en cuanto permite anticipar el objeto y el alcance de la decisión que se propone a la junta de socios. MARTÍNEZ MARTÍNEZ (2009) pp.532-533.

197 Vid. *Supra,* Sección Primera, Segunda Parte, §1, III, 2), e).

198 La adopción de uno u otro sistema de protección es una cuestión de mera política legislativa, como lo ha destacado la doctrina en Argentina, SOLARI COSTA (1996) pp.406-407; y en España, TAPIA HERMIDA (1999) p.152.

199 El que ha sido en cierta forma complementado por el artículo 136 del RSA, incardinado en el §6 de su Título VI, denominado "Información a los accionistas", que extiende a las sociedades anónimas cerradas el derecho contemplado en el artículo 74 inciso tercero de la LSA para las sociedades abiertas, a formular comentarios y proposiciones relativas a la marcha de los negocios sociales en el ejercicio correspondiente, y consagra de forma general para todas las sociedades el derecho a hacer comentarios y proposiciones sobre las materias que el directorio someta a conocimiento o votación de los accionistas.

(d)(b) Su extensión

El derecho de información se ha definido[200] como el derecho a tener noticia del desenvolvimiento de los negocios sociales, mediante la inspección de los libros y documentos sociales y el requerimiento de aclaraciones a los administradores, con el objeto de permitir a su titular conocer en forma adecuada el devenir societario, esencial para el ejercicio de otros derechos sociales y para la comprensión y evaluación de la conducta de otros socios y administradores sociales[201]. El derecho de información es, en primer lugar un derecho subjetivo, es decir, un poder jurídico reconocido a su titular[202], que tiene como contrapartida el deber de los directores sociales de no presentar a los accionistas cuentas irregulares, informaciones falsas ni ocultarles informaciones esenciales (artículo 42 Nº4) de la LSA). Dicho derecho/deber tiene por objeto esencialmente información económica y financiera, ya que alcanza a la memoria, balance, inventario, actas, libros y los informes de los auditores externos y, en su caso, de los inspectores de cuentas, sin perjuicio del deber reglamentario recientemente incorporado de poner a disposición los términos y condiciones de la operación.

El derecho de información es de extensión restringida, ya que se reconoce sólo a los accionistas[203]. Sin embargo, ello cuenta con una excepción tratándose de sociedades anónimas abiertas, dado que éstas deben publicar en su sitio en Internet tanto la referida información financiera (*ex* artículo 54 *in fine* de la LSA), como los documentos que fundamentan las diversas opciones sometidas a votación (*ex* artículo 59 inciso segundo de la LSA). Precisamente, dicha publicación en Internet sirve como medio para que eventualmente terceros interesados tomen conocimiento de los términos económicos de la operación, ampliando así el radio de acción de la publicidad[204].

(d)(c) Crítica

La ausencia de una regulación legal específica y más detallada en lo que a la información en la fusión se refiere, así como las eventuales limitaciones de que puede ser objeto el derecho general de información, son abiertamente criticables[205].

En efecto, el derecho de información previsto con carácter general en el artículo 54 de la LSA es claramente insuficiente para tutelar los intereses de los socios de las sociedades que se fusionan, debido a que la documentación a la cual se puede tener acceso con 15 días de antelación a la reunión de la Junta, es esencialmente de carácter económico-financiero. Como consecuencia de esta limitada información, es posible que los términos de la operación no sean ca-

[200] MATTA y TREJO (1996) p.1210, en Argentina, y asimismo CARRANZA TORRES (2010) p.138. En este mismo sentido en España, destacando esta doble vertiente documental y consultiva, GARRIGUES (1978) pp.176-177.

[201] Así lo destaca en España, SÁNCHEZ-CALERO GUILARTE (1997) p.8.

[202] Motivo por el que el ordenamiento chileno, en relación a los flujos de información entre accionistas y Junta, ha sido caracterizado como seguidor del denominado criterio *push*, que implica una "(…) actitud negativa por parte de los accionistas, siendo la sociedad, normalmente presionada por la ley, la que debe proveer a los accionistas con la información…". JARA BAADER (2011) pp.400-401.

[203] El legislador ha contemplado un derecho de información básico, ligado esencialmente a aspectos contables de la sociedad, sin abarcar otro tipo de información societaria.

[204] En este sentido, en España, MARTÍNEZ MARTÍNEZ (2009) p.536. Según ha destacado la doctrina en España, la diferencia en el tratamiento para las sociedades abiertas se justifica por el mayor distanciamiento que en éstas existe entre administración y propiedad. Así, SÁNCHEZ-CALERO GUILARTE (1997) p.8.

[205] Expresamente en este sentido, SANDOVAL LÓPEZ (1999) pp.398-399; CABALLERO GERMAIN (2011) p.9.

balmente comprendidos por los accionistas, afectando directamente su derecho a votar de manera consciente y con conocimiento de causa en la Junta, que es precisamente una de las finalidades del reconocimiento del derecho a la información[206].

Asimismo, lo dispuesto en el artículo 104 del RSA, en cuanto a que, tratándose de la citación a Junta extraordinaria, los avisos respectivos deben incluir, entre otras menciones, "las materias a ser tratadas en ella", tampoco constituye en rigor información útil ni suficiente para los accionistas. La inclusión del orden del día de la Junta en la citación no satisface en extremo alguno los requerimientos de información necesaria para votar conscientemente una operación de fusión (máxime si la misma posee carácter internacional), ya que tal información, según se puede apreciar en la práctica, es ínfima[207].

Y junto a lo anterior, debemos destacar que el derecho de información general se ve fuertemente limitado por la posibilidad prevista en el artículo 54 de la LSA de que las tres cuartas partes de los directores en ejercicio den carácter de reservado a ciertos documentos que se refieren a negociaciones aún pendientes, que al conocerse pudieran perjudicar el interés social.

En esta materia debemos considerar que el rol de la información en el contexto de la sociedad anónima es tanto tutelar (de los diversos intereses concurrentes) como de control (de la gestión social)[208]. Y para que cumpla tales funciones, la información ha de ser *adecuada*, *veraz* y *suficiente*, debiendo ponerse a disposición de sus destinatarios de una manera que la haga comprensible[209]. Por ello es que la ausencia de medidas legales especiales de información a favor de los accionistas y también de los acreedores sociales, puede constituir un elemento perjudicial para dichos titulares. Dicha falencia los priva de los medios idóneos para tomar conocimiento de la operación y decidir fundadamente sobre sus posibilidades de acción[210]. La fusión es una operación en la que confluyen complejos aspectos no sólo de carácter financiero sino que también jurídicos, que demandan que la información que se maneje y se ponga a disposición de los accionistas (e incluso otros interesados) posea un mayor grado de detalle y explicación que la información básica que se puede extraer del análisis de los estados contables de la sociedad.

Creemos que estas consideraciones son las que han fundado la reciente modificación del RSA, que vino a potenciar el nivel de información que debe ser puesta a disposición de los accionistas en el marco de los procedimientos de modificación estructural en general, y en particular, en las fusiones. El artículo 155 del RSA estableció como deber de los directores poner a disposición de los accionistas el o los acuerdos de fusión o el o los documentos en que consten los términos y condiciones de la fusión que se propone, los balances auditados de fusión, y el o los informes periciales de fusión, a más tardar en la fecha del primer aviso de citación de la Junta extraordinaria de accionistas que deberá pronunciarse sobre la operación, hasta el mismo día de su celebración. Dichos antecedentes han de ser entregados oportunamente a los socios o accionistas de las otras sociedades que participen de la fusión. De esta forma se consagra, ya

[206] Así lo sostiene en España, SÁNCHEZ-CALERO GUILARTE (1997) p.12. Y en Suiza, RECORDON (1974) p.74.

[207] De hecho, este supuesto no constituye una manifestación del derecho de información del accionista, sino que se trata más bien de un supuesto de deber de publicidad, conceptualmente diferente a aquél. Tal diferencia se explica en España por ROMERO FERNÁNDEZ (1998) pp.49-50.

[208] Vid. en Suiza, RECORDON (1974) p.86; y en España, ESTEBAN RAMOS (2007) p.182, nota al pie nº524.

[209] Vid. en España, ESTEBAN RAMOS (2007) pp.176, 180; y en Argentina, CARRANZA TORRES (2010) p.135.

[210] La importancia de una adecuada información a los socios en el contexto de las operaciones de fusión de sociedades consta en los Considerando de la Tercera Directiva y de su sucesora, la Directiva 2011/35/UE, relativa a las fusiones internas, en los que se señala que es particularmente importante asegurar una información adecuada y tan objetiva como sea posible a los accionistas de las sociedades que se fusionan y garantizar una protección apropiada de sus derechos.

como un verdadero deber de los administradores sociales, el de poner a disposición de todos los accionistas con antelación a la reunión de la Junta, los términos (de la naturaleza que sean, no solamente económicos y financieros) de la fusión propuesta, permitiéndole a éstos un mayor y más acabado análisis de la operación proyectada.

Sin embargo, si bien la modificación reglamentaria expuesta significa una mejora en los derechos de los accionistas, consideramos que es esencialmente precaria, por cuanto consta en una norma reglamentaria, que puede ser dejada sin efecto de manera fácil y rápida por medio de un simple Decreto Presidencial. Y junto a lo anterior, estimamos que la nueva información exigida por el RSA no garantiza que los accionistas vayan a recibir una explicación clara y precisa de la operación, y de sus consecuencias. En este sentido, siguiendo lo establecido a nivel europeo[211], parece adecuado contar con una disposición específica en sede de fusiones, que imponga a los administradores de cada una de las sociedades que participan en la fusión el deber de que la información inherente a la operación sea acompañada de un informe. Dicho informe estaría llamado a explicar y justificar detalladamente la operación en sus aspectos jurídicos y económicos, con especial referencia a la relación de canje de las acciones, a las especiales dificultades de valoración que pudieran existir, así como a las implicancias que la fusión tendría para los socios y acreedores.

*e) Celebración de la Junta y adopción del acuerdo de fusión*

(e)(a) Quórum de constitución

El artículo 61 de la LSA establece que en primera convocatoria, el quórum de sesión de la Junta es la mayoría absoluta de las acciones emitidas con derecho a voto. En segunda convocatoria no hay quórum de sesión, celebrándose la Junta con las acciones que se encuentren presentes o representadas, cualquiera que sea su número. Los mencionados quórum constituyen un mínimo legal, por lo que no pueden ser reducidos vía estatutos, aunque sí aumentados[212].

La determinación del quórum se efectúa atendiendo al sistema de constancia de asistencia que el directorio haya dispuesto al efecto (artículo 106 del RSA), no computándose para el cálculo de dicho quórum de sesión ni para el de adopción de acuerdos: (i) las acciones inmovilizadas[213], es decir, aquellas que por más de 5 años no hubieren cobrado dividendos ni asistido a Juntas (artículo 68 de la LSA); (ii) las acciones en autocartera, según prescribe expresamente el artículo 27 de la LSA, y; (iii) las acciones sin derecho a voto -o con derecho a voto limitado respecto de las materias en las que no tengan dicho derecho-, según lo dispuesto en el artículo 21 de la LSA.

(e)(b) Requisito para el ejercicio del derecho a voto: legitimación formal

El artículo 62 de la LSA establece como principio de legitimación formal[214] para poder participar en la votación de la fusión proyectada, el encontrarse debidamente inscrito en el

[211] Vid. el artículo 9 de la Directiva 2011/35/UE.
[212] PUELMA ACCORSI (2001) p.671.
[213] PUELMA ACCORSI (2001) p.671.
[214] Sobre la idea de legitimación formal del socio votante, vid. en España, SÁNCHEZ LINDE (2009) pp.226-227.

correspondiente Registro de Accionistas. Como ha destacado la doctrina, esta inscripción posee naturaleza constitutiva, surgiendo sólo a partir de ella la posibilidad de ejercer los derechos inherentes a la calidad de socio[215]. En concreto, el citado artículo dispone que, tratándose de sociedades anónimas cerradas, podrán participar en la Junta de accionistas todos quienes al momento de iniciarse ésta figuraren como accionistas en el respectivo Registro. Y tratándose de sociedades abiertas, establece que sólo podrán participar en las Juntas y ejercer sus derechos de voz y voto, los titulares de acciones inscritas en el Registro de Accionistas con al menos 5 días de anticipación a aquél en que haya de celebrarse la respectiva Junta, circunstancia que debe anunciarse en el aviso de citación a la Junta de que se trate (artículo 103 del RSA)[216].

(e)(c) Acuerdo de fusión

(e)(c)(a) Naturaleza y quórum

Constituida la Junta, ésta habrá de pronunciarse sobre el acuerdo de fusión[217], si bien, en forma previa a la votación del acuerdo, deberá informarse a los accionistas que la adopción de tal acuerdo dará origen al derecho a retiro, indicándose el valor por acción que se pagará y el plazo para su ejercicio. Dicha información además deberá remitirse a los accionistas dentro de los 2 días siguientes a la adopción del acuerdo, mediante comunicación escrita entregada personalmente a cada accionista o por carta certificada enviada al domicilio informado en el Registro de Accionistas, y a través de los medios de comunicación complementarios que se hubieren establecido en los correspondientes estatutos sociales (artículo 126 del RSA, en relación con el artículo 8 del mismo cuerpo reglamentario).

Atendido el carácter eminentemente interno de las atribuciones que ostenta la Junta de accionistas en la LSA, el acuerdo de fusión no puede sino ser caracterizado como un *acto jurídico-societario de efectos internos sin proyección exterior*. Por medio de éste se manifiesta la voluntad de las distintas sociedades en orden a concretar la operación de fusión. Dado su carácter esencialmente interno, el acuerdo de fusión requiere aún de su exteriorización a fin de que opere la conjunción de voluntades y de esa forma la fusión se perfeccione[218].

En relación al quórum de adopción del acuerdo de fusión, el artículo 67.1 de la LSA establece que el mismo debe adoptarse por el voto conforme de las dos terceras (2/3) partes de las acciones emitidas con derecho a voto. Sin embargo: (i) en aquellos supuestos en los que la fusión conlleve la creación, modificación o supresión de preferencias (privilegios), se requerirá además el voto conforme de las dos terceras (2/3) partes de las acciones de la serie o series afectadas (artículo 67 *in fine* de la LSA); (ii) tratándose de los titulares de acciones sin voto, estos podrán participar de la Junta pero sólo con derecho a voz (artículo 21 de la LSA); (iii) res-

[215] Al respecto, vid. VÁSQUEZ PALMA (2013a) pp.400-403; y el fallo de la Corte Suprema de fecha 12 de abril de 2012 (Rol Nº 7384-2011).

[216] El incumplimiento de esta formalidad no acarrea la nulidad de la Junta, sin perjuicio de la responsabilidad que le quepa a los directores de la sociedad. Así, SANDOVAL LÓPEZ (1999) p.295.

[217] Al respecto la SVS ha señalado en Of. Ord. N° 952, de 5 de febrero de 2002, que el acuerdo de fusión no es sino el ejercicio de derechos sociales por parte de los accionistas en un acto colectivo, con derecho a retiro en caso de disidencia, y no una inversión nueva en acciones emitidas por otra sociedad.

[218] Así lo destaca en la doctrina italiana, SCARDULLA (1989) pp.354, 359, 443; y en la argentina, CABANELLAS DE LAS CUEVAS (2008) p.278-279.

pecto de acciones gravadas con prenda o usufructo, el derecho a voto se encuentra radicado, respectivamente, en el deudor pignoraticio, y en el usufructuario y en el nudo propietario, conjuntamente, salvo estipulación en contra (artículo 65 de la LSA), y; (iv) en lo relativo a las acciones en autocartera, el artículo 27 de la LSA señala que éstas no tendrán derecho a voto.

En relación a la votación, el artículo 119 del RSA establece el procedimiento a seguir, que es de cumplimiento obligado salvo acuerdo unánime de la propia Junta.

(e)(c)(b) Posibilidad de modificar los términos de la fusión

Cabe plantearse si los términos de la fusión sometidos a votación son vinculantes para las respectivas Juntas, o si por el contrario, éstas pueden modificarlos[219], como se acepta en los ordenamientos positivos de algunos países del ámbito comunitario europeo y en los Estados Unidos[220].

En esta materia existen posiciones doctrinales encontradas[221]. Hay quienes sostienen una postura favorable a la modificabilidad basados en el carácter soberano de la Junta de accionistas[222], la cual no podría ver reducidas sus competencias solo a la aprobación o rechazo de un plan o proyecto de fusión presentado por los administradores sociales, que les afectará directamente. Otros autores[223] fundan su postura favorable en que de efectuarse una modificación al proyecto de fusión estaríamos frente a una nueva oferta de contrato, la cual, de acuerdo a las normas del Derecho Común, debería ser aprobada por las otras sociedades. Para otro sector doctrinal, la modificación del proyecto de fusión sería posible en la medida que así lo acordaran unánimemente las Juntas[224] o sólo en la medida que se reformulare el proyecto de fusión[225]. En este último caso, se sostiene que sería necesario que se cumplieran nuevamente los trámites previstos para la aprobación del proyecto de fusión, a fin de respetar las atribuciones competenciales existentes en sede de fusión (administradores/Junta) y las garantías tutelares del procedimiento (información), salvo que se tratare de modificaciones meramente formales, las que, en todo caso, deberían igualmente ser aprobadas por las otras sociedades.

---

219 La modificación de los términos de la operación puede deberse a una imposición por parte de los organismos de defensa de la libre competencia. Así lo destaca en España, ÁLVAREZ ROYO-VILLANOVA (2004) p.771. Al respecto vid. las facultades que en Chile posee el Tribunal de Defensa de la Libre Competencia tanto en sede jurisdiccional como órgano administrativo consultivo preventivo o *ad referéndum*, para ordenar la modificación de los actos o contratos ejecutados o por ejecutar sometidos a su conocimiento (artículos 18.1), 18.2) y 26.a) del D.F.L. N°1, de 2005, del Ministerio de Economía, Fomento y Reconstrucción, que fija el Texto Refundido, Coordinado y Sistematizado del D.L. N° 211 de 1973). Al respecto, vid. PFEFFER URQUIAGA (2008) pp.580 y 585-586.

220 En Europa, el *Código das Sociedades Comerciais* portugués prevé tal posibilidad. Asimismo, el *Codice Civile* italiano. Al respecto, vid. *Supra*, Sección Primera, Segunda Parte, §1, III, 2), b). En Estados Unidos, el §11.02 letra e) de la MBCA, establece la posibilidad de que el proyecto de fusión incluya una cláusula que permita su modificación con anterioridad al otorgamiento de la escritura de fusión, si bien la parte del proyecto susceptible de ser modificada se reduce ostensiblemente una vez que los accionistas han votado favorablemente el proyecto. Al respecto, vid. *Supra*, Sección Primera, Segunda Parte, §2, III, 1), (f)(a).

221 Los argumentos que se han esgrimido a favor en la doctrina comparada pueden verse en España en LARGO GIL (1999) p.103; *id.* (2002b) pp.5053-5054; y en SEQUEIRA MARTÍN (1999) pp.195-196.

222 En la doctrina española, ÁLVAREZ ROYO-VILLANOVA (2004) pp.772-775; CORTÉS DOMÍNGUEZ y PÉREZ TROYA (2008) p.307; MARTÍ MOYA (2010) pp.227-235.

223 Lo sostiene en Argentina, CÁMARA (1985) pp.409-410.

224 En Argentina, SOLARI COSTA (1996) pp.254-255.

225 Así en la doctrina argentina, CABANELLAS DE LAS CUEVAS (2008) pp.295-296.

Por su parte, quiénes dan una respuesta negativa a esta cuestión[226] se basan principalmente en la desvirtualización que se ocasiona al derecho de información, por cuanto al adoptar el acuerdo de fusión en términos diversos a los informados a los accionistas a través del proyecto de fusión, se vaciaría de contenido el referido derecho[227]. Y adicionalmente, sostienen que de procederse al mencionado cambio se corre el riesgo de que los acuerdos adoptados por las diversas sociedades no sean coincidentes en alguno de sus aspectos.

Finalmente, algunos autores[228] adoptan una postura intermedia y aceptan la posibilidad de modificar el proyecto de fusión, pero de manera limitada, en atención a las cláusulas que serían objeto de dicha modificación y a la naturaleza de las mismas (relativas a la gestión social y en tanto tales situadas en el ámbito competencial de los administradores u otros aspectos, situados en el radio competencial de la propia Junta).

A nuestro entender, la posibilidad de modificar el plan o proyecto de fusión se encuentra justificada en aquellos supuestos en los que se produzca una variación de tal magnitud en los elementos que sirvieron de base a la elaboración del proyecto (como por ejemplo, un cambio en la valoración de alguna de las sociedades que se fusiona, ocurrido posteriormente a la preparación de los balances e informes periciales), que seguir adelante basándose en el mismo implica el riesgo de ocasionar un perjuicio a los accionistas de las sociedades partícipes. Dicho cambio en las circunstancias haría necesario modificar los planes o proyectos de fusión para adecuarlos a la nueva realidad[229].

Sin embargo, en el ordenamiento chileno también cabría argumentar en contra de la posibilidad de modificar el proyecto de fusión, dada la afectación que dicha modificación importaría al derecho de información. En efecto, como hemos visto[230], si bien la protección de los accionistas en el procedimiento chileno de fusión es esencialmente *ex post*, el RSA ha potencia-

---

[226] En la doctrina española pre-LME, vid. EMBID IRUJO (1991b) p.154; SÁNCHEZ OLIVAN (1998) pp.297-298; SEQUEIRA MARTÍN (1999) pp.196, 199, 203-205, quien destaca la incongruencia en que se cae por quienes sitúan el negocio de fusión en el proyecto sujeto a la *conditio iuris* de su aprobación por las Juntas, y a la vez propugnan la factibilidad de realizar la modificación del mencionado proyecto, por cuanto al reconocer tal posibilidad se está obviando algo tan importante como que el negocio ya es perfecto y válido y el cumplimiento de la condición señalada sólo opera como requisito para que éste surta todos sus efectos, hasta ese momento en suspenso; URÍA y MENÉNDEZ (1999) p.1261; TRÍAS (2001) p.89; ALONSO ESPINOSA (2002) pp.4883-4884. En Italia, vid. BEDESCHI (2008) pp.16-18; BOLOGNESI (2009) p.1244, y la jurisprudencia en contra citada en nota al pie nº65. Asimismo, REBECCA y LORO (2009a) pp.839-840, y nota al pie nº1. El artículo 40.1 *in fine* de la LME adopta esta postura, al señalar que cualquier acuerdo de una sociedad que modifique el proyecto de fusión equivaldrá al rechazo de la propuesta.

[227] Aunque en relación a este argumento se sostiene en la doctrina española que debido a que las garantías informativas ya cumplieron su rol, resulta factible que los socios adopten el acuerdo de fusión en términos diversos a los planteados en el proyecto. CORTÉS DOMÍNGUEZ y PÉREZ TROYA (2008) p.308.

[228] En España, GÓMEZ PORRÚA (1991) p.205; LARGO GIL (1999) pp.105-106; *id.* (2002b) pp.5054-5055, 5061-5062, 5065-5074, para quien son inmodificables las partes y los aspectos de la esencia de la operación, que se tuvieron a la vista como motivación fundamental para su concreción, quedando el resto de aspectos sujetos a la determinación casuística de su modificabilidad o no; MEMENTO PRÁCTICO FRANCIS LEFEBVRE (2002) p.903; en Italia, BEDESCHI (2008) pp.18-19, y 27-33, analizando las cláusulas del proyecto de fusión que se estiman modificables; REBECCA y LORO (2009a) pp.840-841 y pp.841-845, también analizando las cláusulas que se estiman modificables.

[229] Diversa es la situación cuando la información entregada a los accionistas es falsa, errónea o incompleta. En tales casos estaríamos mas bien ante un supuesto de eventual responsabilidad de los directores sociales, por incumplimiento de de sus deberes de cuidado y diligencia, y de entrega de información suficiente y fidedigna (vid. los artículos 41, 42 Nº4) y 46 de la LSA y 78 del RSA). Debido a ello es que más que modificar la fusión propuesta, debería procederse a su rechazo.

[230] Al respecto vid. *Supra*, d).

do la tutela *a priori*, por medio del reforzamiento del derecho de información, tanto en forma general como de manera específica en sede de fusiones. El aumento en la cantidad y calidad de información a ser entregada a los socios se vincula con una mejor tutela de sus intereses, debido a que facilita el conocimiento de los términos de la operación. Por ello, la adopción del acuerdo de fusión en términos diversos a los que fueron publicitados previamente a la reunión de la Junta, vulneraría el mencionado derecho de información, dado que la documentación consultada y tenida en cuenta para adoptar la decisión de voto correspondería a una operación con características diversas a las de la operación sometida efectivamente a consideración de la Junta.

Ahora bien, no cualquier modificación de los términos o condiciones de la fusión afecta al derecho de información de los socios. Creemos que ello sólo ocurre si el o los aspectos que se pretenden modificar se relacionan con la documentación que legal o reglamentariamente debe ponerse a disposición de los accionistas, de acuerdo con los artículos 54 de la LSA y 155 del RSA, ya que es respecto de ellos que la obligación legal de puesta a disposición se encuentra establecida[231]. Sin embargo, como ha propuesto un sector doctrinal[232], parece razonable estimar que si el acuerdo de fusión es adoptado por la unanimidad de los socios, la eventual vulneración al derecho de información debe entenderse subsanada por dicha aprobación. Diversa es la solución si el o los aspectos que se pretenden modificar no inciden en la documentación que *ex lege* o reglamentariamente se encuentra sujeta al derecho de información, como puede ser por ejemplo alguna modificación en el contenido programático de los términos o condiciones de la fusión (es decir, aspectos de la operación que no son considerables como términos o condiciones *stricto sensu*), voluntariamente informado a los accionistas, ya que en tal supuesto no habría vulneración de un derecho reconocido legal o reglamentariamente[233].

Sin perjuicio de lo señalado, es preciso tener en consideración que el inciso cuarto del artículo 156 del RSA reconoce claramente que la Junta de accionistas es soberana para decidir sobre la relación de canje, la cual, por ejemplo, podría ser objeto de modificación en caso de alguna alteración sustancial en la situación patrimonial de las sociedades que se fusionan, informada por los administradores sociales, de acuerdo a lo dispuesto en la letra b) del artículo 155 del RSA.

Por lo expuesto, estimamos que el ordenamiento vigente acepta la posibilidad de modificar los términos y condiciones de la operación proyectada, al menos en lo atingente a la relación de canje. Tratándose de otros términos o condiciones de la operación, no debería aceptarse la posibilidad de adoptar el acuerdo en cuestión, salvo que ello se realice por unanimidad, o que la modificación no incida en materias que se encuentren sujetas al derecho de información legal y reglamentariamente dispuesto. Una lectura diversa implicaría desvirtuar el derecho de información reconocido a los accionistas.

---

231 Por eso en Italia el artículo 2502 del *Codice Civile* acepta la modificabilidad sólo en la medida que tal modificación no incida en los derechos de los socios y terceros. Al respecto, vid. BEDESCHI (2008) pp.18-33; BOLOGNESI (2009) pp.1244-1245.

232 En Argentina, SOLARI COSTA (1996) p.255; en España, TRÍAS (2001) p.89; ÁLVAREZ ROYO-VILLANOVA (2004) p.773; en Italia, BEDESCHI (2008) pp.19-20; REBECCA y LORO (2009a) pp.840-841. Diferente sería la situación tratándose de sociedades anónimas abiertas, en las que la mayor publicidad que se contempla *de lege data* posee innegables efectos tutelares respecto de terceros, los cuales podrían verse perjudicados por la aprobación de la operación en términos diversos a los publicitados.

233 Acepta expresamente en el ordenamiento jurídico chileno la posibilidad de adoptar el acuerdo de fusión con modificaciones, SANDOVAL LÓPEZ (1999) p.399.

(e)(c)(c) Contenido del acuerdo de fusión

En primer lugar, el acuerdo debe recoger en forma clara, precisa e indubitada la decisión del órgano en cuanto a proceder o no a la fusión, ya que en caso contrario cabe la posibilidad de desestimar la existencia de un acuerdo en tal sentido[234].

En cuanto al contenido del acuerdo, éste difiere según se trate de un supuesto de fusión por creación o por absorción, y dentro de ésta, según se trate de la sociedad absorbente o de la sociedad absorbida. En el caso de fusión por *creación*, cada una de las sociedades llamadas a extinguirse debe adoptar los siguientes acuerdos:

1) Aprobación del acuerdo de fusión, explicitándose la identidad y la posición que las sociedades partícipes ocupan en la operación;

2) Aprobación de los informes periciales elaborados, que incluyen la relación de canje y el balance pro-forma;

3) Aprobación de los balances de fusión, debidamente auditados;

4) Aprobación de los estatutos de la sociedad de nueva creación, los cuales deben tener como mínimo el contenido contemplado en el artículo 4 de la LSA; y,

5) Asimismo, el acuerdo deberá versar sobre los términos y condiciones particulares de la operación. Entre éstas cabe destacar las modalidades (plazo o condición) a que se haya sometido la operación, reconocidas ya expresamente por diversas disposiciones del RSA (vid. los artículos 134 y 158).

Un sector de la doctrina[235] sostiene que además debe acordarse la disolución de las sociedades. Estimamos que ello no es necesario, como tampoco es necesario acordar el traspaso íntegro del patrimonio social a la nueva sociedad, ni tampoco la integración de los socios de las sociedades llamadas a extinguirse en la nueva sociedad. Todo ello, por cuanto los mencionados efectos de la fusión (extinción, traspaso patrimonial e integración social) se producen *ipso iure* con ocasión de la adopción del acuerdo de fusión. Pese a lo señalado, en la práctica tales acuerdos son efectivamente adoptados.

En una fusión por *absorción*, las sociedades que son absorbidas deben aprobar: (i) el acuerdo de fusión; (ii) los informes periciales; (iii) los balances de fusión; (iv) los estatutos de la sociedad absorbente; y (v) el resto de términos y condiciones de la operación. Tratándose de la sociedad absorbente, esta debe aprobar: (i) el acuerdo de fusión; (ii) los informes periciales; (iii) los balances de fusión; (iv) las modificaciones estatutarias que correspondan, como puede ser la modificación de la razón social, del objeto social, etc., y; (v) el aumento de capital correspondiente y la incorporación de los socios de las sociedades absorbidas[236]. Sin embargo, a nuestro entender, en este caso no es en rigor necesario aprobar específicamente el aumento de capital, el cual no procede como operación autónoma –según veremos en el apartado siguiente-, ni la integración de los socios de las sociedades absorbidas, ya que tales efectos se producen de pleno derecho, una vez aprobada la fusión, según se desprende del tenor del artículo 99 de la

[234] Como resolvió la Corte de Apelaciones de Santiago en fallo de fecha 3 de agosto de 2004 (Rol Nº 5224-1999), ratificado por la Corte Suprema con fecha 26 de abril de 2007 (Rol Nº 3919-04). En aquél se rechazó una demanda de indemnización de perjuicios por falta de reconocimiento del derecho a retiro a un grupo de accionistas en una operación de fusión. La Corte dió por establecido que de acuerdo a la prueba aportada no se acreditó que hubieren concurrido en la especie los requisitos indispensables para que surgiera respecto de los actores el derecho a retiro que demandaban, toda vez que en la asamblea que se realizó para conocer de la fusión no existió una manifestación nítida y seria de voluntad de los accionistas en orden a acordar la fusión de la sociedad.

[235] PUELMA ACCORSI (2001) p.210.

[236] SANDOVAL LÓPEZ (1999) p.395.

LSA. Basta señalar la cuantía en que se aumentará el capital social, lo cual difiere de aprobar el aumento de capital en sí.

(e)(c)(d) Derecho de suscripción preferente: inexistencia

En las fusiones por absorción, la sociedad absorbente debe proceder a efectuar un aumento de capital con emisión de nuevas acciones, a fin de incorporar el patrimonio y los nuevos socios de las sociedades absorbidas[237]. En la práctica societaria chilena es común que en las Juntas de accionistas que se pronuncian sobre tal fusión, los socios de la sociedad absorbente renuncien al derecho de suscripción preferente establecido en el artículo 25 de la LSA, con el objeto de permitir la incorporación íntegra de los socios de las sociedades absorbidas.

Sin embargo, debido a la incompatibilidad esencial entre fusión y derecho de suscripción preferente, derivada de que la existencia de éste impide la incorporación de socios que se deriva de aquella[238], el artículo 24 inciso 2º del RSA aclaró que el aumento de capital correspondiente a una fusión por absorción, no da derecho de suscripción preferente a los accionistas de la sociedad absorbente, debiendo destinarse todas las acciones de dicho aumento ser asignadas y distribuidas entre los accionistas de las sociedades absorbidas.

(e)(c)(e) Formalidades

El artículo 72 de la LSA exige que el acuerdo en cuestión se plasme en un *acta*, es decir, en un instrumento de carácter privado en el que se hace constar la manifestación de voluntad en que consiste el acuerdo de la Junta respectiva[239]. Ni la LSA ni el RSA establecen especialidades para la fusión en cuanto al contenido y soporte de dicha acta, por lo que se aplican las disposiciones generales sobre la materia (artículos 72 de la LSA y 122 y 124 del RSA).

---

[237] Afirmativamente, PUELMA ACCORSI (2001) p.690; PUGA VIAL (2011) p.613

[238] El artículo 25 de la LSA dispone que en los aumentos de capital con emisión de nuevas acciones, los accionistas tienen derecho a que se les ofrezca de manera preferente la posibilidad de suscribir un número de las nuevas acciones a prorrata de las acciones que ya poseen. Ello, con el fin de mantener su porcentaje de participación accionaria una vez efectuado el aumento de capital. Por su parte, el artículo 99 de la LSA establece como uno de los efectos propios de la fusión el que los socios de las sociedades absorbidas pasen a ser accionistas de la sociedad absorbente o de nueva creación. Dicho efecto opera de pleno derecho, como consecuencia de la aprobación de la operación. Si se reconociera que en las fusiones existe un derecho de suscripción preferente, la incorporación de los socios de las sociedades absorbidas dependería de la voluntad de los socios de la absorbente, quienes podrían evitar tal incorporación simplemente ejerciendo su derecho de suscripción preferente. Como se ha destacado en la doctrina española (GARDEAZÁBAL DEL RÍO y MARTÍNEZ FERNÁNDEZ (1991) pp.292, 294-297), el aumento de capital que se efectúa en una fusión por absorción es una operación con un objeto definido por la ley, que es concretar la integración de los socios de la sociedad absorbida en el seno de la absorbente. Así, tal aumento nace con unos destinatarios predeterminados, de lo cual resulta la imposibilidad conceptual de reconocer a los accionistas de la sociedad absorbente el derecho de suscripción preferente. Congruentemente con ello, el inciso final del mismo artículo 99 de la LSA señala que el directorio deberá distribuir directamente las nuevas acciones entre los accionistas de las sociedades absorbidas o extintas, lo cual quedaría vacío de contenido de reconocerse la eventual existencia del derecho de suscripción preferente a favor de los socios de la absorbente.

[239] Como ha destacado la doctrina chilena, debido a que los acuerdos adoptados en las Juntas poseen interés tanto para quienes los adoptan como para los terceros vinculados con la sociedad, es necesario que haya una constancia fehaciente de tales resoluciones, como igualmente de las deliberaciones respectivas, como antecedentes para apreciar su alcance y espíritu. CASTRO OSSANDÓN (1985) p.54.

Según prescribe el artículo 57 *in fine* de la LSA en relación con el artículo 401 Nº 5 del Código Orgánico de Tribunales, la Junta extraordinaria de accionistas llamada a decidir la fusión debe realizarse con la presencia de un Notario Público, quién deberá certificar que el acta es expresión fiel de lo ocurrido y acordado en la reunión[240]. El ámbito de esta certificación es relevante si se relaciona con el deber de escrituración pública de los instrumentos de constitución de sociedad y modificación de estatutos, extensible a la fusión por creación e incorporación respectivamente[241], y lo establecido en el artículo 1700 del CC, en cuanto a que los instrumentos públicos hacen plena fe en cuanto al hecho de haberse otorgado y su fecha, pero no en cuanto a la verdad de las declaraciones que contienen. La relación de ambas disposiciones permite extender a todo el acuerdo de fusión la tutela de la fe pública que se desprende de la participación de un ministro de fe, y que en principio sólo se extiende a lo dispuesto en el citado artículo 1700 (realidad del negocio y fecha). Ello, ya que la fe pública que no alcanza al contenido de la fusión que se plasma en la escritura pública respectiva, es salvaguardada en forma previa por la participación del Notario en la Junta y por la certificación por él emitida.

### 3) Derecho a retiro o separación de los accionistas en la fusión

*a) Concepto y fundamentos histórico-dogmáticos*

El derecho de separación, retiro o receso *(appraisal right, diritto di recesso, droit de retrait, direito de exoneração)* puede definirse como la facultad que poseen los accionistas disidentes para obtener de la sociedad el pago de un justiprecio por sus acciones, con ocasión de la adopción por parte de la Junta de accionistas de una decisión sobre alguna de las materias que legalmente otorgan dicho derecho o para las cuales el mismo se ha dispuesto en los estatutos sociales[242] .

Como ha destacado la doctrina[243], la estricta consideración contractual de la sociedad durante el siglo XIX determinaba que toda modificación requería el acuerdo de todos los socios. Consecuentemente, las primeras regulaciones de la fusión exigían para la ejecución de la operación el acuerdo unánime de los socios. De esta forma, los accionistas poseían un verdadero derecho a veto de la operación, el cual implicaba que la eficacia de ésta quedaba entregada totalmente a la voluntad individual de cada socio. Esta preponderancia de la voluntad individual por sobre el interés social acarreaba problemas a las sociedades, las que debían efectuar complejas negociaciones a fin de obtener el voto favorable de todos y cada uno de los socios. Dicha situación conllevó a que finalmente, al menos en las sociedades de capital, la unanimidad fuera reemplazada por el principio mayoritario como regla de adopción de acuerdos sociales.

---

240 Es usual que el Notario certifique: (i) que asistió a la Junta extraordinaria de accionistas respectiva; (ii) que la referida Junta se celebró en lugar, día y hora señalados en el acta respectiva y que a ella asistieron las personas que allí se indica (vid. al respecto el artículo 75 del RSA), y; (iii) el quórum de adopción de los acuerdos tomados y que el acta respectiva es expresión fiel de lo ocurrido y acordado en la reunión.

241 Vid. *Infra,* III, 2), b) del presente §5.

242 Diversas definiciones pueden verse en CASTRO OSSANDÓN (1985) p.31; VILLEGAS (1995) p.383; PUELMA ACCORSI (2001) p.585; HERRERA BARRIGA (2005) p.7; TORRES ZAGAL (2013) p.258; PUGA VIAL (2011) p.289. Sobre los fundamentos del derecho de separación, vid. en Argentina, VANASCO (1998) pp.299-304.

243 Vid. VILLEGAS (1995) p.383; HERRERA BARRIGA (2005) p.11. En Francia, vid. BERT y LAKHDARI (2005) p.2, nota al pie nº7.

Una vez que el principio de la unanimidad fue reemplazado por el de la mayoría, surgió un derecho especial a separarse de la sociedad[244]. En su virtud, en los supuestos de modificaciones relevantes a la sociedad, entre las cuales se situaban las fusiones[245], los accionistas que manifestaban su desacuerdo con dichas modificaciones tenían derecho a liquidar su participación social, a fin de evitar permanecer en una sociedad diversa a la original, con títulos de participación distintos a los adquiridos. Dicha liquidación implicaba la recepción por parte del accionista disidente, de una suma de dinero equivalente al valor de sus títulos de participación social, suma la cual era pagada por la sociedad a la cual éste pertenecía.

En virtud de lo expuesto, de forma tradicional, doctrina[246] y jurisprudencia[247] han sostenido que el derecho de separación habría surgido como compensación a los accionistas minoritarios por la privación del derecho a veto de que gozaban, constituyendo así un sistema de protección de los intereses de aquéllos[248].

Junto a lo anterior, la doctrina norteamericana[249] ha sostenido que la consagración del derecho de separación permitió a las sociedades efectuar cambios en su estructura con mayor facilidad, con el objeto de adecuarse a las exigencias propias de la época de la revolución industrial, sin depender de la voluntad de un único socio. De esta forma, el derecho de separación también habría constituido un beneficio para los accionistas mayoritarios e incluso para el público en general.

---

244 Tradicionalmente la doctrina (en Argentina, MARTÍN PENNACCA (1978) pp.19-22; en Uruguay, OLIVERA GARCÍA (2003) pp.55-56; y en Chile, vid. VILLEGAS (1995) p.383; PUGA VIAL (2011) p.289; TORRES ZAGAL (2013) p.257) sitúa los orígenes del derecho de separación en el *Codice di Commercio* Italiano de 1865 (artículo 163) o de 1882 (artículo 158). Sin embargo, dicha institución ya se contemplaba en algunas legislaciones estatales norteamericanas anteriores a la entrada en vigencia de dicho cuerpo legal. Ahora bien, no existe acuerdo en los autores en cuanto a cuál habría sido la primera legislación estatal en reconocerlo, situando unos sus orígenes en la legislación de New York de inicios del decenio de 1850, otros en el Estado de Ohio aproximadamente en el año 1858, y otros en el Estado de Pennsylvania, en 1861. Al respecto, vid. en la doctrina norteamericana, LEVY (1929) pp.421-422; GRANT (1981) p.590; FISCHEL (1983) p.877; CLARK (1986) pp.443-444; THOMPSON (1995) pp.3, 11-14; RATWAY (1996) pp.183-184; BALOTTI y FINKELSTEIN (1998) §9.26; TAYLOR (1998) pp.737-738; WERTHEIMER (1998a) pp.662, 666-667; CARNEY (2000) p.19; GEVURTZ (2000) p.648.

245 Junto con la venta de todo o prácticamente todo el activo social y otras modificaciones mayores de la escritura de constitución, como por ejemplo, el cambio del objeto social. Así lo destacan en los Estados Unidos, FISCHEL (1983) p.875; THOMPSON (1995) p.9; LETSOU (1998) p.1150.

246 HERRERA BARRIGA (2005) pp.11-15. Vid. en Estados Unidos, CARNEY (2000) pp.386-387; GEVURTZ (2000) p.648; BAINBRIDGE (2003) pp.192-193.

247 Expresamente en este sentido, vid. el fallo de la Corte Suprema norteamericana recaido en *Voeller v. Neilston Warehouse Co.*, 311 U.S. 531 (1941). Ahora bien, esta consideración del derecho de separación como compensación por la implantación de la regla de la mayoría en materia de fusiones, ha sido cuestionada dado que empíricamente, la consagración de la regla de la mayoría en los Derechos positivos no se vio inmediatamente acompañada del reconocimiento de derechos de separación. Así, en los Estados Unidos, a fines del siglo XIX, 12 Estados habían reconocido la regla de la mayoría para las fusiones, pero sólo 5 recogían derechos de separación para tales supuestos. Sólo entre los años 1920 y 1930 tal derecho se habría generalizado en las legislaciones estatales sobre sociedades. Estas consideraciones en Estados Unidos, en THOMPSON (1995) p.14.

248 Compensación la cual cierto sector de la doctrina norteamericana considera necesaria desde una perspectiva constitucional de protección de la propiedad, toda vez que el cambio forzado de unas acciones por otras de una sociedad diversa en los casos de fusión, constituiría una verdadera privación del dominio. MANNING (1962) pp.246-247; THOMPSON (1995) p.12, y nota al pie n°39; CARNEY (2000) p.19.

249 MANNING (1962) pp.229-233; THOMPSON (1995) p.13; CARNEY (2000) pp.386-387.

*b) Consideración actual*

En la actualidad, un sector doctrinal sostiene[250] que el derecho de separación se justifica toda vez que quien adquiere acciones en una sociedad con una cierta identidad y una serie de caracteres determinados, tiene derecho a mantener la calidad de inversor de dicha sociedad en los mismos términos bajo los cuales ingresó a ella, sin que esté obligado a participar en la sociedad en términos diversos a los iniciales[251].

Frente a dicha postura se erige otra[252] que sostiene que las fusiones y, en general, todas las operaciones de modificación societaria, conllevan ciertos riesgos para los accionistas. Estos consisten en la pérdida de eventuales sobre-valoraciones de las acciones (es decir, por sobre su valor de mercado), o en la posibilidad de ser tratados de manera injusta, en tanto que las modificaciones orgánico-societarias de trascendencia pueden ser efectuadas por los administradores sociales a expensas o en perjuicio de los accionistas no controladores[253]. Estas consideraciones surgieron en atención a que un número importante de fusiones efectuadas desde mediados de 1970 tuvo por objeto la eliminación de accionistas minoritarios, gracias a que las legislaciones y la jurisprudencia autorizaron la entrega de dinero en efectivo en lugar de acciones como contraprestación en la fusión (motivo por el que dichas operaciones fueron denominadas como *cash-out mergers*)[254]. Así, el derecho de separación tendría por objeto mitigar los mencionados riesgos, evitando el ejercicio de acciones de impugnación de la fusión, las cuales podían ser dañinas para la sociedad o resultar menos efectivas para los accionistas, por cuanto una declaración de nulidad de la fusión requería acreditar la utilización abusiva del procedimiento de fusión, no siempre de fácil prueba[255].

---

[250] En Chile, vid. LYON PUELMA (2002) p.79; en Argentina, SOLARI COSTA (1996) p.403; CABANELLAS DE LAS CUEVAS (2008) p.425. Además, expresamente acogiendo esta postura, vid. el comentario oficial al §13.01 de la MBCA, en AMERICAN BAR ASSOCIATION (2005) 13-4.

[251] La doctrina norteamericana ha efectuado dos críticas a esta postura. La primera, consistente en que en la actualidad los accionistas sólo esperan obtener cierto grado de retorno de su inversión, sin que exista un sentimiento particular en cuanto al tipo de negocio en que se invierte. Por ende, existiendo retornos no habrían mayores aprehensiones en cuanto al negocio en sí. En segundo lugar, se señala que actualmente quien invierte en una sociedad, particularmente en las grandes sociedades cotizadas, sabe que existe una probabilidad de que en algún momento ésta se vea inmersa en un proceso de fusión. GRANT (1981) p.590; FISCHEL (1983) p.878; CLARK (1986) p.444; THOMPSON (1995) pp.3-4; BALOTTI y FINKELSTEIN (1998) §9.26; WERTHEIMER (1998) pp.618-619; *id.* (1998a) pp.662-663, 667-668; SCHNEEMAN (2002) pp.401-402; BAINBRIDGE (2003) p.193.

[252] En Estados Unidos, THOMPSON (1995) *passim*; LETSOU (1998) p.1130.

[253] En este sentido, el derecho de separación sería un medio más tendiente a controlar eventuales abusos por parte de la mayoría, complementando en tal finalidad al rol que cumple directa o indirectamente el propio mercado (en la medida que éste pueda constituir un buen medio para liquidar las acciones o para presionar a los directores elegidos por la mayoría –*market for corporate control*-), los acuerdos contractuales (acuerdos sobre vetos, compensaciones obligatorias, etc.) o incluso la propia ley (exigencias relativas al voto de los minoritarios, deberes fiduciarios o deberes de información derivados de las leyes sobre valores). Así, en los Estados Unidos, THOMPSON (1995) pp.7-8.

[254] Así, la protección de la minoría seguiría siendo uno de los fines primordiales del derecho de separación. Ahora bien, originalmente el riesgo consistía en verse inmerso en un negocio diverso como consecuencia de una decisión de la mayoría. En la actualidad, el riesgo es participar en un negocio que puede ser beneficioso sólo para la mayoría. THOMPSON (1995) p.19.

[255] Del análisis de las diversas legislaciones estatales norteamericanas algunos autores han inferido que tal (renovada) finalidad protectora no se ha cumplido a cabalidad, debido a que las legislaciones correspondientes no se han adecuado ni sustantiva ni procedimentalmente a la nueva justificación del derecho de separación, dado que en operaciones diversas pero con efectos económicamente similares sobre los accionistas, no se reconoce el derecho

Complementariamente a la postura anterior, otro sector de la doctrina norteamericana[256] considera también al derecho de separación como una forma no intrusiva de controlar a los administradores sociales. El control se ejercería por medio del ejercicio masivo del derecho de separación, lo cual pondría de manifiesto a la administración que la propuesta de fusión presentada posee un alto grado de rechazo. Ante tal riesgo, la existencia del derecho de separación constituiría un incentivo para los directores sociales de estructurar cualquier operación de una manera justa y eficiente, de forma tal que minimice la existencia de accionistas disconformes que eventualmente ejerciten su derecho de separación.

Como respuesta a las teorías expuestas se ha planteado[257] una nueva justificación a la existencia del derecho de separación, esta vez considerándolo como un instrumento "conciliador" de los diversos intereses que pueden confluir en una modificación orgánico-societaria relevante.

Al margen de los fundamentos de este derecho, interesa destacar que en la actualidad existen dos sistemas de protección de los intereses de los socios en los supuestos de fusión. Uno que opera esencialmente *a priori*, basado en la puesta a disposición de los socios de información previa estructurada de diversas maneras según el modelo normativo de que se trate. Y otro que opera *a posteriori*, por medio del derecho de separación. En el ámbito comunitario europeo, pese a que en un principio la Directiva sobre fusiones internas se decantó por el sistema de tutela *a priori*, con un limitado reconocimiento del derecho de separación, en la actualidad, la Directiva 2005/56/CE, sobre fusiones transfronterizas, ha reforzado la tutela *a posteriori*, mediante un reconocimiento expreso y amplio de dicho derecho[258]. Por tanto, en la actualidad existe un modelo híbrido, en el que la protección de los socios se brinda en dos instancias (previo a la fusión y una vez acordada ésta). Este modelo se sigue especialmente en sede de fusiones transfronterizas, en donde un número importante de Estados[259] ha implementado un derecho de separación en dicha operación.

*c) Régimen*

(c)(a) Legitimación activa

El artículo 69 de la LSA regula el derecho de separación, denominado retiro, constituyendo una novedad en la legislación societaria chilena. El Nº 2 del citado artículo incluye a la fusión como uno de los acuerdos que dan derecho a los accionistas disidentes a retirarse de la sociedad, definiéndose como disidentes aquellos socios que en la respectiva Junta se hubieren opuesto al acuerdo que da derecho a retiro, o que, no habiendo concurrido a la Junta, manifestaren su disidencia por escrito a la sociedad, dentro del plazo correspondiente (artículo 69 inciso segundo de la LSA). Para estos efectos no se consideran como disidentes los accionistas presentes en la respectiva Junta, por sí o representados, que se abstengan de ejercer su derecho a voto (artículo 128 inciso primero del RSA).

de separación. CLARK (1986) p.445; THOMPSON (1995) pp.4-5, 21-28; WOO (1995) p.727; LETSOU (1998) pp.1134-1135, 1142; WERTHEIMER (1998a) pp.663, 670, 677-678.

256 CLARK (1986) p.445; LETSOU (1998) pp.1132-1133, 1142; WERTHEIMER (1998a) pp.669, 672, 678.

257 En Estados Unidos, LETSOU (1998) pp.1140-1149.

258 Vid. *Supra*, Sección Primera, Segunda Parte, §1, III, 2), e).

259 Es el caso de Italia, Portugal, Alemania y España. Para un mayor detalle, vid. *Supra*, Sección Primera, Segunda Parte, §1, III, 2), e).

Aun cuando el inciso primero del artículo 69 de la LSA no distingue, debe comprenderse que son titulares del derecho a retiro cualesquiera clases de accionistas, es decir, preferentes u ordinarios. En relación a los titulares de acciones sin voto, podría en principio sostenerse que no son titulares del derecho en comento, ya que no pueden dar cumplimiento al presupuesto fáctico que establece el inciso segundo de la referida norma para que surja el derecho de separación, que es disentir del acuerdo de fusión[260]. Lo anterior además se condice con el carácter restrictivo con el que debe interpretarse este derecho, por tratarse de una excepción al principio de aceptación de la mayoría[261]. Sin embargo, el propio precepto se encarga de reconocer otro presupuesto habilitante para el ejercicio del derecho a retiro, que salva las consideraciones expuestas: el manifestar la disidencia en forma posterior a la Junta. Así es que el artículo 128 del RSA señala que tienen derecho a retiro todos los accionistas disidentes, incluso los titulares de acciones sin derecho a voto, con voto limitado en la materia que gatilla el derecho a retiro, los accionistas que mantienen acciones por cuenta de terceros, pero a nombre propio y las entidades de custodia de acciones por cuenta de terceros, pero a nombre propio, que no hubieren recibido instrucciones de sus mandantes para asistir a la Junta en cuestión[262].

(c)(b) Extensión

De los artículos 70 inciso segundo y 62 de la LSA, en relación con el artículo 129 del RSA, se desprende que el derecho a retiro sólo comprende las acciones que el accionista disidente posee inscritas a su nombre en el Registro de Accionistas al momento de iniciarse la respectiva Junta, o con 5 días de antelación a la fecha de la reunión, según se trate de sociedades cerradas o abiertas, respectivamente.

El derecho a retiro es de carácter indivisible[263], dado que el mismo tiene por finalidad separarse de la sociedad, es decir, cesar en la calidad de socio. Por dicho motivo, es que el artículo 129 del RSA establece que el derecho a retiro deberá ejercerse por el *total* de acciones que el accionista disidente tenía inscritas a su nombre a la fecha en que se determina el derecho a participar en la Junta en que se toma el acuerdo que motiva el retiro y que mantenga a la fecha en que comunique a la sociedad su intención de retirarse, salvo en el caso de entidades legalmente autorizadas para mantener en custodia acciones por cuenta de terceros pero a nombre propio. Respecto de éstas, el mismo precepto señala que podrán ejercer el derecho a retiro por un número menor al total de acciones en custodia que tendría dicho derecho, con el objeto de dar cumplimiento a las distintas instrucciones que recibiere de sus mandantes.

---

260 Precisamente por ello, el legislador español (artículo 346.1 de la Ley de Sociedades de Capital) reconoció expresamente derecho a retiro a los titulares de acciones sin voto. Puede considerarse que en este caso hay un olvido del legislador chileno. *Contra*, HERRERA BARRIGA (2005) p.21-22, quien considera adecuado extender el derecho de retiro a los titulares de acciones sin voto, lo cual, sin embargo, se contradice con la interpretación restrictiva que el mismo autor propugna del referido derecho de separación.

261 HERRERA BARRIGA (2005) pp.16-17; TORRES ZAGAL (2013) p.258; VÁSQUEZ PALMA (2013) p.592. Asimismo, vid. los Oficios Nº1658, de 29 de mayo de 1986, y Nº3174, de 15 de septiembre de 1987, de la SVS.

262 Debe recordarse en relación a estas entidades, que el inciso tercero del artículo 179 de la LMV señala que ellas podrán ejercer el derecho a voto de los valores bajo su custodia únicamente si han sido autorizados expresamente para ello por el titular al momento de constituirse la referida custodia. En caso de no contar con dicha autorización, sólo podrán votar si han requerido instrucciones específicas al titular y en aquellos temas respecto de los cuales efectivamente las hubieren recibido.

263 En este sentido, vid. HERRERA BARRIGA (2005) pp.16; PUGA VIAL (2011) pp.290, 297. Vid. asimismo el Oficio Nº2141, de 10 de junio de 2003, de la SVS.

Por tanto, el título de legitimación formal que faculta al accionista a participar en la Junta (la inscripción en el Registro de Accionistas) es el que asimismo determina la extensión del derecho a retiro que el accionista posee.

(c)(c) Ejercicio

Según lo dispuesto en el artículo 70 inciso primero de la LSA, el derecho a retiro debe ser ejercido por el accionista disidente dentro del plazo de 30 días contado desde la fecha de celebración de la Junta que adoptó el acuerdo que lo motiva.

En cuanto a la forma, el artículo 69 de la LSA señala que el derecho debe ejercitarse en la Junta de accionistas, oponiéndose al acuerdo. Ello debe comprenderse en el sentido de votar en contra del acuerdo, en el entendido que el voto es la única forma válida que posee el accionista para manifestar su posición respecto de algún asunto social, y constituye el presupuesto de la conformación del acuerdo social como manifestación de la voluntad de la persona jurídica societaria[264]. En este sentido, los votos en blanco o las abstenciones no pueden considerarse como un caso de oposición al acuerdo, por cuanto se trata mas bien de supuestos de falta de pronunciamiento[265]. Por ello es que el artículo 129 inciso primero del RSA señala que los accionistas presentes en la Junta y que se abstengan de ejercer su derecho a voto, no se considerarán como disidentes.

Sin embargo, el artículo 69 inciso segundo de la LSA, en relación con el artículo 128 del RSA, contemplan la posibilidad de manifestar la disidencia por medio de un escrito dirigido a la sociedad. En tal caso, el presupuesto de hecho del derecho a retiro deja de ser la oposición en Junta al acuerdo en cuestión, sino que es lisa y llanamente la comunicación dirigida a la sociedad manifestando la disidencia y el ejercicio del derecho. En este sentido, el artículo 127 del RSA señala que en la comunicación el accionista deberá expresar claramente su voluntad de retirarse por estar en desacuerdo con la decisión de la Junta respectiva.

Finalmente, el artículo 127 del RSA, en relación con el artículo 17 del mismo cuerpo reglamentario, señala que el derecho a retiro se ejercerá a través de los medios de comunicación contemplados por los estatutos, o por carta certificada o presentación escrita entregada en el lugar en que funcione la Gerencia.

(c)(d) Precio

La adecuada operatoria del derecho a retiro requiere que el pago del precio por las acciones refleje el valor real de éstas al momento de ejercerse el citado derecho. En caso contrario, el derecho a retiro carece de utilidad, pudiendo incluso considerarse que el mismo, en dichas condiciones, posee un carácter expropiatorio. Bajo dichas premisas, el inciso tercero del artículo 69 de la LSA establece los métodos de determinación del precio a pagar por las acciones, atendiendo a si se trata de sociedades anónimas cerradas o de sociedades anónimas abiertas.

[264] Así lo destacan en la doctrina española, MAMBRILLA RIVERA (1986) pp.176-177; y belga, TILQUIN (1993) p.416. Aunque tal consideración no implica renegar de la existencia autónoma del voto como acto jurídico sujeto a la disciplina general de éstos. En este sentido, en España, GIRÓN TENA (1976) pp.313-314; y en Italia, GALGANO (1992) pp.239-240, 248.

[265] HERRERA BARRIGA (2005) pp.24-25.

Tratándose de sociedades anónimas cerradas, el artículo 69 de la LSA dispone que el precio a pagar por las acciones será su valor de libros, el que se determinará dividiendo el patrimonio por el número total de las acciones suscritas y pagadas de la sociedad (artículo 130 del RSA). Si la sociedad tuviere series de acciones de valor diferente, el valor de libros por acción deberá ajustarse de acuerdo al porcentaje que dichas series representen en el total del patrimonio[266]. Este método de determinación de precio ha sido criticado por la doctrina[267], por estimar que no representa el real valor de la acción en sociedades sin problemas de solvencia o liquidez a corto plazo, en las que dicho valor será superior al valor libro.

Tratándose de sociedades anónimas abiertas, el artículo 69 de la LSA dispone que el precio a pagar por las acciones será su valor de mercado. Al respecto, el artículo 132 del RSA señala que para proceder al pago se debe distinguir si las acciones poseen o no presencia bursátil, según la calificación realizada por la SVS por medio de la Norma de Carácter General Nº 103, de 5 de enero de 2001[268]. Calificada la acción como con presencia bursátil, el Nº 3 del mismo artículo 132 señala que su valor será el promedio ponderado de las transacciones bursátiles de la acción en los 60 días hábiles bursátiles comprendidos entre el trigésimo y el nonagésimo día hábil bursátil anterior a la fecha de la Junta que motiva el retiro. Si las acciones no tuvieren transacción bursátil, se considerará que su precio de mercado es igual a su valor libro, determinado de acuerdo a lo dispuesto para las sociedades anónimas cerradas (artículo 132 Nº 4 del RSA).

El pago del precio de las acciones se realizará sin recargo alguno dentro de los 60 días siguientes a la fecha de la celebración de la Junta en que se adoptó el acuerdo de fusión. Si no se pagare dentro de dicho plazo, el precio deberá expresarse en unidades de fomento y devengará intereses corrientes a contar del vencimiento del plazo (artículo 71 de la LSA). Como ha destacado la doctrina[269], el plazo de 60 días responde a que sólo transcurrido el mismo el derecho a retiro se perfecciona, dado que dentro de dicho plazo aún puede realizarse una nueva Junta para revocar el acuerdo de fusión, con la consiguiente extinción del derecho a retiro.

Pagado el precio al accionista que hubiere ejercido el derecho a retiro, se dejará constancia de este hecho en el Registro de Accionistas y se inscribirán las acciones a nombre de la propia sociedad (artículo 133 del RSA).

---

[266] Para el cálculo de las operaciones mencionadas se estará a las cifras que contenga el último balance anual de la sociedad, y al número de acciones suscritas y pagadas a la fecha de dicho balance. Las cifras del citado balance deberán ser: (a) reajustadas conforme a la variación que haya experimentado la unidad de fomento, fijada por el Banco Central de Chile, entre el día de cierre del balance utilizado y la fecha de la Junta que motivó el retiro; (b) complementadas, cuando se hubieren enterado aumentos de capital con posterioridad a la fecha del último balance, agregándose al valor del patrimonio y al número de acciones suscritas y pagadas el monto enterado y el número de acciones suscritas y pagadas de dicho aumento de capital, y; (c) reducidas, cuando se hubieren pagado dividendos o repartos de capital con posterioridad al balance y previo a la Junta que da origen al retiro, deduciéndose del valor del patrimonio utilizado para el cálculo del derecho a retiro, debidamente reajustados hasta la fecha de dicha Junta conforme a la variación de la unidad de fomento. Sin embargo, dicha deducción sólo procederá cuando el dividendo o el reparto de capital sea pagado afectando el patrimonio determinado por dicho balance (artículo 131 del RSA).

[267] PUGA VIAL (2011) p.301; CABALLERO GERMAIN (2011) p.11; HERRERA BARRIGA (2005) pp.36-38.

[268] Ésta dispone que para que unas acciones se consideren con presencia bursátil, éstas deben encontrarse inscritas en el Registro de Valores de la SVS, estar registradas en una Bolsa de Valores de Chile y tener una presencia ajustada igual o superior al 25%, calculado de la forma establecida en la mencionada norma.

[269] HERRERA BARRIGA (2005) p.39.

(c)(e) Efectos del ejercicio del derecho a retiro

Como consecuencia del ejercicio del derecho a retiro ingresan al patrimonio de la sociedad las acciones respecto de las que se ejercitó dicho derecho, una vez cumplidas las formalidades correspondientes. El artículo 27.1 de la LSA señala al ejercicio del derecho de separación como uno de los supuestos permitidos de adquisición de acciones propias por parte de la sociedad, indicando que las acciones así adquiridas deberán enajenarse en una bolsa de valores dentro del plazo máximo de 1 año desde que fueron adquiridas. De no efectuarse tal enajenación, se operará una disminución de pleno Derecho del capital social.

Lo relativo a la posibilidad de utilizar las acciones en autocartera para ser entregadas a los socios de las sociedades que se extinguen como producto de la fusión será analizado en el apartado relativo al reparto o canje de acciones[270].

(c)(f) Inhibición del derecho a retiro ejercitado

El derecho a retiro posee una gran importancia en lo que se refiere a la efectividad de la operación de fusión. Lo anterior es particularmente válido en los casos de ejercicio masivo de dicho derecho por parte de los accionistas. En este supuesto la sociedad se vería enfrentada a la necesidad de asumir el pago efectivo de elevadas sumas por las acciones de los accionistas que ejercitan su derecho a separarse, poniendo así en peligro la concreción de la operación. Para evitar esta disminución patrimonial masiva, la LSA ha previsto un sistema en virtud del cual puede dejarse sin efecto el mencionado derecho, privilegiando por tanto la vertiente institucional de la sociedad por sobre la individual.

El artículo 71 de la LSA establece que el directorio podrá convocar a una nueva Junta que deberá celebrarse a más tardar dentro de los 30 días siguientes al vencimiento del plazo establecido para ejercitar el derecho de separación, para que ésta reconsidere o ratifique los acuerdos que motivaron el ejercicio del derecho a retiro. Si en dicha Junta se revocaren los mencionados acuerdos, caducará el derecho a retiro. Por su parte, el artículo 134 del RSA establece que la Junta convocada para reconsiderar o ratificar los acuerdos que motivaron el ejercicio del derecho de retiro, deberá adoptar el acuerdo revocatorio con el voto conforme de la misma mayoría que la ley requirió en su caso para aprobar el acuerdo que se revoca, que en el caso de la fusión, son los 2/3 de las acciones emitidas con derecho a voto. Junto a ello, el mismo precepto establece la posibilidad de omitir la celebración de esta Junta si el acuerdo que motivó el ejercicio del derecho a retiro fuere adoptado sujeto a la condición expresa de que dicho derecho no se ejerciere dentro del plazo legal por accionistas que representen a lo menos una determinada cantidad de acciones.

Finalmente, como se verá posteriormente[271], consideramos que la posibilidad legal de revocar el acuerdo de fusión implica reconocer que la operación aún no se ha perfeccionado.

[270] Vid. *Infra*, III, 5) del presente §5.
[271] Vid. *Infra*, III, 2), (b)(d)(b), del presente §5.

**4) Protección de los acreedores**

*a) Fundamentos*

La fusión de sociedades no posee consecuencias única y exclusivamente respecto de los socios de las sociedades partícipes. La doctrina destaca que la fusión, en tanto que negocio jurídico bilateral[272] o plurilateral[273], y por ende, sometido al principio de efecto relativo o directo de los contratos, puede tener consecuencias sobre terceros. Tal incidencia se ha justificado por la *eficacia indirecta o refleja* de los contratos, en virtud de la cual, éstos pueden producir ciertos efectos en terceros, debido a la estrecha conexión existente entre las distintas relaciones jurídicas presentes[274]. De la propia naturaleza de la fusión fluye que los intereses de los acreedores sociales pueden verse afectados por ella, por cuanto se produce un cambio de la persona del deudor (las sociedades partícipes), y por lo tanto, varía la calidad del patrimonio que en última instancia responde de las obligaciones de que el acreedor es titular. La técnica de la sucesión universal implica que la fusión no afecta la existencia como tal de los créditos, los cuales se traspasan a la nueva sociedad o a la absorbente. Así, siempre va a existir un patrimonio que en última instancia responda por las deudas de que sigue siendo titular activo el acreedor, por aplicación del derecho de prenda general de los acreedores (artículo 2465 del CC). Más bien, en la fusión el riesgo existente guarda relación con la posible afectación de la exigibilidad de dichos créditos[275].

En cuanto a los fundamentos de la tutela de los créditos en la fusión, para la doctrina mayoritaria[276], las exigencias del tráfico determinan que el cambio de deudor en la operación se efectúe con omisión de las reglas generales previstas por el Derecho Común para los supuestos de novación subjetiva por cambio de deudor[277]. De ahí se seguiría que si la fusión se efectúa omitiendo la mencionada medida de protección de acreedores, se dispongan otros medios para la tutela de dichos intereses[278]. Para otros[279], el fundamento no es necesariamente el referido cambio subjetivo, debido a que las medidas tutelares se prevén normalmente para todos los acreedores sociales, sin distinción de si lo son de las sociedades que se extinguen o de la absor-

272 PUGA VIAL (2011) p.607.

273 LYON PUELMA (2003) p.220, para quien no puede considerarse a la fusión como un contrato bilateral, por cuanto aún cuando genera obligaciones para todas las partes, éstas no se gravan recíprocamente.

274 DOMÍNGUEZ ÁGUILA (1983) p.160. En España, específicamente respecto de la fusión, vid. CORTÉS DOMÍNGUEZ y PÉREZ TROYA (2001) p.43.

275 En la doctrina chilena, vid. PUELMA ACCORSI (2001) p.217; LYON PUELMA (2003) pp.223-224; PRADO PUGA (2008) p.22; PUGA VIAL (2011) pp.620-621. En la doctrina comparada, vid. en España, SEQUEIRA MARTÍN (1993) pp.236-237; CABANAS TREJO (1999) pp.12-13; CORTÉS DOMÍNGUEZ y PÉREZ TROYA (2001) p.39; ESTEBAN RAMOS (2007) pp.86-97; en Francia, BOUTITIE (2004) pp.69-70; en Italia, SANGIOVANNI (2010) p.1360; en Argentina, CABANELLAS DE LAS CUEVAS (2008) pp.327-328.

276 En España, GÓMEZ PORRÚA (1991) p.48; CABANAS TREJO (1999) p.13; CORTÉS DOMÍNGUEZ y PÉREZ TROYA (2001) p.42; PAZ-ARES y SÁEZ LACAVE (2002) pp.45-70, 45-46; ESTEBAN RAMOS (2007) p.87. En Argentina, OTAEGUI (1981) pp.172-173.

277 Vid. *Supra*, §4, II, 2), (b)(c) de esta Segunda Sección.

278 En este sentido, vid. el fallo de la Corte de Casación francesa, publicado en el Bulletin 1993, IV, N°214, p.153, en el que se casa una decisión de la Corte de Apelación de París del año 1991, por haberse aplicado las reglas sobre cesión de créditos contempladas el artículo 1690 del *Code Civil*, en condiciones que era procedente, exclusivamente, el reconocimiento del derecho de oposición regulado en la normativa de sociedades.

279 En España, vid. SEQUEIRA MARTÍN (1993) pp.236-237; ÁLVAREZ ROYO-VILLANOVA (2004) pp.779-780; ESTEBAN RAMOS (2007) pp.93-96; ESCRIBANO GÁMIR (2009) p.601. En Italia, vid. PETTARIN (1992) p.138.

bente, en su caso, en condiciones que, tratándose de la fusión por absorción, no existiría un supuesto de novación subjetiva por cambio de deudor. Por ello, en realidad el fundamento de las medidas tutelares de las acreencias (o al menos, de las medidas previstas para los acreedores de la sociedad absorbente) estribaría más bien en la confusión de patrimonios que conlleva la fusión, que puede desmejorar la situación de los créditos de los acreedores tanto de las sociedades que se extinguen como de aquélla que subsiste.

*b) Modelos de protección*

Según hemos analizado[280], desde el siglo XIX en Europa se articulan dos sistemas de protección de los acreedores sociales, que operan de distinta manera y en momentos diversos. Dichos modelos tutelares, no obstante, poseen un aspecto en común. Todos ellos consideran que la fusión es potencialmente perjudicial para los acreedores. Es decir, parten de la consideración de un daño que es eventual. Desde allí, los modelos se estructuran de diversa manera[281]: (i) el modelo italiano, que se basa en la potencialidad del daño para otorgar la tutela en cuestión, y; (ii) el modelo alemán, que se basa en la necesaria acreditación de que la operación conllevará un perjuicio real para los acreedores sociales.

Frente a dichos modelos, en los Estados Unidos no se contemplan especiales medidas de protección de los acreedores sociales en caso de fusión, exacerbándose así el carácter contractual de la sociedad.

*c) La (des)protección de los acreedores sociales en la legislación chilena*

(c)(a) Justificación

El ordenamiento jurídico chileno carece de medidas generales tendentes a proteger los intereses de los acreedores durante un proceso de fusión, contemplando sólo algunas medidas particulares de protección aplicables a ciertas clases de acreedores o en un tipo de fusión. Nos encontramos por tanto ante un sistema de "desprotección", similar al sistema norteamericano[282], que tendría su razón de ser en la preocupación esencial del legislador societario de proteger a los accionistas por sobre los acreedores y de esta forma potenciar la sociedad anónima como instrumento esencial de inversión[283].

En cuanto a las medidas contempladas para ciertos acreedores, cabe hacer referencia en primer lugar al artículo 69 del Código Tributario (CT), que contiene una medida específica a favor del *Fisco*, al disponer que toda persona natural o jurídica que, por terminación de su giro comercial o industrial o de sus actividades, deje de estar afecta a impuestos, deberá dar aviso

280 Vid. *Supra*, Sección Primera, Segunda Parte, §1, III, 2), f).

281 Así lo destaca en España, ESCRIBANO GÁMIR (2009) pp.599-604. En todo caso, ambos modelos implican una consideración institucional de la sociedad, dado que ambos permiten que un tercero ajeno al contrato de sociedad tenga injerencia sobre la operación de fusión, difiriéndose así el interés social frente al interés de terceros. Sobre la consideración institucional y contractual de la sociedad, vid. *Supra*, §2, nota al pie nº4.

282 PUELMA ACCORSI (2001) p.217. En este sentido, vid. NÚÑEZ y PARDOW (2010) p.237, en relación al influjo norteamericano en la legislación societaria chilena que implicó la adopción de un modelo de Derecho corporativo orientado al accionista.

283 MONTT DUBORNAIS (1997) p.13.

por escrito al SII, acompañando su balance final o los antecedentes que éste estime necesarios, y deberá pagar el impuesto correspondiente hasta el momento del expresado balance, dentro de los dos meses siguientes al término del giro de sus actividades, salvo en los casos de fusión de sociedades, cuando la sociedad que se crea o subsista se haga responsable de todos los impuestos que se adeudaren por la sociedad fusionada, en la correspondiente escritura de fusión, debiendo aquella sociedad pagar los impuestos correspondientes de la Ley de la Renta, dentro del plazo señalado de dos meses. Y asimismo, cabe mencionar el artículo 111 de la Ley Nº18.045, de Mercado de Valores (LMV), que brinda protección a los tenedores de bonos, declarando nulos los negocios jurídicos efectuados en contravención de las limitaciones previamente pactadas con ocasión de la emisión de bonos, incluyéndose a la fusión como uno de los supuestos que detona la referida nulidad[284]. En todo caso, se trata de una norma especial, por cuanto se encuentra consagrada en el ámbito de la LMV y por ende su aplicación dice relación con los supuestos de oferta pública de bonos (artículo 103 de la LMV), no siendo extensible a las emisiones privadas de dichos valores, las que no quedan sujetas a las disposiciones de la LMV, *ex* artículo 1 de la misma norma[285].

En cuanto a las medidas de protección consagradas en un tipo particular de fusión, la LSA contempla una medida tutelar en sede de fusión impropia, al establecer el inciso segundo del artículo 107 de la LSA que la SVS no autorizará la transferencia o transmisión de acciones que determinen la disolución de la sociedad por la reunión de las mismas en una sola persona, sino cuando se hayan tomado las medidas conducentes a resguardar los derechos de terceros que hubieren contratado con la sociedad. Como se puede apreciar, es una medida genérica, ya que no establece qué medidas se consideran adecuadas para poder resguardar los derechos de los acreedores sociales, y debido a que tampoco tiene en cuenta si existe una afectación real de los créditos existentes. Y asimismo, es especialísima, ya que se contempla exclusivamente para los casos de fusión impropia y sólo cuando se trata de sociedades anónimas abiertas.

Pese a las normas especiales reseñadas, respecto de los acreedores "comunes", la LSA no prevé ningún tipo de medida para la tutela de sus intereses, pudiendo sólo valerse de las acciones generales contempladas en el Derecho Común[286], como pueden ser la acción pauliana o revocatoria, si bien sólo en caso de fraude, la acción de nulidad[287], o la denominada acción de separación de patrimonios[288]. Asimismo, pese a que no hay norma expresa al respecto, los acreedores sociales que se vean perjudicados por la operación podrán intentar medidas precautorias tendientes a prohibir la celebración de la fusión[289].

Finalmente, se reconoce por la doctrina[290] que en el marco de un procedimiento de fusión de sociedades no son de aplicación las normas sobre notificación de cesión de créditos,

---

284 Al respecto, vid. CABALLERO GERMAIN (2011) p.12.

285 En relación con la emisión privada de bonos, vid. GUERRERO VALENZUELA (2002) pp.584-589; MARDONES OSORIO (2010) pp.56-57; PUGA VIAL (2011) p.325.

286 MONTT DUBORNAIS (1997) p.17.

287 PUELMA ACCORSI (2001) p.217.

288 PUELMA ACCORSI (2001) p.217. A nuestro entender ello no es acertado, por cuanto esta acción tiene por finalidad la separación de patrimonios del heredero y del causante, para la protección de los acreedores del causante, por lo que su ámbito de aplicación se encuentra en las sucesiones *mortis causa*, calificación la cual, según hemos desarrollado, no es aplicable a la fusión. Al respecto, vid. *Supra*, §2, IV, 2), a) de esta Sección Segunda.

289 LYON PUELMA (2003) p.224. Las medidas precautorias que se soliciten tendrán por objeto asegurar el resultado de la acción que se ejercite en juicio, la que, a su vez, debería tener como finalidad pedir el cumplimiento adelantado de los créditos o la garantización adecuada de los mismos, de cara a los perjuicios que la fusión puede conllevar para los mismos.

290 RÍOS LABBÉ (2008) p.177.

sosteniéndose sin embargo que tal falencia se vería en cierto grado suavizada por la obligación de publicar la citación a la respectiva Junta de accionistas, y la posterior publicación de la modificación de estatutos, lo cual permitiría a los terceros acreedores tomar conocimiento del cambio de deudor[291].

(c)(b) Crítica

El hecho que la nueva sociedad o la absorbente respondan por las obligaciones de la o las extintas, por efecto de la sucesión *inter vivos* que conlleva la fusión, no puede considerarse como garantía suficiente para los acreedores, pues existe un riesgo de que cambie la situación patrimonial o financiera de la o las sociedades que asumen la obligación de pago[292]. Así, en el caso de fusión por absorción, puede producirse una postergación de los acreedores sociales en el orden de prelación de sus créditos al combinarse las deudas de la absorbente con las de las sociedades que se extinguen. Asimismo, existiendo contratos *intuitu personae*, la fusión puede dar pie al nacimiento del derecho a resolver el contrato a favor del acreedor[293]. O, como producto de la fusión se puede producir una modificación de tal envergadura en los términos contractuales del crédito existente, que destruya totalmente el equilibrio en las prestaciones, con la consecuente necesidad de revisar sus términos[294].

Por otra parte, en relación a considerar la citación a la Junta como un modo de notificación alternativo del cambio de deudor, a nuestro entender tal conclusión no es adecuada. La publicación de la convocatoria a Junta de accionistas carece de eficacia informativa sustancial, dado que la respectiva citación contiene una mínima identificación de las materias a ser tratadas en ella, sin entregar mayores detalles sobre los términos jurídicos y económicos de la operación.

### *III. Etapa ejecutiva*

#### 1) Amplitud

Con esta denominación se alude a la fase terminal del procedimiento de fusión, en la cual se procede a la ejecución de los acuerdos adoptados por las sociedades partícipes, con la consecuente perfección de la operación. En el Derecho chileno, esta etapa se inicia una vez que ha transcurrido el plazo legal para el ejercicio del derecho de separación por parte de los accionistas, sin que lo hayan ejercitado, o, habiéndose ejercitado, se hubiere procedido al pago correspondiente, y abarca también la elaboración de la escritura de fusión, la inscripción de su extracto en el Registro de Comercio y la publicación de éste en la forma prevista en la LSA.

---

[291] La explicación se debe a que en realidad la fusión es un supuesto de "falsa cesión", ya que no hay una transferencia de contrato, sino que de patrimonios. RÍOS LABBÉ (2008) p.177.

[292] En este sentido, VÁSQUEZ PALMA (2013) p.713. Así se reconoce incluso en la doctrina norteamericana, pese a la inexistencia de un sistema de tutela de los acreedores sociales en los supuestos de fusión. CARNEY (2000) p.474.

[293] Así lo destacan en la doctrina española, PÉREZ MILLA (1996) p.212; CORTÉS DOMÍNGUEZ y PÉREZ TROYA (2001) p.40; MARTÍ MOYA (2010) pp.260-261. Asimismo, en Francia, vid. COURET (2009) pp.379-381; RAFFRAY (2011) pp.361-371. Al respecto, vid. *Infra*, III, 4), (c)(b) del presente §5.

[294] En España lo sostienen PAZ-ARES y SÁEZ LACAVE (2002) pp.45-52.

### 2) Escritura de fusión

*a) Relación con el negocio de fusión*

La fusión es una operación esencialmente formal[295]. De ahí que es común en las legislaciones comparadas exigir que ella conste en un instrumento público denominado contrato o escritura de fusión[296]. Pero adicionalmente a dicho aspecto formal, la escritura de fusión, siguiendo la lógica de una consideración negocial de la operación, se configura como el instrumento en el cual se entrelazan los acuerdos de fusión adoptados en forma individual, produciéndose la conexión de las diferentes voluntades manifestadas por las respectivas Juntas. Así, en la escritura de fusión están llamadas a recibir proyección externa las voluntades de las sociedades partícipes, plasmándose finalmente en dicho instrumento el negocio de fusión. En efecto, la formación de éste comenzó con los diversos instrumentos suscritos en la fase preparatoria, cuyo contenido depurado se unificó en un documento previo de fusión (plan o proyecto de fusión), continente de los elementos esenciales de la operación, los cuales fueron sometidos al conocimiento y votación de las respectivas Juntas, las que, por medio de dicha votación, manifestaron en el ámbito societario sus pareceres sobre los términos proyectados de la fusión.

Sin embargo, la consideración expuesta no es unánime en la doctrina comparada. Por el contrario, los efectos que en doctrina se dan a la escritura de fusión difieren. Así, para un sector[297], la escrituración de los acuerdos es un requisito puramente formal, debido a que el negocio de fusión ya se habría perfeccionado al haber sido ratificados los proyectos de fusión por cada una de las Juntas de accionistas, de manera que la razón de ser de tal escrituración se vincularía con las exigencias de publicidad registral anudadas a la operación (forma *ad probationem o ad regularitatem*). Por ello, la inscripción y subsiguiente publicidad registral sólo tendrían como consecuencia dotar de eficacia *erga omnes* a un negocio ya perfecto[298]. Para otros autores[299], en la escritura de fusión se produce el encuentro de voluntades sociales, las cuales hasta este punto sólo habrían sido objeto de emisión independiente por cada sociedad, sin entrecruzarse, y sin que, por lo tanto, se diera origen aún al negocio jurídico de fusión; así, la escritura de fusión sería una forma *ad solemnitatem*. Esta sería, además, la postura que en sede de fusiones internacionales aparece como más aceptable[300].

La discusión expuesta trae importantes consecuencias en cuanto a la posibilidad de revocación de la fusión. Para quienes dotan de eficacia meramente formal a la escritura de fusión[301],

---

295 Lo destacan en España, URÍA y MENÉNDEZ (1999) p.1263; CORTÉS DOMÍNGUEZ y PÉREZ TROYA (2008) p.25; FERNÁNDEZ DEL POZO (2009) p.647.

296 Sólo a título de ejemplo, *cfr.* el §6 de la *UmwG*, que dispone la necesidad de que el contrato de fusión conste en instrumento notarial, o el artículo 45 de la LME española.

297 Lo sostienen en España, SEQUEIRA MARTÍN (1991) pp.932, 936; *id.* (1993) pp.258-259; FERNÁNDEZ DEL POZO (2009) p.647.

298 En España, SEQUEIRA MARTÍN (1991) pp.932, 936; *id.* (1993) pp.258-259; TRÍAS (2001) p.84; ÁLVAREZ ROYO-VILLANOVA (2004) p.756; GARRIDO DE PALMA (2009) pp.83-84; MARTÍ MOYA (2010) p.250; VICENT CHULIA (2010) p.16.

299 En España, VICENT CHULIÁ (1971) pp.226-227; GÓMEZ PORRÚA (1991) pp.27-29; SÁNCHEZ OLIVÁN (1998) p.308; LARGO GIL (2000) pp.242-243; *id.* (2002b) p.5060; CORTÉS DOMÍNGUEZ y PÉREZ TROYA (2008) pp.25, 283; MARTÍNEZ MARTÍNEZ (2009) p.529. En Italia, SCARDULLA (1989) pp.359, 443. En Argentina, CÁMARA (1985) p.427; SOLARI COSTA (1996) p.289; CABANELLAS DE LAS CUEVAS (2008) p.278;

300 Así, en España, SEQUEIRA MARTÍN (2006) p.1557.

301 Así lo sostienen en España, GARRIGUES (1949) p.1284; CÁMARA (198) p.445; SEQUEIRA MARTÍN (1993) pp.209-210; LARGO GIL (2000) p.240; ÁLVAREZ ROYO-VILLANOVA (2004) p.756; FERNÁNDEZ DEL POZO

debido a que la operación de fusión se encontraría perfeccionada desde su aprobación por todas las sociedades que participan en ella, no cabe dejar sin efecto los referidos acuerdos, ya que la escrituración y posterior inscripción de la operación sólo opera como condición de eficacia de la operación, pero no de validez. Habiéndose manifestado la aprobación de los planes o proyectos de fusión, la operación habría devenido perfecta y válida, por lo que la revocación del acuerdo de fusión implicaría un incumplimiento de contrato. En cambio, para quienes ven en la escritura de fusión una forma solemne[302], mientras ésta no sea otorgada existe aún la posibilidad de revocar el acuerdo de fusión, sin responsabilidad contractual, aunque sin perjuicio de una eventual responsabilidad precontractual, por cuanto aún no se habría configurado la perfección del negocio jurídico en cuestión. Seguidamente analizaremos la situación en la LSA.

*b) Situación en la LSA*

(b)(a) Reducción a escritura pública del acuerdo de fusión

En el ordenamiento chileno la fusión también posee carácter solemne[303]. Sin embargo, la LSA no contempla normas específicas en relación a las formalidades que la fusión debe cumplir. Por ello cabe acudir al régimen general de constitución de sociedades y modificación de estatutos para los casos de fusión por creación e incorporación, respectivamente, en tanto que son las operaciones que subyacen y respecto de las cuales la LSA sí contiene normas[304]. Por lo demás, ello ha sido expresamente consagrado por el artículo 158 del RSA, el que, al disponer cuál es la fecha de la fusión, remite al artículo 5 del mismo Reglamento, que establece las formalidades que deben revestir las modificaciones de estatutos y la disolución de las sociedades anónimas, a saber: reducción a escritura pública del acta en que conste el acuerdo de la Junta de accionistas, inscripción en el Registro de Comercio y publicación del extracto de la referida acta.

(2008) p.648. Por su parte, SEQUEIRA MARTÍN (1991) pp.922-923, señala que de una u otra opción se desprenden consecuencias en cuanto a la construcción unitaria de la fusión, por cuanto situar el negocio jurídico en la escritura de fusión conllevaría que las diferencias existentes entre una escritura de fusión por creación o por absorción sean diferencias propias del negocio de fusión, lo cual no ocurre si éste se sitúa en un momento previo, es decir, en el proyecto de fusión, en cuyo caso tales diferencias sólo formarían parte de la ejecución de un negocio ya perfecto.

302 En España, VICENT CHULIÁ (1971) p.226; en Italia, SCARDULLA (1989) pp.359-360; en Argentina, OTAEGUI (1981) p.215; CABANELLAS DE LAS CUEVAS (2008) p.278.

303 Al respecto, vid. el artículo 1443 del CC, que define al contrato solemne, como aquél que está sujeto a la observancia de ciertas formalidades especiales, de manera que sin ellas no produce ningún efecto civil; definición que es extensible a los actos jurídicos en general. Lo anterior es sin perjucio de los matices existentes en materia societaria, en sede de régimen de nulidad. En efecto, incluso la sanción más grave contemplada en sede de sociedades anónimas (la nulidad de pleno derecho) no implica la inexistencia de eficacia civil del negocio en cuestión, toda vez que la propia LSA dispone que éste, si bien no vale como sociedad, sí vale como comunidad (artículo 6A de la LSA).

304 SANDOVAL LÓPEZ (1999) p.395; PUELMA ACCORSI (2001) pp.210, 216; PRADO PUGA (2008) p.24; CABALLERO GERMAIN (2011) p.10. Tanto doctrinal como positivamente la fusión se considera como una forma de constitución de sociedades. Al respecto vid. en la doctrina española, SEQUEIRA MARTÍN (1991) pp.927-931; *id.* (1993) pp.219-222. Positivamente, vid. los artículos 2 y 17 a 31 del Reglamento de la Sociedad Anónima Europea (RESE), que contemplan expresamente la constitución por fusión como una de las vías de creación de una Sociedad Anónima Europea (SE).

En relación a las actas de las Juntas en que se adoptaron los acuerdos de fusión, el artículo 157 del RSA establece que ellas podrán reducirse conjuntamente en una misma y única escritura pública o en forma separada. Si se procediera a la reducción conjunta de actas, se realizará un solo extracto de la escritura, en el cual se dejará constancia de la extinción de las sociedades absorbidas y de ser su continuadora legal la sociedad absorbente o la nueva sociedad que se crea producto de la fusión.

Según prescribe el artículo 72 de la LSA, una vez aprobada el acta de la Junta correspondiente, se podrán llevar a efecto los acuerdos a que ella se refiere. En un principio podría pensarse que esta disposición tiene como consecuencia dotar de eficacia a la fusión una vez que se ha plasmado en la respectiva acta. Sin embargo, dicha conclusión sólo puede ser inicial. En el caso de la fusión nos encontramos ante un supuesto de constitución de una nueva sociedad (fusión por creación) o de modificación de los estatutos de la sociedad absorbente (fusión por incorporación), lo cual acarrea que entren en juego las disposiciones que regulan las formalidades para tales tipos de operaciones. Así, habrá que estar prioritariamente a lo establecido en el artículo 3 de la LSA, cuyo inciso primero, aplicable al supuesto de fusión por creación, dispone que la sociedad anónima se forma, existe y prueba por escritura pública inscrita y publicada en los términos del artículo 5 de la LSA. Y al inciso segundo del mismo artículo 3, de aplicación al supuesto de fusión por incorporación, que indica que las actas de las Juntas generales de accionistas en que se acuerde modificar los estatutos sociales o disolver la sociedad, serán reducidas a escritura pública, la que también debe ser inscrita y publicada en los términos del artículo 5 de la LSA [305]. Por tanto, una vez que los acuerdos de fusión se recogen en las respectivas actas, éstas se plasman en un instrumento público que posee tanto en los supuestos de fusión por incorporación como por creación, verdadera naturaleza de escritura pública[306], cuyo otorgamiento se entrega al directorio o a un delegado de éste, con poderes suficientes al efecto[307 - 308].

(b)(b) Las denominadas "declaraciones de materialización de la fusión"

De seguirse estrictamente el régimen legal expuesto, cada una de las sociedades debería proceder a la reducción a escritura pública de su respectivo acuerdo, sin que llegue a producirse la coincidencia de voluntades necesaria para la perfección de la fusión. Ello cobra relevancia si tenemos en consideración que, como ha resuelto la Corte Suprema[309], en el caso de los contratos que se celebran mediante el otorgamiento de escritura pública, es en el momento de sus-

[305] La importancia de la escrituración de los acuerdos de fusión se aprecia si atendemos al régimen de saneamiento de vicios de nulidad de las sociedades anónimas, por cuanto el mismo prevé que aquellas sociedades anónimas que no sean constituidas por medio de escritura pública, así como las modificaciones estatutarias que no consten en dicho tipo de instrumento, son nulas de pleno derecho.

[306] Interesa destacar aquí lo resuelto por la Corte Suprema en su fallo de fecha 15 de octubre de 1991 (*RDJ*, Tomo LXXXVIII, Segunda Parte, Sección Primera, p.74), en cuanto a la naturaleza de la *reducción* a escritura pública, la cual se considera por la Corte como verdadera escritura pública.

[307] Ello, por cuanto tratándose de actos privativos de la Junta, la exteriorización de los mismos requiere necesariamente la actuación del directorio, como órgano con atribuciones dispuestas a tal fin. PUELMA ACCORSI (2001) p.598.

[308] La LSA no establece un plazo para proceder a la reducción a escritura pública, por lo que la doctrina entiende que no hay sanción por el retraso, sin perjuicio de la indemnización a que puedan dar lugar los daños que dicho retraso genere a la sociedad. En este sentido, UBILLA GRANDI (2003) p.237.

[309] Fallo de 30 de junio de 1971 (*RDJ*, Tomo LXVIII, Sección Segunda, p.244). Vid. en el mismo sentido el fallo de la Corte Suprema de fecha 5 de abril de 1976 (*Fallos del Mes*, 1976, Nº 209, p.43). Lo expuesto es sin perjuicio, obviamente, de la publicidad registral posterior, condición de eficacia del acto en cuestión.

cripción del documento por todas las partes contratantes cuando se produce el acuerdo de voluntades.

Precisamente dada la inexistencia formal de un instrumento que acoja el negocio de fusión, podría pensarse que la práctica societaria chilena se ha visto en la necesidad de llenar dicho vacío, en aras de sustentar una conceptualización contractual de la operación[310]. En efecto, en la práctica se aprecia que junto con las formalidades propias de la operación de fusión, las partes suelen suscribir instrumentos denominados "declaraciones de materialización de la fusión". En éstos, se da cuenta de la adopción de los acuerdos de fusión por las respectivas Juntas y del cumplimiento de las eventuales condiciones bajo las cuales se hubieren adoptado dichos acuerdos, declarando que, a contar de la fecha en la que se otorgó la escritura pública de materialización, la operación se ha perfeccionado, declaración de perfección la que, en todo caso, sólo deviene correcta una vez que se ha dado cumplimiento a los trámites de publicidad registral y edictal correspondientes, *ex* artículo 3 de la LSA.

Si bien podría postularse que el referido instrumento *es* el negocio de fusión, lo cierto es que tal posibilidad no es aceptable, ya que hace descansar la conceptualización de la institución en un instrumento que puede o no existir en el procedimiento de fusión. Y asimismo, por cuanto implica desatender el dato normativo derivado del artículo 3 de la LSA, que ha de ser determinante a la hora de realizar una propuesta de conceptualización sobre la naturaleza jurídica de la fusión. Así, en rigor, dichos instrumentos tienen por objeto esencial dejar constancia documentada del cumplimiento de alguna modalidad a la que la operación había quedado sometida, o la individualización de los bienes que conforman los patrimonios traspasados.

Esta falta de disposición legal que regule la coincidencia de las voluntades sociales ha motivado a un sector de la doctrina chilena[311] a ver en la fusión de sociedades un supuesto de acto jurídico de carácter *complejo (atto complesso*, según denominación de la doctrina italiana)[312]. Pese a lo sugestivo de dicha postura, creemos que debe desecharse por cuanto una de las características de los actos complejos es que todas las manifestaciones de voluntad que concurren se funden formando una única manifestación de voluntad, tanto desde la perspectiva interna como externa del acto[313]. Internamente, el acto complejo importa la existencia de una unidad de intereses, que en la fusión es difícil sostener, dado que cada sociedad, aun cuando todas apuntan a un mismo fin (la fusión), puede poseer intereses totalmente diversos. Y desde la perspectiva externa, tampoco se aprecia una refundición total de declaraciones, ya que las manifestaciones de voluntad de las sociedades que participan en la operación, si bien de cara al exterior pueden llegar a aparecer como integradas, *ad intra* mantienen en todo momento su individuali-

[310] Consideran a la fusión como un contrato, SANDOVAL LÓPEZ (1999) pp.388-389, 394, 397, 399; HERNÁNDEZ ADASME (2000) pp.51-52; FUENSALIDA MERINO (2002) pp.578-579; LYON PUELMA (2003) p.220; FAÚNDEZ UGALDE (2012) p.200. Por su parte, TORRES ZAGAL (2013) p.372 y PRADO PUGA (2008) p.9, reconocen la vertiente contractual de la fusión. En la doctrina española, recientemente, MARTÍ MOYA (2010) pp.3, 171-189.

[311] PUELMA ACCORSI (2001) p.210; PUGA VIAL (2011) p.608. En la doctrina comparada, vid. los desarrollos efectuados al respecto en España por PÉREZ MILLA (1996) pp.50-61.

[312] En Italia, vid. BETTI (1943) p.221.

[313] En Italia, vid. BETTI (1943) pp.221-222; DIENER (2010) pp.31-32. En Argentina, vid. CIFUENTES (1986) pp.236-237; en España, vid. QUESADA SÁNCHEZ (2003) p.39, nota al pie nº72, quien señala que acto complejo es aquel en el que los intervinientes expresan voluntades distintas, pero que se ponen al servicio de un único interés, perdiendo así su individualidad: el interés de uno de los agentes o de terceros por cuenta de los cuales actúan los que emiten la declaración, de forma que las declaraciones de voluntad están destinadas a fundirse y los actos se configuran como complementarios. En la doctrina chilena, vid. VODANOVIC (2003) pp.36-37; VIAL DEL RÍO (2003) p.39.

dad. En este sentido, se ha señalado[314] que las voluntades de las sociedades que se fusionan no pueden considerarse como voluntades conformantes de un superacuerdo societario que vincule a todas, como si se hubiera constituido con las sociedades una especie de Junta superior inexistente. Por otra parte, la calificación de un acto como complejo implica afirmar que las declaraciones de voluntad concurrentes tienen un mismo contenido y fin, lo cual a nuestro entender no encaja con la esencia de la fusión, por cuanto la existencia de un fin común -en este caso, la unificación de las sociedades partícipes- no excluye la existencia de una divergencia subyacente de intereses[315], que trae como consecuencia directa que nos encontremos ante dos o más partes, cada una titular de sus propios intereses, si bien abocadas al fin común que es la fusión[316].

(b)(c) La fusión de sociedades como acto colectivo

En el sistema normativo chileno vigente, la fusión de sociedades se desarrolla a través de un procedimiento integrado por diversas etapas, en cada una de las cuales concurren actos de variada naturaleza. En la fase preparatoria pueden concurrir actos esencialmente contractuales (acuerdos de confidencialidad, de negociación de buena fe, cláusulas penales, etc.); en la fase decisoria, priman los actos de naturaleza interna (convocatoria, adopción de acuerdos, etc.); y en la fase de ejecución, se aprecian actos corporativos (entrega de títulos accionarios) y actos contractuales (eventuales escrituras de materialización). Sin perjuicio de ello, en todo el procedimiento, el acuerdo de fusión adoptado por las Juntas de socios posee un rol preponderante, ya que él constituye la manifestación de voluntad de cada una de las sociedades que participan en la operación. Dicha manifestación, una vez cumplidas las formalidades que la LSA contempla al efecto, perfecciona la fusión y genera los efectos que le son propios.

Como consecuencia de lo señalado, se puede apreciar que el procedimiento de fusión desemboca en varios acuerdos de fusión según sea el número de sociedades que participan, siendo necesaria la concurrencia de todos y cada uno de tales acuerdos, encontrándose recíprocamente condicionados[317]. Cada uno de dichos acuerdos se pronuncia sobre los términos de la operación previamente negociados por los representantes de las sociedades y sometidos por ellos a votación de las Juntas. Éstas, al aprobar la fusión, manifiestan en forma individual su voluntad en cuanto a llevar a cabo la operación, declaraciones las cuales, de cara al exterior, aparecen como integrantes de la declaración de fusión de las sociedades. Así, sin obviar el aspecto procedimental descrito, es posible incardinar la fusión de sociedades en la categoría de los *actos colectivos (atti collettivi)*. Éstos, según ha destacado la doctrina[318], son actos jurídicos unila-

314 En la doctrina española GIRÓN TENA (1976) p.367.

315 OLAVARRÍA ÁVILA (1956) pp.25-26; UBILLA GRANDI (2003) pp.27-28; en España, vid. GARRIGUES (1987) p.27; DE EIZAGUIRRE (2001) pp.57-59.

316 Debido a que éste es un elemento característico de los actos jurídicos bilaterales, en la doctrina argentina se ha calificado al acto de fusión (instrumento en el que se hacen constar las voluntades de las sociedades partícipes en la operación), precisamente, como un contrato bilateral. SOLARI COSTA (2004) pp.58-60.

317 En la doctrina española, SÁNCHEZ RUS (2001) pp.145, 158.

318 En la doctrina italiana, DIENER (2010) p.31, quien diferencia estos tipos de actos de los denominados *actos colegiales (atti collegiali)*, que son aquéllos en los que la declaración de voluntad de varios sujetos se dirigen a formar la voluntad de un sujeto diverso que posee vida propia. Sobre los actos colegiales, vid. con detalle GALGANO (1992) pp.237-248. Por su parte, en España, QUESADA SÁNCHEZ (2003) p.39, nota al pie nº71, señala que en los actos colectivos existen diversos intervinientes, cuyas declaraciones expresan voluntades distintas que se ponen al servicio de intereses idénticos pero diferentes a los de cada uno de los sujetos intervinientes, que siguen conser-

terales en los que las declaraciones de voluntad de varios sujetos son de igual contenido y se mueven de manera paralela, formando una manifestación de voluntad unitaria de cara al exterior, pero manteniendo su individualidad *ad intra*. Los respectivos acuerdos de las Juntas de socios son verdaderos actos jurídicos coligados, que se encuentran vinculados por un nexo de concurso, en tanto que se trata de negocios que se sitúan en relación de "síntesis y complementariedad", cooperando todos y cada uno de ellos a un mismo resultado económico-social: la fusión[319]. Cada uno de dichos actos jurídicos produce consecuencias jurídicas autónomas, de carácter secundario, preliminar y preparatorio, sin perjuicio de que los efectos jurídicos típicos del negocio en cuestión sólo surgen con la reunión de todas las declaraciones individuales[320]. En dicho sentido, éstas se encuentran recíprocamente condicionadas[321].

La consideración de la fusión como un supuesto de modificación recíprocamente condicionada se aviene con uno de los principios fundamentales de los actos colectivos: su necesidad de unanimidad[322]. Así, en la fusión, el vicio que afecta a cualquiera de las declaraciones individuales tiene consecuencias en la vigencia del resto de declaraciones, dado que la perfección de la operación demanda la concurrencia de todas y cada una de las declaraciones individuales.

Creemos que la conceptualización expuesta refleja la naturaleza jurídica de la fusión de sociedades en el ordenamiento positivo chileno vigente. En ésta destaca sobremanera el aspecto corporativo de la operación, atendida la ausencia de regulación de la fase preparatoria y la inexistencia de un negocio de fusión en el que se entrecrucen los consentimientos otorgados por las respectivas sociedades.

Junto a lo anterior, la conceptualización propuesta se corresponde con el carácter solemne de la operación, elemento típico de los actos jurídicos unilaterales[323].

Y finalmente, la referida conceptualización es, además, concorde con la normativa que inspiró la LSA: el Derecho norteamericano. En efecto, en la legislación norteamericana no se contempla la suscripción de un contrato de fusión ni de un instrumento similar. Tanto la *Delaware General Corporation Law* (DGCL) como la *Model Business Corporation Act* (MBCA) disponen que la operación se perfecciona con la certificación de la misma por cada una de las sociedades partícipes, o por medio de un certificado único de fusión suscrito por el representante de la nueva sociedad o de la absorbente, y la inscripción de los mismos ante la autoridad correspondiente (Secretario de Estado)[324]. El sistema seguido por la LSA es similar. Ésta dispone que la operación debe constar en el acta de la Junta de accionistas, la cual debe acompañarse de un certificado emitido por un Notario, y reducirse a escritura pública objeto de publicidad registral

vando su individualidad. El autor señala que pese a su pluralidad de declaraciones, su contenido es idéntico y se tiende a un resultado común. En la doctrina chilena, las distinciones entre actos colectivos, complejos y colegiales, en ALESSANDRI RODRÍGUEZ *et al* (1998) T.II, pp.178-179. Vid. asimismo DOMÍNGUEZ AGUILA (1977) pp.23-25; LÓPEZ SANTA MARÍA (1986) pp.77-78.

319 Así lo sostiene en la doctrina italiana, BETTI (1943) pp.219-220.

320 BETTI (1943) pp.219-220.

321 Podría pensarse que dicha formulación implica someter la operación de fusión a una suerte de condición suspensiva tácita, que no tendría cabida por no encontrarse expresamente prevista por la ley. Creemos sin embargo que la propia configuración de la fusión impide dicha consideración. En efecto, como se propone en este trabajo, estimamos que en el ordenamiento chileno la fusión se configura como un *acto colectivo*, y en tanto tal, como un acto unilateral cuya propia configuración normativa determina la necesidad de que para la perfección de la operación concurran todas y cada una de las declaraciones de las sociedades que se fusionan.

322 Así lo destaca en la doctrina italiana, GIULIANO (2012) p.765.

323 DOMÍNGUEZ AGUILA (1977) p.22.

324 Vis. *Supra*, Sección Primera, Segunda Parte, §2, III, 3), a).

y edictal. Esta publicidad es la que, con efecto retroactivo, *ex* artículo 3 de la LSA, dota de plena eficacia jurídica a la operación. No cabe así referencia alguna a un supuesto negocio o contrato de fusión, que la legislación chilena no contempla, y que por ende *de iure* no existe, sin perjuicio de su deseabilidad.

Las conclusiones precedentes no se ven afectadas por el artículo 157 del RSA, que establece que las actas de las Juntas de accionistas de las sociedades que participan en la fusión podrán reducirse conjuntamente en una misma y única escritura pública. Desde la perspectiva de la naturaleza jurídica de la fusión, ésta no se ha visto alterada por dicha posibilidad, dado que la reducción única a escritura pública de las actas en las que constan los acuerdos de fusión no es suficiente para sostener la existencia de un verdadero "contrato" de fusión. Tal reducción conjunta no pasa de ser una formalización simplificada de los acuerdos individualmente adoptados por las sociedades, siendo las declaraciones que el RSA ordena efectuar, meras exposiciones de los efectos inherentes a la operación, sin mayor incidencia en la misma. Por lo demás, la escrituración conjunta tampoco es obligatoria, sino que es opcional. De ahí que, según nuestro parecer, debido a que el RSA contempla una mera posibilidad, no es adecuado sostener que el mismo modificó la naturaleza jurídica de la fusión de sociedades, la cual viene determinada por las disposiciones de la LSA, no pudiendo el Reglamento alterar el esquema dispuesto por la ley a la cual ejecuta.

(b)(d) Consecuencias de conceptualizar a la fusión de sociedades como acto colectivo

(b)(d)(a) Escritura especial de constitución

La conceptualización de la fusión como acto colectivo trae como primera consecuencia que la misma se perfecciona con la ejecución de todos los trámites que la LSA contempla para la adopción de los acuerdos sociales que implican una modificación estatutaria y la disolución de la sociedad (artículo 3 de la LSA).

En efecto, si bien de la fusión por creación surge una nueva sociedad, ésta tiene su origen en los acuerdos (con efectos modificatorios y extintivos) adoptados por las Juntas respectivas, las cuales además han acordado ya los estatutos de la nueva entidad. De esta manera, si bien la constitución de una sociedad por fusión es una forma de constitución, es una forma particular que opera en el marco del procedimiento de fusión y que, en tanto tal, debe someterse a sus especialidades[325]. Separar la constitución de una sociedad por fusión de la fusión misma, como hace la doctrina chilena[326], trae dificultades insalvables que no pueden ser resueltas por la dinámica propia de la institución de la fusión. Así, proceder a la suscripción de una escritura pública de constitución, separada de la reducción a escritura pública, inscripción y publicación de los acuerdos de fusión, conlleva que, si no se ha efectuado aún la constitución, las sociedades extintas no puedan otorgar la nueva escritura de constitución, precisamente, porque han dejado de existir. Y a la inversa, implica que el traspaso patrimonial y de las masas sociales propio de la fusión se efectúe hacia una sociedad aún inexistente. De esta forma, la operatoria de la fusión queda sujeta a una suerte de "ingeniería jurídica", tendiente a hacer coincidir en un mismo

[325] Lo sostiene así en España, SEQUEIRA MARTÍN (1991) pp.927-928.

[326] Al señalar que en la fusión por constitución han de seguirse los trámites previstos para la constitución de sociedades. En este sentido, SANDOVAL LÓPEZ (1999) p.395; PUELMA ACCORSI (2001) pp.210, 216; PRADO PUGA (2008) p.24; PUGA VIAL (2011) p.616.

momento la reducción a escritura pública, la inscripción y la publicación de los acuerdos de fusión, con el otorgamiento de la escritura de constitución, su inscripción y publicación[327]. Incerteza jurídica que, por cierto, escapa de los objetos propios de la operación.

Los motivos indicados no hacen sino poner de manifiesto la naturaleza atrayente de la fusión, respecto a otras operaciones societarias que concurren en su seno. La fusión debe concretarse de acuerdo a los principios que le son inherentes, so pena de incurrir en incongruencias insalvables. Por ello, para su perfección ha de estarse al cumplimiento de las formalidades que la LSA prevé para los acuerdos modificatorios de las sociedades anónimas, los que aparecen de esta forma recíprocamente condicionados. Reciprocidad la cual se desprende lisa y llanamente de la naturaleza de las cosas: sólo el cumplimiento íntegro de las formalidades propias de la fusión por parte de todas las sociedades partícipes puede conllevar la generación de los efectos típicos de ella. Un entendimiento distinto puede llevar a situaciones tan absurdas tales como una extinción sin absorción. Lo anterior ha sido explicitado en el artículo 158 del RSA, al establecer que en los supuestos en los que la operación se reduzca a escritura pública en instrumentos separados, la fecha de la fusión será aquella en que la última aprobación surta efecto, de manera que dicha fecha será la de constitución de la nueva sociedad en los casos de fusión por creación, y será la de disolución en los casos de fusión por absorción.

Por cierto que la comprensión anterior no implica vulnerar el texto del artículo 3 de la LSA, que dispone que la sociedad anónima se forma, existe y prueba por *escritura pública*, ya que, como hemos visto, el instrumento en que consta la reducción a escritura pública del acta de los acuerdos de fusión, posee naturaleza de escritura pública. Sin embargo, en el supuesto de fusión por creación, se deberá proceder a la publicación del extracto en los términos contemplados en el artículo 5 de la LSA, que contempla las exigencias de publicidad previstas para el instrumento de constitución, que en esta operación será la reducción a escritura pública de los acuerdos de fusión –verdadera escritura pública-, la cual contiene los estatutos de la nueva sociedad.

Así, en mérito de la interpretación propuesta, se unifican los procedimientos de fusión, de forma que la eficacia de la operación se hace pender de un único trámite: la inscripción y publicación del texto de la o las escrituras públicas a las que han sido previamente reducidas las actas de los acuerdos de fusión.

(b)(d)(b) Revocabilidad del acuerdo de fusión

Consecuencia directa de la consideración no contractual y solemne de la fusión, es la posibilidad de revocar el acuerdo de fusión adoptado por la Junta. En tanto que acto colectivo, los distintos acuerdos de fusión adoptados por las sociedades sólo desplegarán los efectos propios de la operación una vez que se cumplan las solemnidades legales. Mientras ello no ocurra, las respectivas declaraciones de voluntad mantienen su individualidad, y por ende, su proyección meramente interna. Así, cabe la revocación de las mismas hasta el momento de cumplimiento de todas las solemnidades previstas para la operación, ya que sólo en tal momento la fusión despliega sus efectos típicos.

El artículo 71 de la LSA puede verse como una manifestación de lo indicado, al contemplar la posibilidad de que, una vez adoptado el acuerdo de fusión, el directorio convoque una

[327] Por ello, gráficamente, un autor sostiene que lo aconsejable es hacer todo en una sola notaría y con la misma fecha y hacer un mismo extracto para todo el proceso. PUGA VIAL (2011) p.616.

nueva Junta a fin de que ésta reconsidere o ratifique los acuerdos que motivaron el ejercicio del derecho a retiro.

### 3) Inscripción y publicación

*a) Inscripción*

Una vez que los acuerdos de fusión son reducidos a escritura pública, el artículo 3 de la LSA, en relación con su artículo 5, exige que se proceda a la inscripción en el Registro de Comercio correspondiente al domicilio de la sociedad de un extracto de dicha escritura[328], autorizado por el Notario respectivo, cuyo contenido variará según se trate de una fusión por creación o incorporación[329]. En este caso, debe entenderse que el domicilio a tener en cuenta es el de la sociedad de nueva creación o el de la absorbente, según cual sea la modalidad de fusión elegida.

Complementariamente, el artículo 157 del RSA señala que el extracto se inscribirá en el Registro de Comercio y publicará en el Diario Oficial con las mismas formalidades de una modificación de estatutos, si se tratare de una fusión por absorción o, como una nueva inscripción social, si se tratare de una fusión por creación. Además, se deberá tomar nota de la fusión al margen de cada una de las inscripciones sociales de las sociedades que se disuelven.

La calificación registral, según se señala expresamente por el artículo 8 del Reglamento del Registro de Comercio, versará únicamente, en primer lugar, sobre si el documento cuya inscripción se requiere es alguno de aquellos cuya inscripción debe realizarse de acuerdo al artículo 7 del mismo cuerpo normativo, por cuanto sólo aquellos documentos pueden ingresar al Registro. En segundo lugar, sobre si se cumple lo ordenado por el artículo 18 de dicho Reglamento, es decir, si se acompaña al documento un extracto de sus principales cláusulas autorizado por el Notario ante quien se hubiere extendido el contrato, la modificación o disolución de que se trate. Y en tercer lugar, sobre si el documento cuya inscripción se requiere contiene las designaciones exigidas por el Reglamento para su inscripción[330]. Así, la calificación del registrador comercial es meramente formal[331].

---

328 Es decir, un resumen del instrumento en cuestión, en el que se expresan en términos precisos únicamente lo más sustancial. En este sentido, UBILLA GRANDI (2003) p.214.

329 En esta materia, UBILLA GRANDI (2003) p.214, sostiene que el contenido del extracto apunta a que los terceros tomen conocimiento de los aspectos esenciales del instrumento extractado. Creemos que ello es parcialmente acertado. El contenido del extracto en las modificaciones estatutarias es mínimo, por cuanto debe expresar sólo la fecha de la escritura y el nombre y domicilio del Notario ante el cual se otorgó, siendo necesario hacer referencia al contenido de la reforma solamente cuando se hayan modificado algunas de las materias que son de mención obligatoria en los extractos de la escritura de constitución (artículo 5 *in fine* de la LSA).

330 En el caso de las sociedades anónimas tales designaciones, previstas inicialmente en el artículo 31 del Reglamento de Comercio, deben entenderse ahora derogadas tácitamente por las designaciones exigidas por el artículo 5 de la LSA. Vid. PICA PENJEAM (2002).

331 PICA PENJEAM (2002), quien señala que ello se debe a que la nulidad producida por la ausencia de requisitos legales en la constitución o modificación de sociedades es sólo parcial o limitada, por oposición a la nulidad absoluta civil. Así, señala el autor, produce sus efectos entre los socios, sin perjuicio de lo cual sigue existiendo respecto de terceros una sociedad de hecho que hace responsables a sus socios de todos los actos y contratos celebrados. Tales circunstancias -término el autor-, unida a la circunstancia de que sólo se inscriben extractos, explicarían, entonces, por qué al Conservador de Comercio no le compete pronunciarse sobre vicios de fondo.

*b) Publicación*

Efectuada la inscripción, debe procederse a la publicación del extracto señalado por una vez en el Diario Oficial.

Al respecto, debe tenerse en consideración lo dispuesto por el artículo 4 de la Ley Nº 20.494, de 2011, que Agiliza Trámites para el Inicio de Actividades de Nuevas Empresas[332]. Dicho precepto establece que las publicaciones que según las leyes deban realizarse en el Diario Oficial para la constitución, disolución y modificación de personas jurídicas de Derecho Privado, se realizarán en el sitio de Internet que deberá habilitar dicho Diario para estos efectos.

Tanto la inscripción como la publicación deben realizarse dentro del plazo de 60 días desde la fecha de la escritura social.

**4) Efectos de la fusión**

*a) Momento de surgimiento de los efectos*

Los efectos típicos de la fusión, tanto por constitución como por incorporación, se generan *ope legis* con el cumplimiento de las solemnidades que la LSA ha contemplado al efecto, es decir, la inscripción y la publicación dentro del plazo respectivo de la o las escrituras públicas a las que han sido previamente reducidas las actas de los acuerdos de fusión. Dichas solemnidades constituyen el antecedente necesario para el nacimiento de los referidos efectos[333]. Por ende, trátase de solemnidades propiamente tales, sin las cuales el acto en cuestión no existe, ya que la voluntad, en tal caso, sólo se exterioriza mediante la solemnidad[334].

Según se desprende del artículo 3 de la LSA, si bien los efectos típicos se desencadenan al momento de cumplirse las solemnidades, los mismos se proyectan retroactivamente al momento de otorgarse la escritura. En este sentido, el artículo 158 del RSA se ha pronunciado expresamente, disponiendo que se considerará como fecha de la fusión aquella en que surte efecto la aprobación de la fusión de acuerdo al artículo 5 del Reglamento. Éste establece que la modificación de los estatutos de la sociedad o la disolución de la misma por acuerdo de la Junta extraordinaria de accionistas, producirá efecto a la fecha de la reducción a escritura pública del acta de la Junta de accionistas que acuerde dicha modificación o disolución, siempre y

[332] Publicada el 27 de enero de 2011.

[333] Y a las cuales podría asimismo atribuírsele eficacia convalidante de los vicios sujetos a nulidad absoluta, *ex* artículo 10 de la Ley Nº19.499, que Establece Normas sobre Saneamiento de Vicios de Nulidad de Sociedades y Modifica Codigo de Comercio y otros Cuerpos Legales, publicada el 11 de abril de 1997, que dispone que no cabe alegar en juicio la nulidad fundada en vicios formales que afecten la constitución o modificación de una sociedad, una vez que ésta se encuentre disuelta. En el proyecto de la actual Ley Nº19.499 se incluía un artículo particular para las sociedades anónimas (artículo 6B) del siguiente tenor: "No podrá pedirse la nulidad de la constitución o modificación de una sociedad anónima una vez disuelta la sociedad; y en la *hipótesis de fusión*, división o transformación en o de sociedad anónima, la nulidad por vicios formales no podrá alegarse después de disuelta la sociedad que resulte de esos actos…" [la cursiva es nuestra]. Aunque no consta en la Historia de la referida ley, parece presumible que el mismo se reemplazó por el actual artículo 10 de la Ley Nº19.499, en el entendido que él, por su generalidad, abarcaba lo contemplado en el artículo 6B del proyecto.

[334] LEÓN HURTADO (1991) p.18.

cuando el extracto de dicha reducción a escritura pública sea oportunamente inscrito y publicado de acuerdo al artículo 5 de la LSA.

Los referidos efectos pueden postergarse en virtud de las modalidades (condición y plazo) con que se hubiere acordado la fusión, según reconoce el propio artículo 158 del RSA. En tal caso, el artículo 5 del RSA señala que los efectos de la operación surgirán en la fecha posterior de cumplimiento de la "condición" que hubiere acordado la Junta[335].

Debido a que la LSA no ha regulado la fusión como un contrato requerido de instrumentalización pública obligatoria y conjunta, cada sociedad puede llevar a cabo los respectivos trámites en forma independiente. En tal caso, la aplicación estricta del texto de la ley puede llevar a que las solemnidades se cumplan en momentos diferentes, sin que exista certeza por tanto, desde cuándo surgen en forma plena los efectos típicos de la operación. A tal respecto y como hemos expuesto, debe considerarse que los acuerdos de fusión se encuentran recíprocamente condicionados. Ello es consecuencia lógica del propio contenido de los acuerdos de fusión: el traspaso patrimonial y sus consecuencias sólo puede operar cuando todas las sociedades han consentido la fusión. Así, los efectos propios de la operación cobran eficacia real desde que la última sociedad ha cumplido con las formalidades previstas para la perfección de la operación, retrotrayéndose los mismos a la fecha de reducción a escritura de dicho último acuerdo[336]. Así lo ha reconocido el RSA, al señalar su artículo 158 que si los efectos de la fusión no se producen en un mismo día para todas las sociedades que participan, la fecha de la fusión será aquella en que la última aprobación surta efecto.

*b) Carácter constitutivo de la inscripción de fusión*

(b)(a) Carácter constitutivo de las inscripciones registrales societarias previstas en el CCom

Con carácter general, el artículo 22 Nº4 del CCom ordena la inscripción de las escrituras de sociedad, sea ésta colectiva, en comandita o anónima, y de las en que los socios nombraren gerente de la sociedad en liquidación, disposición que es desarrollada por el artículo 7 Nº 4 del Reglamento del Registro de Comercio[337].

En cuanto a la eficacia de la inscripción, el artículo 24 del CCom dispone que las escrituras sociales de que no se hubiere tomado razón, no producirán efecto alguno entre los socios, pero los actos ejecutados o contratos celebrados por ellos surtirán pleno efecto respecto de terceros. Así, el precepto distingue entre validez y eficacia *ad intra* y *ad extra* del acto no inscrito. La falta de inscripción determina que el acto en cuestión se tenga como inválido y por ende no produzca efectos *ad intra* (no producirán efecto alguno entre los socios), es decir, de cara a su

335 Existe aquí una divergencia entre el artículo 158 y el 5 del RSA, por cuanto mientras aquél alude a la posibilidad de aprobar la fusión sujeta a condición o plazo, éste sólo se refiere a la eficacia de una operación sujeta a condición.

336 Salvo la existencia de condiciones pendientes, como lo sostienen en España, URÍA y MENÉNDEZ (1999) p.1263.

337 De acuerdo al Mensaje con que se acompañó el CCom, la finalidad del Registro de Comercio, y en particular, el objeto de la inscripción registral de ciertos actos societarios es facilitar a los contratantes el conocimiento de su respectiva personalidad, y alejar en lo posible el engaño en un punto que ordinariamente decide de la subsistencia de las convenciones. En virtud de ello, la doctrina ha señalado que la finalidad de la inscripción registral es dar publicidad respecto de terceros. OLAVARRÍA ÁVILA (1970) p.145; SANDOVAL LÓPEZ (2003) p.189.

emisor o entre las partes en cuestión[338]. Sin embargo, la misma disposición, a fin de salvaguardar las situaciones jurídicas creadas de buena fe al amparo de tal acto, le reconoce plena eficacia *ad extra*, consagrando la inoponibilidad como medida de tutela de los terceros, frente a las consecuencias de la nulidad[339]. De esta forma, es posible sostener que bajo las disposiciones generales del CCom, la inscripción en el Registro de Comercio opera como condición de validez del acto[340], y por ende, posee naturaleza constitutiva[341].

(b)(b) Carácter declarativo de las inscripciones registrales en la LSA

El carácter constitutivo referido en el apartado anterior varía en sede de sociedades anónimas, cuyo régimen de publicidad es más estricto que el del CCom. El régimen de publicidad contenido en la LSA se estructura no sólo sobre la base de la inscripción registral, sino que también y conjuntamente, sobre la publicidad edictal por medio de la publicación de extractos en el Diario Oficial (vid. al respecto el artículo 5 de la LSA)[342].

Aun cuando en la LSA ambos elementos aparecen configurados como verdaderas solemnidades, su incumplimiento no da pie a la ineficacia de los actos realizados sin dicho cumplimiento, sino que, habiendo mediado instrumento público, la sociedad se reputa existente, con personalidad jurídica, a los efectos de llevar a cabo su liquidación.

De ello se desprende, por tanto, que la inscripción y publicación no se configuran como exigencias necesarias para el nacimiento de una sociedad, sino que más bien, como requisito para su regularidad. De tal circunstancia, la doctrina[343] ha desprendido que dichas solemnidades no son realmente constitutivas sino más bien declarativas.

(b)(c) Carácter constitutivo de las inscripciones registrales de fusión

En sede de fusiones, a diferencia del régimen societario general, creemos que la inscripción registral posee naturaleza constitutiva[344]. Así se desprende de la relación de los artículos 6

338 En esta materia, PRADO PUGA (2007) pp.7-8, sostiene que en los supuestos en los que el CCom señala que "se tendrá por no escrita", "por no puesta", "no producen efecto alguno", "sin valor" o "no vale" (artículos 351 y 353 del CCom) entre otras, se está ante presupuestos de una sanción de nulidad más que de inexistencia jurídica, ya que en todos estos casos el legislador mercantil se refiere a requisitos de validez de un acto existente, permitiendo privarlo de efectos jurídicos al comprobar que la ley ha sido violada.

339 Al respecto, vid. OLAVARRÍA ÁVILA (1970) p.146; MEZA BARROS (2007) pp.24-25.

340 OLAVARRÍA ÁVILA (1970) p.147; SANDOVAL LÓPEZ (2003) pp.191-192.

341 En este sentido, GUTIÉRREZ GONZÁLEZ (2009). Según se sostiene en la doctrina argentina, es constitutiva la inscripción si la mutación inscribible no se produce sin hacerse constar antes en el Registro; y es declarativa, cuando el derecho se perfecciona fuera de las instancias registrales, supuesto en que actúa como medio de exteriorización y oposición con relación a los no intervinientes. DE REINA TARTIÈRE (2009) p.158. Vid. asimismo CORNEJO (1994) p.11.

342 Como ha señalado VILLEGAS (1995) p.85, el fundamento de la publicidad como elemento necesario para el reconocimiento de la actuación asociada regular, radica en el principio de seguridad jurídica. La necesidad de proteger a los inversionistas y a todos quienes contraten con la sociedad, requiere la certeza de su existencia como sujeto de derecho. Y ello se alcanza en materia comercial por medio de la publicidad, es decir, la exteriorización del acto constitutivo hacia afuera, para el conocimiento de todas las personas interesadas.

343 En este sentido, VILLEGAS (1995) p.87.

344 En la doctrina comparada, vid. en este sentido en España, SEQUEIRA MARTÍN (1993) pp.268-270; URÍA y MENÉNDEZ (1999) p.1264; VICENT CHULIÁ (20119) p.51; CORTÉS DOMÍNGUEZ y PÉREZ TROYA (2008) pp.406-

y 6A de la LSA y de la consideración de la fusión como un acto jurídico colectivo en el que la naturaleza modificatoria de los acuerdos posee una especial naturaleza atrayente.

El inciso final del artículo 6A de la LSA dispone que la modificación cuyo extracto no haya sido oportunamente inscrito y publicado no producirá efectos ni frente a los accionistas ni frente a terceros, privación de efectos la cual, señala el propio precepto, opera de pleno derecho. Por su parte, el inciso segundo del artículo 6 de la LSA sanciona con nulidad absoluta las reformas de estatutos y el acuerdo de disolución de una sociedad que hubieren sido oportunamente inscritos y publicados pero en cuyos extractos se hubiere omitido cualquiera de las menciones exigidas por el artículo 5 de la LSA. Por tanto, tales reformas y acuerdos producirán efectos frente a los accionistas y terceros mientras no haya sido declarada su nulidad, declaración la cual, además, sólo regirá para las situaciones que ocurran a partir del momento en que quede ejecutoriada la resolución que la contenga.

Así, de los preceptos citados se desprende que la fusión se perfecciona sólo una vez que se procede a la inscripción y publicación de los respectivos acuerdos de fusión. Por tanto, mientras dicha inscripción y publicación no se efectúe, la fusión como tal no existe[345].

*c) Efectos materiales de la fusión*

(c)(a) Efectos generales

De la lectura del artículo 99 de la LSA se desprende cuáles son los efectos típicos de la fusión de sociedades, a saber: (i) integración de dos o más sociedades en una sola; (ii) incorporación de la totalidad del patrimonio y accionistas de los entes fusionados; (iii) sucesión en todos los derechos y obligaciones; y (iv) disolución sin liquidación de las sociedades que traspasan su patrimonio. Se aprecian así, esencialmente, efectos corporativos y patrimoniales.

Desde la perspectiva de los efectos corporativos, la perfección de la fusión implica la reunión de dos o más sociedades en una sola, que puede ser una sociedad preexistente (fusión por absorción) o una sociedad nueva creada al efecto (fusión por creación). Dicha reunión conlleva a su vez la extinción de una, varias o todas las sociedades que participan en la operación, dependiendo del tipo de fusión de que se trate. La extinción de las sociedades implica la desaparición de sus respectivas personalidades jurídicas: no existe, por tanto, compenetración de personalidades jurídicas. Junto a lo anterior, como consecuencia de la operación, todos los accionistas de las sociedades que se extinguen pasan a formar parte de pleno derecho de la sociedad absorbente o de la nueva sociedad, a menos que consientan en perder su calidad de accionista como consecuencia de la operación (artículo 100 de la LSA).

Desde el prisma de los efectos patrimoniales, la fusión implica en primer lugar la integración del o los patrimonios de las sociedades que se extinguen, ya sea confundiéndose con el patrimonio de la sociedad absorbente, ya sea pasando a conformar el patrimonio de la nueva sociedad. Del mismo artículo 99 de la LSA se desprende que el concepto de patrimonio es comprensivo del total de activos y pasivos de las personas jurídicas. Así, junto a dicha integra-

407; FERNÁNDEZ DEL POZO (2009) pp.660-664. En Argentina, CÁMARA (1985) p.430; CABANELLAS DE LAS CUEVAS (2008) p.372. En Argentina, *contra*, SOLARI COSTA (2004) p.56.

345 En esta línea se rechaza la existencia de fusiones de hecho. Así, PUGA VIAL (2011) pp.608-609. Parcialmente en contra, vid. FIGUEROA ESPINOZA (1958) pp.228-231. Y en la doctrina comparada, vid. en España, SEQUEIRA MARTÍN (1993) pp.270-273; CORTÉS DOMÍNGUEZ y PÉREZ TROYA (2008) pp.407-408; FERNÁNDEZ DEL POZO (2009) pp.665-666. Y en Argentina, CABANELLAS DE LAS CUEVAS (2008) pp.374-377.

ción, la LSA reconoce que la fusión importa un supuesto de sucesión universal[346], dado que la absorbente o nueva sociedad asumen, respectivamente y en virtud de la técnica sucesoria, la titularidad de todos los derechos y obligaciones de las sociedades que se extinguen, y que conforman los patrimonios traspasados a la absorbente o a la nueva sociedad[347].

(c)(b) Situación de los derechos personalísimos

Pese a la generalidad con que la LSA declara los efectos sucesorios de la fusión, existen supuestos en los cuales pueden apreciarse objeciones a su plena aplicabilidad. Tal es el caso de los negocios personalísimos *(intuitu personae)*, es decir, aquellos en los que la figura del titular posee una relevancia fundamental, vinculándose indefectiblemente su razón de ser a una determinada persona, de forma que los derechos y/u obligaciones que se derivan del negocio existen en atención a la identidad de las partes (como por ejemplo, el usufructo –artículo 773 del CC - o el derecho de uso –artículo 819 del CC -). Iniciaremos el análisis de esta materia con una revisión del Derecho comparado, para posteriormente estudiar la situación en el ordenamiento jurídico chileno.

(c)(b)(a) Derecho comparado

Un sector de la doctrina europea[348] sostiene que si bien en estos casos la regla general es que los efectos de la fusión deben desplegarse plenamente, cabe aceptar asimismo la posibilidad de reconocer un derecho a solicitar la resolución del contrato a favor del acreedor, por haberse modificado un elemento esencial del negocio (la persona), en la medida que se acredite que tal aspecto fue absolutamente determinante en la decisión de contratar. Para otro sector doctrinal[349], lisa y llanamente no cabría el traspaso de contratos *intuitu personae* con ocasión de

346 Al respecto, con detalle, vid. el §2, IV, 2, (a)(b) y (b)(b) de esta Segunda Sección, y el §3, II, 2, (b)(a) de esta misma Parte.

347 Sobre la fusión como supuesto de hecho fundante de una sucesión procesal, vid. ROMERO SEGUEL (2011) p.267. En relación a la fusión y la transferencia de concesiones marítimas, vid. NAVARRETE TARRAGÓ (1998) p.972. Sobre la fusión de sociedades titulares de concesiones de servicio público de distribución eléctrica, vid. el artículo 47 de la LGSE. Para la fusión de sociedades prestadoras de servicio público sanitario, vid. el artículo 64 de la LGSS.

348 En España, PÉREZ MILLA (1996) p.212; CORTÉS DOMÍNGUEZ y PÉREZ TROYA (2001) p.40; *id.* (2008) pp.67-71; CONDE TEJÓN (2004) p.434; MARTÍ MOYA (2010) pp.260-261. Asimismo, en Francia, ALBORTCHIRE (2005) pp.164-192; COURET (2009) pp.379-381; RAFFRAY (2011) pp.361-371. El artículo 1122 del *Code Civil* establece: "Se reputará que una persona ha estipulado por sí misma y por sus herederos y causahabientes, a menos que no sea expresado lo contrario o no resulte de la naturaleza del acuerdo". En base a dicha norma la jurisprudencia francesa ha resuelto que, por su naturaleza, los contratos *intuitu personae* son intransmisibles. Vid. en este sentido la sentencia de la Corte de Apelación de Aix-en-Provence, de 12 de junio de 1997; y las sentencias de la Corte de Casación, 3ª Cámara Civil, de fechas 23 de abril de 1976 y 10 de noviembre de 1998; Cámara Comercial, de fechas 30 de mayo de 2000, 29 de octubre de 2002, 13 de diciembre de 2005, y de 3 de junio de 2009. En Bélgica, TILQUIN (1993) pp.290-294; VAN OMMESLAGHE (2010) pp.1926-1930.

349 Al respecto, en España vid. CONDE TEJÓN (2004) p.433. En Argentina, vid. OTAEGUI (1981) pp.94-95; CÁMARA (1985) pp.458-459; SOLARI COSTA (1996) p.356. Asimismo, el artículo 1195 del Código Civil argentino dispone: "Los efectos de los contratos se extienden activa y pasivamente a los herederos y *sucesores universales*, a no ser que las obligaciones que nacieren de ellos *fuesen inherentes a la persona*, o que resultase lo contrario de una disposición expresa de la ley, de *una cláusula del contrato*, o de su naturaleza misma…" [la cursiva es nuestra]. Su aplicación en sede de fusiones en CABANELLAS DE LAS CUEVAS (2008) pp.403-404.

una fusión, si ésta implica una alteración sustancial en la identidad, funcionamiento y organización de la sociedad que se fusiona.

Por su parte, en los Estados Unidos, donde normalmente estos tipos de derechos suelen ir acompañados de cláusulas que en forma expresa impiden su transferencia o transmisión, se aprecia una variada jurisprudencia que no excluye el traspaso de derechos personalísimos de los efectos legales de la fusión[350]. Sin embargo, los últimos fallos recaídos en esta materia[351] han reconocido la intransferibilidad de los derechos personales cuando las partes ha acordado tal limitación mediante las denominadas *anti-assignment clauses*[352]. En todo caso, se trata de un asunto que dista de encontrarse resuelto positiva o jurisprudencialmente[353].

(c)(b)(b) Situación en Chile

En el ordenamiento jurídico chileno se trata de una cuestión que ha tenido especial relevancia en el ámbito tributario. Aun cuando no se aprecian normas que resuelvan expresamente este asunto[354], existen criterios administrativos y judiciales así como cierta práctica al respecto[355].

---

350 Así, vid. *PPG Industries, Inc., v. Guardian Industries Corporation*, 428 F.Supp. 789 (N.D.Ohio 1977), que se explaya latamente en el ámbito de las licencias, afirmando que "(…) As a general rule, patent licenses are personal to the licensee and non-assignable unless expressly made so in the agreement. *Hapgood v. Hewitt*, 119 U.S. 226, 7 S. Ct. 193, 30 L. Ed. 369 (1886); *Unarco Industries, Inc. v. Kelley Co.*, Inc., 465 F.2d 1303 (7th Cir. 1972), cert. denied, 410 U.S. 929, 93 S. Ct. 1365, 35 L. Ed. 2d 590 (1973); *Rock-Ola Mfg. Corp. v. Filben Mfg. Co.*, 168 F.2d 919 (8th Cir.), cert. denied, 335 U.S. 892, 69 S. Ct. 249, 93 L. Ed. 430 (1948). See generally 4 A. Deller, Walker on Patents P 409 (2d ed. 1965). Contra, *Farmland Irrigation Co. v. Dopplmaier*, 48 Cal.2d 208, 308 P.2d 732 (1957). Similarly, a shop right, an implied license, is also personal and non-assignable. *Lane & Bodley Co. v. Locke*, 150 U.S. 193, 14 S. Ct. 78, 37 L. Ed. 1049 (1893); *Hapgood v. Hewitt*, 119 U.S. 226, 7 S. Ct. 193, 30 L. Ed. 369 (1886). Yet in spite of this restriction it has been held that non-assignable licenses will pass from constituent corporations to a new corporation formed by the consolidation of those corporations. *Lightner v. Boston & A.R. Co.,* 15 F.Cas. 514 (No. 8343) (C.C.D.Mass.1869). And it has also been held that non-assignable shop rights willpass from a constituent corporation via merger to the surviving corporation. *Papazian v. American Steel and Wire Company of New Jersey*, 155 F. Supp. 111 (N.D.Ohio 1957); *Neon Signal Devices, Inc. v. Alpha Claude Neon Corp*., 54 F.2d 793 (W.D.Pa.1931)…". Asimismo, en esta línea puede verse el fallo dictado por la *Court of Chancery* de Delaware, en *Star Cellular Tel. Co., Inc. v. Baton Rouge CGSA, Inc.* (Nº 12507, 1993 Del. Ch.), en el que niega que una cláusula *anti-assignment* y *anti-transfer* se aplique a una *statutory merger*, por cuanto la fusión no puede encuadrarse en alguna de dichas categorías. Vid. KUNG (2009) pp.1053-1054.

351 En este sentido, vid. *PPG Industries, Inc., v. Guardian Industries Corporation*, 597 F.2d 1090 (6th Cir., 1979). Esta doctrina ha sido recientemente ratificada por la misma Corte en el fallo dictado en *Cincom Systems, Inc. v. Novelis Corp.* (6th Cir., 2009). Y en la misma línea, vid. *SQL Solutions, Inc. v. Oracle Corp*., (N.D.Cal., 1991).

352 Por medio de estas cláusulas, usuales en el contexto de fusiones, se prohíbe la transferencia de los derechos derivados de un contrato sin el consentimiento expreso de la contraparte. Así, por un lado, se permite a las partes proteger sus interéses contractuales, y por el otro, se permite a la parte que no es objeto de una operación de fusión evitar que una entidad extraña se convierta en su contraparte contractual. Vid. KUNG (2009) p.1039.

353 KUNG (2009) p.1041.

354 Sin perjuicio de las normas particulares que disponen la extinción de las obligaciones *intuitu personae* en los supuestos de muerte del deudor o del acreedor, como son los casos del usufructo (artículo 806 del CC), los contratos para la construcción de una obra (artículo 2005 del CC), la sociedad (artículo 2103 del CC), el mandato (artículo 2163 Nº5 del CC), o el comodato (artículo 2180 Nº1 del CC).

355 Vid. el modelo de "Contrato de licencia de reproducción para la utilización del repertorio de SCD en servicios de telecarga de melodía a teléfonos móviles", utilizado por la SCD, cuyo artículo Vigésimo Segundo dispone: "El presente contrato autorización tiene la consideración legal de negocio celebrado intuito personae, por lo que los derechos y obligaciones derivados del mismo son intransmisibles, tanto por actos entre vivos como por causa de muerte y tanto a título gratuito como oneroso. En consecuencia, ni el contrato ni los derechos concedidos en el

Las instrucciones dictadas por el SII para la confección de la Declaración Jurada Nº 1807, sobre Antecedentes de Reorganizaciones Empresariales, identifican expresamente una serie de créditos personalísimos que no se verían afectados por la sucesión universal[356]. En esta misma línea, por Of. Nº 6.348, de 12 de diciembre de 2003, el SII ha excluido a los derechos personalísimos de los efectos de la fusión, al señalar que aun cuando el artículo 99 de la LSA se refiere a la sucesión en todos los derechos y obligaciones, ésta debe restringirse a aquellos derechos adquiridos y obligaciones que pueden ser ejercidos (o cumplidas) por otras personas. Posteriormente, por medio de Of. Ord. Nº 1046, de 4 de mayo de 2011, dicho Servicio sostuvo que en la fusión por absorción, la sociedad absorbente sucede a la o a las sociedades extintas en el conjunto de sus derechos y facultades que en sus patrimonios se radiquen, con excepción de aquellos que se califiquen como de carácter personalísimos. Las posiciones expuestas se fundan en la Historia de la Ley Nº 18.482, de 1985, sobre Normas Complementarias de Administración Financiera y de Incidencia Presupuestaria[357], por la que se introdujeron modificaciones al artículo 69 del CT. En ella consta que con dicha modificación, la intención del legislador fue evitar que en operaciones de fusión se aprovecharan por la sociedad subsistente las pérdidas de las sociedades extintas. En virtud de ello, un sector de la doctrina[358] estima que la determinación de la extensión del traspaso patrimonial a título universal propio de la fusión, debe efectuarse teniendo en cuenta las regulaciones propias del ámbito tributario.

Por su parte, la Corte Suprema se ha mostrado errática en sus planteamientos. Así, en un primer fallo ha interpretado ampliamente los efectos de la fusión[359], al permitir que una sociedad absorbente pudiera recuperar los pagos provisionales efectuados previamente por la sociedad absorbida, en contra de la posición sostenida por el SII. De esta forma, la Corte, a diferencia del SII, interpretó de manera amplia los efectos de la fusión. Sin embargo, tal interpretación no ha sido constante en el tiempo. Recientemente, en fallos de fecha 14 de junio de 2011[360], la referida Corte reconoció el carácter de derecho patrimonial personalísimo a las "pérdidas" tributarias, negando a una sociedad absorbente la posibilidad de deducir las pérdidas de una sociedad absorbida[361]. Así, en estos últimos fallos la Corte ha limitado la eficacia de la sucesión universal de la fusión en lo que respecta a ciertos derechos considerados como personalísimos.

(c)(b)(c) Nuestra postura

Creemos que la fusión sí puede dar lugar al traspaso de relaciones jurídicas *intuitu personae*[362], ya que los efectos de la operación se encuentran dispuestos *ex lege*, sin que se contemplen

mismo podrán ser transferidos a un tercero por parte del cliente, a menos que hubiere obtenido directamente de SCD una autorización específica para tal efecto".

356 "Sección C: Fusión de sociedades (por creación, absorción o compra del 100% de acciones o derechos)", apartado "Información Balance". Dichas instrucciones señalan que "(…) deberá registrarse el valor total de los créditos, a la fecha de la reorganización, que no pueden ser utilizados por la sociedad continuadora (ej.: IVA Crédito Fiscal, Pagos Provisionales Mensuales, Pago Provisional por Utilidades Absorbidas, etc.)…"

357 Publicada el 28 de diciembre de 1985.

358 FAÚNDEZ UGALDE (2012) pp.206-208.

359 Fallo de fecha 31 de mayo de 2006 (Nº MJJ17489).

360 Roles Nºs 1121-2009 y 1201-2009.

361 En todo caso, ambos fallos cuentan con un voto de minoría que mantiene la postura del fallo de fecha 31 de mayo de 2006, antes citado.

362 Asumiendo así que los negocios *intuitu personae* también pueden darse entre personas jurídicas. En este sentido en España, CONDE TEJÓN (2004) p.434. En Francia, RAFFRAY (2011) pp.365-366, sostiene que tratándose de

excepciones a los mismos[363]. Sin perjuicio de ello, determinados negocios pueden perder su razón de ser en el supuesto que, como consecuencia de la fusión, en una relación contractual ingrese un tercero que carece de las particulares características del contratante reemplazado, que dotaban al negocio de un carácter personalísimo[364]. En tal supuesto, las partes pueden haber previsto convencionalmente la resolución *ipso iure* del contrato, en virtud del principio de autonomía privada, de forma que al perfeccionarse la fusión, el contrato en cuestión quedará sin efecto de pleno Derecho. En caso que las partes no se hayan pronunciado al respecto, consideramos que eventualmente cabe solicitar la resolución judicial del contrato.

La posibilidad de solicitar la resolución del contrato debe vincularse con el carácter *causal* que puede poseer la identidad de una de las partes contractuales. Tal carácter se reconoce por el propio CC, al señalar que la consideración de una persona puede ser la causa principal de un contrato (artículo 1445 del CC). Desde la perspectiva societaria, la doctrina comparada[365] ha destacado que la referida consideración causal puede referirse tanto a las particulares características de la sociedad, como pueden ser su objeto social o la titularidad de ciertas autorizaciones o concesiones, entre otros aspectos *(intuitus societatis)*, como a la identidad de las personas que integran los órganos de administración social o de los socios. De esta forma, la desaparición de la causa del negocio, -el motivo, en la terminología del artículo 1467 del CC-, que justificó la concreción del contrato en cuestión, nos posiciona ante un supuesto de ausencia o desaparición sobrevenida de la causa, sancionable con la nulidad absoluta[366].

Ahora bien, la resolución del contrato sólo podrá solicitarse judicialmente una vez perfeccionada la fusión, ya que sólo en dicho momento se efectúa el traspaso patrimonial. Dicha pretensión resolutoria deberá dirigirse contra la sociedad absorbente o nueva sociedad, dado que las sociedades que traspasaron su patrimonio (y por ende el contrato), se extinguieron con ocasión de la operación. Tratándose de los contratos *intuitu personae* suscritos con la sociedad absorbente, estimamos que en principio estos no pueden ser objeto de resolución, dado que la identidad de ésta se mantiene. Sin embargo, dicha regla puede exceptuarse en aquellos casos en que el cambio en la sociedad absorbente es de tal índole, que implica una variación relevante de las características originales de dicha sociedad (como por ejemplo, un cambio total del objeto social). Por tanto, en los términos expuestos, creemos que esta postura reconoce tanto los efectos sucesorios de la fusión como las particulares características de los contratos *intuitu personae*.

---

personas jurídicas, la particular consideración que de ellas se puede tener a la hora de suscribir cierto contrato dice relación más bien con la mayor o menor garantía que otorgan respecto de la correcta ejecución del negocio. Así, persona jurídica y causa u objeto del contrato no se identifican. De ello se desprende que el cambio de dicha persona jurídica no afecta la causa u objeto del contrato.

363 En tal caso no es de aplicación el artículo 1464 N°3 del CC, que dispone que hay objeto ilícito en la *enajenación* de los derechos o privilegios que no pueden transferirse a otra persona, ya que en la fusión no hay enajenación de bienes y derechos. En Chile, vid. RÍOS LABBÉ (2008) p.176. En la doctrina francesa, vid. RAFFRAY (2011) p.369. En la doctrina belga, TILQUIN (1993) p.292.

364 Motivo por el que en la doctrina francesa se postula la necesidad de un análisis casuístico, a fin de determinar la posibilidad de estimar traspasados o no ciertos contratos *intuitu personae*. RAFFRAY (2011) pp.372-398. Asimismo, en España, vid. CONDE TEJÓN (2004) p.434.

365 Así, en la doctrina española, MOTOS GUIRAO (1953) p.414; CONDE TEJÓN (2004) pp.432-434; CORTÉS DOMÍNGUEZ y PÉREZ TROYA (2008) pp.67-69. Y en la doctrina francesa, RAFFRAY (2011) pp.364-367, quien señala que en tal caso el negocio deviene intransmisible, debido a que la identificación entre la persona del contratante y la causa del negocio implica que la desaparición de aquélla conlleva la supresión de la causa del contrato.

366 DUCCI CLARO (1995) pp.316-317; VIAL DEL RÍO (2003) p.211; RIVERA RESTREPO (2011) p.334.

(c)(c) Situación de los bienes inmuebles

Especial mención debemos efectuar respecto a la situación de los inmuebles que integran el patrimonio traspasado a la nueva sociedad o a la absorbente.

En el Derecho comunitario europeo, tanto el artículo 19.3 de la Directiva 2011/35/UE, sobre fusiones internas, como el artículo 14.3 de la Directiva 2005/56/CE, sobre fusiones transfronterizas, reconocen la posibilidad de supeditar la oponibilidad a terceros de la fusión al cumplimiento de las formalidades especiales que los ordenamientos internos contemplen para los traspasos de bienes, derechos y obligaciones. De esta forma, las citadas normas comunitarias han sometido la eficacia *erga omnes* de la fusión a lo que dispongan los ordenamientos internos, sin fijar un criterio uniforme al respecto. De ahí que en la doctrina comparada existan discrepancias en relación a las exigencias que han de cumplirse para la total efectividad de la operación[367].

Por su parte, según veremos en el apartado siguiente, en el ordenamiento jurídico chileno también se ha generado cierta controversia respecto a cuál es la formalidad que dota de plena eficacia a la fusión, en particular, respecto de los bienes inmuebles.

(c)(c)(a) Inscripción conservatoria como modo general aplicable a la fusión

Una postura que puede estimarse como tradicional[368], sostiene que la transferencia del dominio de los inmuebles que forman parte de los patrimonios de las sociedades que se fusionan, se efectúa sólo por medio de la inscripción conservatoria. Ello, atendido lo dispuesto en el inciso primero del artículo 588 del CC, que contempla la *traditio* como un modo de adquirir el dominio, en relación con el inciso primero del artículo 686 del CC, que establece que la tradición del dominio de los bienes raíces se efectúa por la inscripción del título en el Registro del Conservador de Bienes Raíces.

(c)(c)(b) Inscripción conservatoria como mera inscripción a efectos de mantener el tracto sucesivo del registro

Sosteniendo una posición contraria, es posible citar dos fallos judiciales que consideran que la inscripción conservatoria posee fines diversos a la tradición de un derecho real. El pri-

367 Al respecto, vid. en España, CONDE TEJÓN (2004) pp.369-370; GONZÁLEZ-MENESES y ÁLVAREZ ROYO (2011) pp.229-230; GARRIDO DE PALMA (2012) p.144. En Italia, previo a la vigencia de la normativa comunitaria, vid. SANTAGATA (1964) pp.118-119, destacando la importancia de la inscripción registral comercial por sobre la inscripción en el correspondiente registro inmobiliario. Posteriormente, VIGO (1999) pp.605-613; RUSSO (2009) pp.651-654; MAGLIULO (2012) pp.38-39. Asimismo, vid. el decreto de la Sección Primera Civil, del Tribunal de Roma, de fecha 15 de diciembre de 1994, que se pronuncia sobre los efectos de la fusión y el régimen de publicidad inmueble. En Francia, vid. ALBORTCHIRE (2005) pp.20, 294, destacando que la eficacia *erga omnes* de la fusión respecto de ciertas categorías de bienes, entre los que se incluyen los inmuebles, requiere el cumplimiento de formalidades adicionales a la inscripción de la fusión en el correspondiente Registro de Comercio (en el caso de los inmuebles, inscripción en el correspondiente registro de la *publicité foncière*). En el mismo sentido, MARTY (1999) p.72.

368 FELIU SEGOVIA (2008) p.95. Y vid. además, *Revista Fojas* (2004), Nº 13, Sección Jurisprudencia, Doctrina y Praxis Registral, Consulta Nº 3, disponible en <http://fojas.conservadores.cl/jurisprudencia/consulta-n%C2%BA3-%E2%80%93-edicion-n%C2%BA13>, (fecha de visita: 19/06/2014).

mero, es un fallo emitido por la Corte de Apelaciones de Santiago, de fecha 23 de marzo de 1994, en causa caratulada "Banco Bhif con Sergio Fernández Rojas". En dicho fallo se sostuvo que el traspaso del derecho real de hipoteca que grava un inmueble que integra el patrimonio de una sociedad absorbida, no se encuentra supeditado a una nueva inscripción conservatoria o a una anotación marginal de dicho derecho real a favor de la sociedad absorbente. Por el contrario, la Corte sostuvo que el referido traspaso es una consecuencia directa de la sucesión universal propia de la fusión de sociedades, limitándose la referida anotación conservatoria a cumplir el rol de actualizar la historia del derecho real de hipoteca.

En segundo lugar, debemos referirnos al fallo de 1 de junio de 2011, de la Corte de Apelaciones de Talca[369], que se funda expresamente en el fallo antes citado. En aquél, la Corte sostuvo que en las fusiones no existe traslación o transferencia de dominio de los bienes que se adquieren como consecuencia de la transmisión de los patrimonios. En virtud de ello, la Corte resolvió que no se requiere una nueva inscripción de los bienes inmuebles que se adquieren por la fusión, siendo procedente, a lo más, una anotación marginal, consideraciones las cuales también hace extensiva a las hipotecas que graven dichos bienes.

De dichos fallos es posible desprender que en materia de fusiones, el modo de adquirir es la ley, en tanto que es ésta la que determina cuáles son los efectos típicos de la fusión y la forma en que surgen, lo que se verifica con el cumplimiento de la inscripción registral y posterior publicidad de la fusión y no con la inscripción conservatoria particular de los respectivos inmuebles[370]. En efecto, la fusión constituye un supuesto de excepción legal al sistema de posesión inscrita consagrado con carácter general en el ordenamiento común. En este sentido, debe reconocerse que la LSA (artículo 99 en relación con su artículo 3) ha modificado el régimen general de tradición de inmuebles contenido en el CC, previendo un sistema particular para esta operación.

Esta posición ha sido reforzada por el RSA, al señalar su artículo 158 que se considerará como fecha de la fusión aquella en que surte efecto la aprobación de la fusión de acuerdo al artículo 5 del Reglamento. Y éste no supedita los efectos de la fusión a inscripciones especiales de ninguna naturaleza, aludiendo sólo a los supuestos de aprobación condicionada de la operación. Sólo de esta manera se comprenden plenamente los efectos reales de la fusión y se da cobijo a la finalidad económica de la operación, que radica en garantizar la simplicidad circulatoria de los patrimonios societarios.

### 5) Canje de acciones y compensación en metálico

*a) Canje y entrega material de títulos*

El último paso de la operación de fusión es el canje de acciones. En virtud de éste los accionistas de la o las sociedades que se extinguen pasan efectivamente a integrar la nueva sociedad o la absorbente, según corresponda.

No obstante, ello no implica que la calidad de accionista se obtiene con la recepción de las acciones de la nueva sociedad, sino más bien una vez que han surgido los efectos típicos de la fusión, lo cual ocurre tras la ejecución de las inscripciones registrales y publicaciones exigidas

369 Rol Nº 627 y 628/2010/CIV, Nº Legal Publishing: 49743.
370 En este sentido, vid. en la doctrina italiana, SANTAGATA (1964) pp.118-119.

por la LSA y su reglamento[371]. Lo anterior es sin perjuicio de que los accionistas tengan derecho a requerir la expedición de los correspondientes títulos[372].

De lo expuesto se desprende que el canje de acciones ha de realizarse, materialmente, una vez cumplidas todas las formalidades previstas para la perfección de la fusión, ya que sólo en ese momento se desencadenan sus efectos y por tanto, es en ese momento y no antes, en el que surge la calidad de socio de los accionistas de las sociedades que se extinguen como consecuencia de la fusión[373]. Así, el reparto de acciones se encuadra en la fase ejecutiva de la fusión, y concretamente, como último punto de la misma.

*b) Situación en la LSA*

(b)(a) Órgano encargado del canje

De acuerdo al artículo 99 de la LSA, es el directorio de la nueva sociedad o de la sociedad absorbente, según corresponda, el llamado a proceder al reparto de las acciones, una vez aprobada la operación por las Juntas generales, siendo además el encargado de fijar el procedimiento que habrá de seguirse en el mencionado reparto.

(b)(b) Relación entre títulos antiguos y nuevos

Por medio de Of. Ord. Nº 952, de 5 de febrero de 2002[374], la SVS ha definido el canje de acciones en la fusión como un acto material que no debe alterar los derechos sociales que los títulos representa. Ello, dado que para la SVS, en los supuestos de fusión por absorción, los nuevos títulos emitidos por la sociedad absorbente para ser entregados a los socios que se incorporan con ocasión de la fusión, son representativos de los mismos derechos que se poseían en la sociedad extinta, materializados en instrumentos distintos. Precisamente por dicho motivo, en su pronunciamiento la SVS sostiene que los nuevos accionistas de la sociedad absorbente tienen derecho a que se les reconozca como fecha de adquisición de sus acciones aquélla en que las acciones emitidas por la sociedad absorbida fueron adquiridas por el titular respectivo.

(b)(c) Oportunidad del canje

Al respecto es determinante lo dispuesto en el artículo 99 de la LSA, según el cual uno de los efectos de la fusión es la integración *ope legis* de los socios de las sociedades que se extinguen en la nueva sociedad o en la absorbente. Sin embargo, el artículo 66 del RSA contraviene dicha disposición legal, al establecer que en el día en que surta efecto la fusión, la sociedad absorbente deberá inscribir en su Registro de Accionistas a todas las personas que sean socios o

371 PUGA VIAL (2011) p.616. Vid. en Argentina, CÁMARA (1985) pp.465-466; SOLARI COSTA (2004) pp.97-98. Y en España, GÓMEZ PORRÚA (1991) pp.54-56, 168; LARGO GIL (2000) pp.328-329. En este sentido, debemos destacar que las acciones son un título-valor de carácter participativo con una intensidad mínima de incorporación del derecho al título. Ello conlleva que lo que se incorpora al título es la facultad de ejercitar los derechos incorporados al mismo, pero no la constitución de ellos. Vid. en la doctrina española, PAZ-ARES (1995) pp.84, 87

372 Así lo destaca en Argentina, CÁMARA (1985) p.465; y en España, GÓMEZ PORRÚA (1991) pp.55-56.

373 Vid. en Argentina, CÁMARA (1985) p.466; y en España, GÓMEZ PORRÚA (1991) pp.54, 168.

374 Reiterados por Ords. N°s. 791, de 11 de marzo de 2002 y 1479, de 17 de mayo de 2005, de la SVS.

accionistas de las sociedades absorbidas a la medianoche del día anterior, pasando a ser considerados a partir de ese momento accionistas de la sociedad absorbente para todos los efectos que correspondan. De dicha disposición parece desprenderse que los accionistas de las sociedades que se extinguen pasan a serlo de la nueva sociedad o de la absorbente desde el momento de su inscripción en el Registro de Accionistas. Dicha interpretación no se aviene con los efectos típicos de la operación, ya que deja al arbitrio de la administración social el surgimiento de uno de los efectos de la fusión, al hacer depender el traspaso de las masas sociales de su inscripción en el correspondiente Registro de Accionistas[375].

El canje de acciones sólo puede efectuarse una vez cumplidos todos los requisitos legalmente previstos para la perfección de la fusión, por cuanto mientras ello no haya ocurrido no se ostenta la condición de socio de la absorbente o nueva sociedad. Por otra parte, del artículo 99 de la LSA se desprende que el canje de títulos no se configura como un elemento de la esencia de la integración social de los nuevos socios en la sociedad de nueva creación o absorbente, por cuanto la calidad de socio surge por el sólo hecho de la perfección de la fusión.

En cuanto a la operación material de canje, el artículo 67 *in fine* del RSA establece que, salvo que los estatutos de la absorbente establezcan otros medios de comunicación entre la sociedad y los accionistas, la fecha para el retiro de los títulos deberá informarse a los accionistas de conformidad con lo establecido en el artículo 8 del RSA (comunicación escrita entregada personalmente o carta certificada) o mediante la publicación de un aviso en forma destacada, a lo menos por una vez, en el diario en que deban realizarse las citaciones a Juntas de accionistas de la sociedad.

Finalmente, corresponde al directorio de la sociedad absorbente asignar y distribuir directamente las acciones correspondientes al aumento de capital acordado con ocasión de la fusión entre los nuevos accionistas, según la relación de canje aprobada (artículo 66 del RSA).

(b)(d) Situación de los títulos desmaterializados

En aquellos supuestos en los que las acciones de la absorbente se han desmaterializado y se encuentran en poder de una empresa de depósito de valores, se ha de distinguir si las sociedades que se extinguen tenían también sus valores en depósito o no.

En el primer supuesto, el canje se podrá efectuar mediante las correspondientes anotaciones contables en los registros de la empresa de depósito (artículo 7 de la Ley Nº 18.876, que Establece el Marco Legal para la Constitución y Operación de Entidades Privadas de Depósito y Custodia de Valores[376]). Y en el segundo supuesto, los administradores deberán fijar el momento en el cual los accionistas podrán acudir a la empresa de depósito a realizar el canje correspondiente, para que ésta proceda a la anotación de los nuevos socios en los registros contables de la sociedad absorbente.

(b)(e) Compensaciones en dinero

Cabe preguntarse si en el ordenamiento jurídico chileno es posible complementar el canje de acciones con una compensación en metálico, para salvar los "restos" que surgen con mo-

[375] Sin embargo, dicho reparo puede salvarse si la frase "a partir de ese momento" se entiende referida al momento en el que la fusión surta sus efectos.
[376] Publicada el 21 de diciembre de 1989.

tivo de la imposibilidad de proceder al intercambio exacto de acciones. Esta posibilidad se encuentra establecida expresamente en los ordenamientos del ámbito comunitario europeo. El artículo 3 de la Directiva 2011/35/UE señala que eventualmente puede entregarse una compensación en especie que no supere el 10% del valor nominal de las acciones atribuidas o, a falta de valor nominal, de su valor contable, límite el cual no se contempla en sede de fusiones transfronterizas por la Directiva 2005/56/CE.

Dicha situación no se reguló hasta la entrada en vigencia del RSA. En la práctica, en el ámbito de las sociedades anónimas cotizadas, en ocasiones se acordaba que las fracciones de acciones que no hubieren podido atribuirse a los socios serían objeto de enajenación en una bolsa de valores, entregándose el producto de dichas ventas a los accionistas de la sociedad en la proporción que a cada uno le corresponda.

Actualmente, el artículo 69 del RSA, aplicable a las fusiones de acuerdo con su artículo 64, establece que cuando sea conveniente ajustar la relación de canje de las acciones por no ser en números enteros, la sociedad estará facultada para compensar en dinero a cada accionista lo que le hubiere correspondido por fracciones de acciones, sin que éstos puedan perder su calidad de accionistas con motivo del canje de acciones, por aplicación del artículo 100 de la LSA. Dicha compensación deberá ponerse a disposición de los accionistas conjuntamente con los nuevos títulos emitidos producto del canje.

(b)(f) Autocartera y participaciones recíprocas

Finalmente procede analizar los supuestos en que las sociedades que se han fusionado poseen acciones propias (autocartera) o participaciones la una en la otra (participaciones recíprocas).

(b)(f)(a) Autocartera

La regla básica se encuentra recogida en el artículo 27 de la LSA, que establece que las sociedades anónimas sólo podrán adquirir y poseer acciones de su propia emisión cuando la adquisición resulte del ejercicio del derecho de retiro o de una fusión con otra sociedad, cuando la absorbida sea accionista de la absorbente. En tales casos dichas acciones deberán enajenarse en una bolsa de valores dentro del plazo máximo de un año a contar de su adquisición, respetándose el derecho de suscripción preferente de los accionistas.

Así, la LSA es clara en cuanto a los supuestos en los que admite la adquisición de acciones propias, pudiendo sólo en tales casos efectuarse tal adquisición, por lo que en el supuesto inverso, es decir, que la sociedad absorbente poseyera acciones de la absorbida, deberán arbitrarse medidas tendentes a eliminar tal situación[377].

Cabe plantearse qué sucede en aquellos supuestos en los que la sociedad absorbente o la absorbida poseen acciones propias, partiendo de la base que el artículo 27.4) de la LSA permite la adquisición de acciones propias por un período máximo de dos años, en los términos que los artículos 27 A a D establecen. En los casos en que la absorbente posea acciones propias,

[377] En este sentido, la SVS ha señalado por medio de su Of. Nº 1746, de 22 de marzo de 1982, en un supuesto en el cual se pretendía llevar a cabo una absorción de una filial por su matriz, que para evitar la prohibición del artículo 27 de la LSA procede que la matriz, junto con aprobar el acuerdo de fusión, apruebe también una disminución de su capital en una cantidad idéntica a la participación que dicha matriz tenía en la filial.

podría pensarse en la posibilidad de que dichas acciones fueran utilizadas para ser entregadas a los accionistas de la o las sociedades que se extinguen, por cuanto la LSA no exige que la fusión por absorción se lleve a cabo con un aumento de capital. No obstante, el artículo 27 C exige que el destino de las acciones de propia emisión sea la enajenación de las mismas, por lo cual tal posibilidad parece cuando menos cuestionable[378].

(b)(f)(b) Participaciones recíprocas

Tratándose de sociedades coligadas o filiales, el artículo 88 de la LSA establece como regla general que tales sociedades no podrán tener participación recíproca en sus respectivos capitales, ni el capital de la matriz o de la coligante, ni aún en forma indirecta a través de otras personas naturales o jurídicas. Dicha regla general se exceptúa en los supuestos en los que la participación recíproca ocurra en virtud de incorporación, fusión, división o adquisición de control por una sociedad anónima, la que deberá constar en las respectivas memorias y concluir en el plazo de un año desde que el evento ocurra.

En aquellos casos en los que la participación de una sociedad en otra no exceda de un 10% (ya que en tal caso no estaremos ante sociedades coligadas), procederá la aplicación de los criterios señalados en sede de autocartera.

### *IV. Conclusiones*

En virtud de los desarrollos efectuados podemos señalar las siguientes conclusiones:

(a) En el Derecho chileno, la fusión de sociedades se estructura sobre un procedimiento integrado por 3 fases diferenciadas: una fase preparatoria, una decisoria y una ejecutiva.

(b) En la fase preparatoria de la fusión es usual la suscripción de instrumentos previos en los cuales se plasman los términos y condiciones en los que se proyecta la operación, los cuales no se regulan por el ordenamiento chileno, en virtud de lo cual, poseen la fuerza jurídica que las partes les deseen dar.

(c) En relación a los planes o proyectos de fusión, el RSA obliga a la suscripción de un instrumento de términos y condiciones, sin fijar un contenido mínimo al mismo. Debido a dicha ausencia, en el ordenamiento jurídico chileno los efectos más o menos vinculantes de tal instrumento dependerán exclusivamente de su tenor, existiendo en todo caso un límite infranqueable: el documento previo de fusión no puede llegar a obligar a las sociedades a aprobar la fusión. Se aprecia así una marcada distribución competencial entre administradores y socios, en cuya virtud queda entregada a la Junta la aprobación de la operación en forma exclusiva y excluyente.

(d) En el desarrollo del procedimiento de fusión se brinda escasa protección *a priori* a los accionistas, debido a la reducida información que se pone a su disposición para votar la operación, situación la cual se ha visto en cierto grado mejorada por el RSA. Asimismo, dicha falencia se ve en parte salvada con la consagración de un sistema tutelar *a posteriori*, sobre la base del reconocimiento del derecho de separación.

[378] Esta situación también se da en el Derecho comparado europeo, en el cual pese a ello se permite la entrega de las acciones de propia emisión a los socios de las sociedades extintas, por cuanto ello sirve también como sistema para liberarse de las acciones poseídas en autocartera. En España, FERNÁNDEZ DEL POZO (1995) pp.7040-7041.

(e) Aprobada la operación, el ordenamiento jurídico chileno no contempla la necesidad de suscribir un documento en el cual confluyan las voluntades sociales manifestadas en las Juntas, lo que no se ha subsanado por la posibilidad consagrada en el RSA, de reducir a pública las actas de los acuerdos de fusión en un único instrumento. Por el contrario, la operación se perfecciona siguiendo los trámites previstos para la modificación de estatutos.

(f) Así, en el ordenamiento jurídico vigente, la fusión de sociedades parece configurarse como un acto eminentemente corporativo, en cuya formación concurren, indudablemente, elementos negociales, pero que pese a ello, reviste preeminentemente caracteres societarios. Doctrinalmente, ello nos ha movido a caracterizar la fusión como un acto colectivo, en tanto que en ella concurren en forma paralela las diversas voluntades societarias relativas a la fusión. Esas voluntades, de cara al exterior, aparecen como conformadoras de una única voluntad: la de fusionarse, sin que por ello pierdan su individualidad cada una de las voluntades societarias particulares, en las cuales subyacen, necesariamente, intereses contrapuestos. Dichas voluntades, eso sí, se encuentran recíprocamente condicionadas, dado que logran conformar esta declaración conjunta que es la fusión, sólo en la medida que todas y cada una de las voluntades individuales llegan a perfeccionarse. De lo contrario, la fusión no se concreta.

(g) Finalmente, en cuanto a los efectos de la fusión, la perfección de la operación es determinante del traspaso patrimonial, operando la inscripción registral de la fusión en sede comercial y su publicidad como tradición de todos los derechos y bienes, incluidos los inmuebles, separándose del modelo de tradición conservatoria general del ordenamiento civil. Tratándose de los derechos personalísimos, se estimó que los mismos sí se ven alcanzados por los efectos propios de la fusión, sin perjuicio de la posibilidad de acreditar posteriormente que como consecuencia de la operación, el aspecto personal, en tanto que causa principal del negocio, desapareció en forma sobrevenida, pudiendo así solicitarse la resolución judicial del contrato en cuestión.

# §6. ASPECTOS DE DERECHO INTERNACIONAL PRIVADO (I): LA *LEX SOCIETATIS* EN EL ORDENAMIENTO JURÍDICO CHILENO

## *I. Consideraciones previas*

En los apartados precedentes hemos desarrollado el régimen jurídico-societario de la fusión interna. Como hemos sostenido, en virtud del principio de asimilación, dicho régimen resulta asimismo aplicable a la fusión internacional de sociedades. Sin embargo, queda aún por determinar cuál es el régimen conflictual aplicable a la fusión internacional en el ordenamiento chileno. Según hemos expuesto[1], la regulación conflictual de la fusión descansa mayormente en el régimen de ley aplicable a las sociedades extranjeras, dado que la actuación transfronteriza de la sociedad es la que dota de especialidad a la fusión internacional. Sin embargo, es preciso destacar que no todas las etapas de una fusión internacional implican necesariamente una actuación transfronteriza de la sociedad. En efecto, la fusión internacional es una operación de naturaleza colectiva, en la que concurren tanto aspectos negociales como societarios, ordenados sin solución de continuidad a través de un cauce procedimental dispuesto al efecto. De dichos aspectos, parte importante de las actuaciones societarias tendrán lugar en los Estados de origen de las sociedades concurrentes, sin que se aprecie allí una actuación extraterritorial de la sociedad. En tales supuestos, dichas actuaciones estarán sometidas a su propia ley local. Es básicamente en las actuaciones comunes de las sociedades (negociaciones, suscripción de documentos previos de fusión, perfección y efectos de la fusión) en las cuales se aprecia la existencia de un conflicto normativo que debe ser resuelto por medio de la técnica conflictual.

En el presente apartado desarrollaremos el régimen jurídico de la *lex societatis* en el ordenamiento chileno, para posteriormente (apartado §7) abordar el régimen conflictual de la fusión internacional. El análisis de la ley personal debe considerar la existencia e interacción de dos niveles normativos. En el primer nivel se encuentra el Derecho convencional, conformado: (a) por el Código de Derecho Internacional Privado (CDIPr), de aplicación sólo entre los Estados signatarios del mismo, sin perjuicio de su aplicación *ultra vires* como criterio doctrinal a seguir; y (b) por las Convenciones Internacionales suscritas por Chile, básicamente, el Acuerdo de Asociación Chile-Unión Europea, del año 2002, y la Declaración de Washington sobre la Personalidad Jurídica de las Compañías Extranjeras, de 1936[2]. Y en el segundo nivel cabe situar

[1] *Supra*, Sección Primera, Cuarta Parte, §3.

[2] Es preciso destacar que, dado que el desarrollo que se efectúa tiene por objeto determinar el régimen jurídico de las sociedades extranjeras en Chile, no se han analizado los tratados relacionados con el Derecho de Protección de las Inversiones Extranjeras (es el caso del Convenio Sobre Arreglo de Diferencias Relativas a Inversiones Entre Estados y Nacionales de Otros Estados y de los diversos Acuerdos de Protección y Promoción de Inversiones suscritos por Chile). Si bien en estos existen alusiones a la nacionalidad de las sociedades, ellas sólo tienen por efecto determinar la aplicabilidad de las normas de protección recogidas en los propios tratados. Un análisis de ello puedo verse en MEREMINSKAYA (2005) *passim*. Asimismo, tampoco se han abordado otros tratados internacionales suscritos pero no ratificados por Chile, pese a su compatibilidad con la práctica societaria chilena, como es el caso del Tratado de Derecho Comercial Internacional, de 1889, el Tratado de Derecho Comercial Terrestre Internacional, de 1940, la Convención Interamericana sobre Conflictos de Leyes en materia de Sociedades Mercantiles, de 1979 (CIDIP II), y la Convención Interamericana sobre Personalidad y Capacidad de Personas Jurídicas en el Derecho Internacional Privado, de 1984 (CIDIP III). Sobre la compatibilidad de las CIDIP II y III con el ordenamiento chileno, vid. VILLARROEL BARRIENTOS y VILLARROEL BARRIENTOS (1988) p.360; y en la doctrina norteamericana, sobre la compatibilidad del Tratado de Derecho Comercial Internacional, de 1889, vid.

las normas generales del ordenamiento interno chileno, conformado con carácter general por los artículos 14 a 18 del Código Civil (CC).

Junto a lo anterior, debemos destacar un prácticamente nulo desarrollo dogmático en Chile de la ley personal de las sociedades, debido a la tradicional resistencia por parte de la doctrina chilena[3] a reconocer un estatuto personal a los extranjeros en Chile[4]. Ejemplo claro de ello es la última propuesta de reforma al ordenamiento internacional privado chileno, la cual obvia absolutamente cualquier mención a las personas jurídicas[5].

Sin embargo, según desarrollaremos[6], el punto de conexión sobre el cual se estructuró el principio de territorialidad (la "habitación") sólo es aplicable a las personas naturales, siendo cuestionable su aplicación tratándose de personas jurídicas, dada la naturaleza *ficta* de éstas. De ahí que las conclusiones expuestas respecto al estatuto personal de las personas naturales no puedan trasladarse sin más a las personas jurídicas. Así, en cuanto al "estatuto personal" de estas últimas existe un vacío legal que requiere ser colmado. Como se verá, esa función integradora se cumple por el CDIPr[7].

## *II. Derecho Convencional*

### 1) Código de Derecho Internacional Privado

#### *a) La lex societatis en el CDIPr*

##### (a)(a) Determinación: nacionalidad de las sociedades anónimas

Dada la "extensión ampliada"[8] del CDIPr, éste posee una importancia capital en materia de Derecho Internacional de Sociedades, ya que sus disposiciones vienen a integrar los vacíos existentes en el ordenamiento chileno interno, que carece de normas particulares al respecto[9].

---

BAYARD RIVES (1931-1932) pp.560-561. Además, sobre el Tratado de Derecho Comercial de 1940, vid. SOMERVILLE SENN (1965) pp.15-16; DUNCKER BIGGS (1967) pp.100-101.

[3] Vid. FABRES (1908) pp.31-32; LIZANA BRAVO (1941) p.19; CLARO SOLAR (1942) p.90; HAMILTON *et al* (1966) p.57; LARRAÍN RÍOS (1994) p.109; GUZMÁN LATORRE (2003) pp. 260, 454. En términos menos rotundos, vid. VILLARROEL BARRIENTOS y VILLARROEL BARRIENTOS (1988) p.354.

[4] Por ello MEREMINSKAYA (2007) p.152, sostiene que la nacionalidad de las sociedades no tiene relevancia alguna para el Derecho Internacional Privado chileno, dado que en virtud del artículo 14 del CC, la ley nacional es siempre la competente para resolver sobre la capacidad, la forma jurídica de la entidad, o las relaciones entre sus miembros.

[5] Vid. la propuesta presentada con fecha 29 de octubre de 1998 en el seminario denominado "Hacia una reforma del derecho aplicable en el sistema chileno de Derecho Internacional Privado", en LEÓN STEFFENS (2002) pp.187-217.

[6] Vid. *Infra*, III, 1) del presente §6.

[7] El fallo de la Corte de Apelaciones de Santiago, de fecha 7 de enero de 1935, ratificado por fallo de 10 de agosto de 1936, de la Corte Suprema (*RDJ*, Tomo XXXIII, Segunda Parte, Sección Primera, p.449), sostuvo que el concepto de persona jurídica se rige por la ley del Estado en el que la entidad ha nacido a la vida del Derecho, en virtud de una *especie de estatuto personal* que acompaña a las personas jurídicas dondequiera que actúen.

[8] Aunque el CDIPr fue promulgado como Ley de la República (Decreto N° 374, del Ministerio de Relaciones Exteriores, de 10 de abril de 1934, publicado el 25 de abril de 1934), su artículo 2 señala que sólo será de aplicación entre las Repúblicas contratantes y los Estados que se adhieran a éste, con lo cual sus normas serían de aplicación limitada. Pese a ello, la Corte Suprema (y en general en parte importante de los Estados en que está en vigor el CDIPr) ha fallado a favor de su aplicabilidad respecto de terceros Estados, si bien como criterio doctrinal

El CDIPr se estructura esencialmente sobre el principio de la nacionalidad[10]. En esa línea, se sigue el expediente técnico de la nacionalidad para la determinación de la ley aplicable a las sociedades. El artículo 19 del CDIPr reconoce y fija los criterios de determinación de la nacionalidad de las sociedades anónimas y los artículos 34, 35, 248 y 249 establecen de manera general cuál es la extensión de la ley nacional respecto de las sociedades. Así, en el sistema del Código y salvo regla especial de Derecho interno, la nacionalidad es determinante de la ley personal de las sociedades.

En materia de nacionalidad de sociedades, el primer problema que se plantea es establecer el ordenamiento jurídico que determina dicha nacionalidad: ¿el del Estado en el que se plantea el conflicto o el del Estado de origen de la sociedad?. Al respecto, el artículo 9 del CDIPr señala que cada Estado contratante aplicará su propio derecho a la determinación de la nacionalidad de origen de toda persona individual o jurídica y de su adquisición, pérdida o reintegración posteriores, que se hayan realizado dentro o fuera de su territorio, cuando una de las nacionalidades sujetas a controversia sea la de dicho Estado[11]. Dicha disposición responde a la consideración de las leyes sobre nacionalidad como normas de orden público internacional, las que, en tanto tales, excluyen la aplicabilidad de las leyes extranjeras[12]. Por tanto, en una situación en la que la nacionalidad de al menos una de las partes sea la chilena, se estará a lo que disponga el ordenamiento jurídico chileno en materia de nacionalidad, respetándose así la aplicación del Derecho local.

Siguiendo el sistema del CDIPr, de no encontrarse la nacionalidad chilena involucrada en el supuesto controversial, deben seguirse las reglas de conflicto establecidas en el CDIPr, es decir, debe aplicarse su artículo 19. Éste consagra un sistema escalonado y subsidiario de puntos de conexión, reconociendo en primer lugar la voluntad de los fundadores manifestada en los estatutos sociales como criterio principal a seguir para la determinación de la nacionalidad de las sociedades anónimas[13]. El fundamento de la utilización de dicho criterio estriba en el origen contractual de la sociedad, ya que atendido que ésta nace de un pacto, se considera lógico que sea la ley que rige ese pacto la llamada a determinar su índole jurídica[14]. Así, en virtud de

a seguir. Vid. GUZMÁN LATORRE (2003) pp.87, 181; VODANOVIC (2003) p.300. Asimismo, en la doctrina alemana, vid. SAMTLEBEN (1983) pp.299-301.

[9] En este sentido, DUNCKER BIGGS (1967) p.143.

[10] Aunque el CDIPr igualmente equipara la nacionalidad al domicilio (según sostiene en Alemania, SAMTLEBEN (1983) p.6) e incluso acepta la existencia de Estados que no reconocen nacionalidad a las personas jurídicas (*cfr.* el artículo 21 del CDIPr y vid. las reservas con que suscribió el CDIPr por parte de las delegaciones de Argentina, Colombia, Costa Rica, Paraguay y República Dominicana).

[11] De la aplicación de este precepto resulta que en un supuesto de fusión por absorción de una sociedad extranjera por una chilena, o por creación de una sociedad en Chile por una sociedad chilena y una extranjera, la determinación de la nacionalidad de la sociedad extranjera se realizará de conformidad con lo dispuesto en el ordenamiento jurídico chileno, si la chilena es una de las nacionalidades de las sociedades en controversia, lo que ocurriría por ejemplo si es que la sociedad extranjera se ha constituído en el extranjero de acuerdo al Derecho chileno. En tal caso, debería aplicarse el Derecho chileno para determinar si dicha sociedad es efectivamente nacional o extranjera, siguiéndose de esta manera un sistema bilateral de atribución de nacionalidad, el cual, a decir de un sector de la doctrina comparada, sería el más ventajoso en esta materia. En España, GARCIMARTÍN ALFÉREZ (2003) pp.14-15; CALVO CARAVACA y CARRASCOSA GONZÁLEZ (2004) pp.461-462.

[12] SOMERVILLE SENN (1965) p.22.

[13] Único criterio no recogido por las normas de Derecho interno chileno que tratan la materia. Al respecto, vid. ALBÓNICO VALENZUELA (1950) T.I, p.193; GUZMÁN LATORRE (2003) p.191.

[14] Así lo sostiene el autor cubano, SÁNCHEZ DE BUSTAMANTE (1943) p.279. Respecto de las opiniones contenidas en este trabajo de SÁNCHEZ DE BUSTAMANTE se ha señalado que pueden considerarse en gran medida como una interpretación auténtica del CDIPr. Así en la doctrina alemana, SAMTLEBEN (1983) pp.55-56.

dicho criterio son los fundadores quienes manifiestan en los estatutos sociales a qué ordenamiento quedará sometida la sociedad.

Sin embargo, puede ocurrir, y de hecho es lo que normalmente sucede, que nada se haya expresado al respecto en los estatutos. En tal caso, el artículo 19 del CDIPr señala que la ley aplicable a la sociedad será la del lugar en que se reúna normalmente la Junta general de accionistas y, en su defecto, la del lugar en que se radique su principal Junta o Consejo directivo o administrativo.

De esta forma, el CDIPr recoge como criterios de conexión, en primer lugar, a la autonomía de la voluntad, y en segundo lugar, el criterio de sede real, entendida como el lugar de reunión de la Junta de accionistas o del órgano principal de administración[15].

(a)(b) Compatibilidad con el ordenamiento jurídico interno

La aplicabilidad del artículo 19 del CDIPr ha sido cuestionada por la doctrina[16], dado que la vigencia en Chile de las normas del CDIPr se encuentra supeditada a que no se opongan a su legislación interna. Para un sector[17], en Chile no cabría referirse a la nacionalidad de las sociedades, dado que la Constitución Política de la República (CPR), al tratar de la nacionalidad en su artículo 10, sólo se refiere a las personas naturales y no a las jurídicas. Para otros autores[18], el sistema de determinación de la nacionalidad de las sociedades adoptado por dichos artículos (autonomía de la voluntad) es contrario a los diversos criterios reconocidos por las leyes chilenas que se refieren a la nacionalidad de las sociedades, a saber: (i) el del lugar de constitución[19]; (ii) el del país de la suscripción del capital social[20]; (iii) el de la nacionalidad de los socios[21]; (iv)

15 DUNCKER BIGGS (1967) pp.246-247; OLAVARRÍA ÁVILA (1970) p.238; en la doctrina colombiana, vid. CAICEDO CASTILLA (2002) p.1137. Sin embargo, se ha señalado que en estricto rigor el artículo 19 del CDIPr no contiene la designación de una ley aplicable, sino que simplemente la remisión a un ordenamiento, a fin de que éste determine la ley aplicable en cuestión. Así, mientras el artículo 18 del CDIPr contiene una norma de carácter material, el artículo 19 parece contener más bien una norma de naturaleza conflictual. Al respecto, vid. PÉREZ DE ARCE (1993) pp.99, 104; VÁSQUEZ PALMA (2013) p.237.

16 ALBÓNICO VALENZUELA (1950) T.I, p.193; PUELMA ACCORSI (2001) p.197; GUZMÁN LATORRE (2003) p.191.

17 PUELMA ACCORSI (2001) p.197. Tal interpretación puede verse en algunos Tratados bilaterales de promoción de inversión suscritos por Chile, en los que se diferencia entre *nacionales* y *sociedades*, indicándose que los nacionales son los chilenos en el sentido de la CPR y las sociedades son todas las personas jurídicas, constituidas conforme con la legislación de una Parte Contratante y que tengan su sede en el territorio de dicha Parte Contratante. Al respecto, vid. los artículos 1.3 y 1.4 del Tratado sobre Promoción y Protección Recíproca de Inversiones, suscrito con la República Argentina el 2 de agosto de 1991 (promulgado por medio de Decreto Nº 1822, de fecha 5 de diciembre de 1994, del Ministerio de Relaciones Exteriores, publicado el 27 de febrero de 1995), y los artículos 1.3 y 1.4 del Tratado sobre Promoción y Protección Recíproca de Inversiones, suscrito con la República Argentina el 2 de agosto de 1991, promulgado por medio de Decreto Nº 1822, de fecha 5 de diciembre de 1994, del Ministerio de Relaciones Exteriores, publicado el 27 de febrero de 1995. Ahora bien, ello parece razonable, dado que ni Argentina ni Alemania reconocen nacionalidad a las personas jurídicas.

18 ALBÓNICO VALENZUELA (1950) T.I, p.193; GUZMÁN LATORRE (2003) p.191; VÁSQUEZ PALMA (2013) pp.237-238.

19 Vid. el artículo 32 de la Ley General de Bancos, que señala que "Los bancos *constituidos* en el extranjero, para establecer sucursal en el país, deberán obtener de la Superintendencia un certificado provisional de autorización…" [la cursiva es nuestra], en relación con el artículo 34 inciso 3º del mismo cuerpo normativo, que establece: "Ningún *banco extranjero* podrá invocar derechos derivados de su *nacionalidad* respecto a las operaciones que efectúe su sucursal en Chile…" [la cursiva es nuestra].

20 Criterio que se seguía por el artículo 6 del D.F.L. Nº251, de 1931, antes de su modificación efectuada por el D.L. Nº3.057, que Modifica Disposiciones sobre Seguros del Decreto con Fuerza de Ley N° 251, de 1931, y Normas Relativas a Productores de Seguros, publicado el 10 de enero de 1980, al señalar que "Las Sociedades

el de la sede social[22], y (v) el ecléctico[23]. Finalmente, hay quienes estiman[24] que el régimen general en la materia está conformado por los artículos 18 (relativo a las sociedades civiles y comerciales no anónimas) y 19 del CDIPr (sobre sociedades anónimas), los que se encontrarían en pleno vigor al no contrariar norma legal alguna. Para este sector de la doctrina, las normas internas especiales que fijan criterios de atribución de nacionalidad constituyen excepciones al referido régimen general.

Al respecto, en primer lugar debemos señalar que la discusión expuesta sólo puede tener lugar en los supuestos en los que la nacionalidad chilena no forme parte de la situación jurídica internacional en análisis, dado que sólo en tal caso, entrarán en juego los criterios contenidos en los artículos 18 y 19 del CDIPr, por así desprenderse del artículo 9 del CDIPr.

Acotado así el ámbito de la discusión, en segundo lugar creemos que no puede afirmarse que la declaración contenida en el CDIPr respecto a la nacionalidad de las sociedades sea contraria a lo dispuesto en la CPR. Si bien ésta omite cualquier alusión a la nacionalidad de las sociedades, no niega su existencia, siendo reconocida en forma expresa por otras normas de rango legal. Por otra parte, si se considerara que el silencio de la CPR acarrea la imposibilidad de reconocer nacionalidad a las sociedades, sería forzoso concluir que las mencionadas normas especiales son inconstitucionales. Ello no ha ocurrido, sino que por el contrario, la doctrina[25] suele sostener su plena vigencia. A mayor abundamiento, cabe destacar que durante los trabajos de la Comisión de Estudios de la Nueva Constitución, el asunto de la nacionalidad de las sociedades estuvo presente, llegando incluso a sostenerse que sería conveniente su inclusión en el texto constitucional[26], lo cual, si bien finalmente no ocurrió, denota un reconocimiento tácito por parte del constituyente en cuanto a la nacionalidad de las personas jurídicas.

---

Anónimas capacitadas para ejercer el comercio de seguros se denominarán «Compañías de Seguros» y su capital deberá ser suscrito y conservado, en sus dos terceras partes a lo menos, por accionistas chilenos o extranjeros radicados en Chile", en relación con su artículo 4, que disponía "El comercio de asegurar o cubrir a bases de primas, riesgos marítimos, de incendio, de transporte, y sobre la vida u otros, sólo podrá hacerse en Chile por Sociedades Anónimas *Nacionales* de Seguros…" [la cursiva es nuestra].

[21] Vid. el artículo 7 del D.L. Nº1.939, sobre Adquisición, Administración y Disposición de Bienes del Estado (publicado el 10 de noviembre de 1977), que califica como nacionales extranjeras a las sociedades o personas jurídicas cuyo capital pertenezca en un 40% o más a nacionales de un país limítrofe.

[22] Vid. el artículo 7 del citado D.L. Nº1.939, que califica como nacionales extranjeras a las sociedades o personas jurídicas con sede principal en un país limítrofe.

[23] Vid. el artículo 38 letra b) del Código Aeronáutico, el cual señala que podrán matricularse en Chile: "b) Las aeronaves que pertenezcan a personas jurídicas chilenas, entendiéndose por tales, para estos efectos, aquellas constituidas en Chile en conformidad con las leyes chilenas, y que tengan en este país su domicilio principal y su sede real y efectiva; que su presidente, su gerente y la mayoría de sus directores o administradores, según el caso, sean chilenos; y que la mayoría de su capital social pertenezca a personas naturales o jurídicas chilenas…". En sentido similar, vid. el artículo 136 inciso 2º del Código del Trabajo.

[24] HURTADO CRUCHAGA (1940) pp.70-71; ILLANES ADARO (1941) p.47; OLAVARRÍA ÁVILA (1970) p.238; RAMÍREZ NECOCHEA (1990) p.73; PÉREZ DE ARCE (1993) p.99; BAEZA OVALLE (2003) pp.718-719; RÍOS DE MARIMÓN (2004) pp.113-114.

[25] PUELMA ACCORSI (2001) p.196.

[26] Consta en las Actas Oficiales de la Comisión de Estudio de la Nueva Constitución (Sesión N° 61, de 8 de agosto de 1974) que lo relativo a la nacionalidad de las personas jurídicas estuvo presente, y se tenía por sentado, sin que se registrare una opinión desfavorable al respecto. En este sentido, el Comisionado DIEZ sostuvo que "(…) existe todo un capítulo, que no está en la Constitución y que considera conveniente que figure en ella, que, también, se aplica de esta manera y, tal vez, con la misma lógica, a la nacionalidad de las personas ficticias, ya que, por ejemplo, si una sociedad que tiene una nacionalidad de origen abre una agencia en otro país, adquiere una especie de naturalización, de modo que la misma lógica se puede aplicar tanto a las personas naturales como a las personas jurídicas, y ello constituye, a su juicio, algo que dice relación con la razón y la realidad…". Por su parte, el

Y en tercer lugar, tampoco puede sostenerse que debido a que el criterio volitivo de determinación de la nacionalidad de las sociedades recogido en los artículos 18 y 19 del CDIPr no encuentra recepción expresa en el ordenamiento jurídico chileno, es por ello contrario a éste. Cuatro consideraciones caben al efecto. La primera, consistente en que la autonomía de la voluntad, como criterio de determinación de la ley aplicable, sí cuenta con reconocimiento expreso en el ordenamiento jurídico chileno (al respecto, vid. el artículo 113 inciso 2º del Código de Comercio –CCom-, que lo contempla en relación a los actos de mera ejecución de contratos suscritos en el extranjero y cumplideros en Chile). La segunda, consistente en que las leyes chilenas que se refieren a la nacionalidad de las sociedades no lo hacen con el fin de determinar la ley aplicable a las sociedades extranjeras, sino que sólo tienen por objeto delimitar la aplicabilidad de ciertos regímenes o beneficios[27]. Por tanto, al no tratarse de leyes de conflicto, no cabe apreciar la existencia de una eventual contraposición con los criterios del CDIPr. En tercer lugar, atendido el tenor de la reserva general efectuada por el Estado chileno a la hora de suscribir el CDIPr, queda claro que la prevalencia del Derecho chileno sobre los preceptos del CDIPr es en caso de conflictos de Derecho positivo, y no de principios jurídicos[28]. El que ninguna de las normas especiales que tratan sobre la nacionalidad de las sociedades recoja el criterio de la voluntad, no implica que éste se oponga al ordenamiento chileno. Tal razonamiento contraviene al que se desprende de la reserva, ya que conlleva negar la aplicación del CDIPr por falta de previsión expresa del criterio de la voluntad en el ordenamiento jurídico chileno, en condiciones que la reserva general opera en caso de desacuerdo entre los preceptos de la legislación nacional y el CDIPr, es decir, en casos de antinomias, pero no en supuestos de anomias, que es precisamente cuando las disposiciones del CDIPr despliegan toda su eficacia[29]. Y en cuarto lugar, es preciso destacar que el referido criterio de la voluntad encaja perfectamente con la concepción contractualista de sociedad que acoge el ordenamiento jurídico chileno en el artículo 2053 del CC.

Por tanto, debido a que no se aprecia incompatibilidad entre el CDIPr y el ordenamiento chileno en materia de criterios de determinación de nacionalidad de sociedades, en principio es posible sostener la aplicabilidad general de los criterios consagrados por dicho Código[30], te-

Comisionado OVALLE hizo referencia a la importancia de fijar reglas sobre la determinación de la nacionalidad, sosteniendo que "(…) en materia de determinación de la nacionalidad de un determinado tipo de sociedades en las que se requiere un porcentaje de chilenos, también aparece ello como una ventaja…".

[27] Para un mayor desarrollo de esta idea, vid. *Infra*, III, 3), (b)(b) del presente §6.

[28] La declaración efectuada por la Delegación de Chile en cuanto a que "(…) salvará su voto en las materias y en los puntos que estime convenientes, en especial, en los puntos referentes a su *política tradicional* o a su legislación nacional…" [la cursiva es nuestra], no puede considerarse como argumento para fundar la inaplicabilidad de una disposición del CDIPr, por contradecir alguna política tradicional, toda vez que el mecanismo idóneo para ello es la reserva, según se desprende del artículo 3 de la Convención de Derecho Internacional Privado. En efecto, en el Decreto promulgatorio del CDIPr se señala que "(…) [p]or tanto, y en uso de la facultad que me confiere el N° 16 del artículo 72 de la Constitución Política del Estado, dispongo y mando que *con las reservas indicadas* se cumpla y lleve a efecto en todas sus partes como Ley de la República, publicándose en el Diario Oficial el texto autorizado del Código a que se refiere la aludida Convención…" [la cursiva es nuestra].

[29] En este sentido se señala en la doctrina alemana que tratándose de los Estados que suscribieron el CDIPr bajo una reserva general, como fue el caso de Chile, el mismo es aplicable sólo subsidiariamente, en el supuesto de vacíos del Derecho interno. SAMTLEBEN (1983) pp.104-105. Asimismo, vid. ALBÓNICO VALENZUELA (1950) T.I, p.120; ETCHEBERRY (1960) p.14; RAMÍREZ NECOCHEA (1966) p.221; DUNCKER BIGGS (1967) pp.42-43; CRUZ OCAMPO (1972) p.66; GESCHE MÜLLER *et al* (1982) pp.38-39.

[30] Señalamos que ello es posible "en principio", porque pese a la referida compatibilidad general, existen disposiciones en el ordenamiento jurídico chileno que sí establecen un criterio de determinación de la ley personal de las sociedades extranjeras. Al respecto, vid. *Infra*, III, 3), (b)(b) y (b)(c) del presente §6.

niendo en consideración que la Corte Suprema ha fallado a favor de la aplicabilidad del CDIPr incluso respecto de los Estados que no lo han ratificado, si bien como criterio doctrinal a seguir[31] o como principio general del Derecho[32]. Sentado lo anterior y por tanto, la posibilidad de hablar de un "estatuto personal" societario, al menos bajo el alero del CDIPr, cabe exponer la extensión que dicho estatuto posee en el ámbito del referido Código.

(a)(c) Extensión de la *lex societatis*

Finalmente, a este respecto, el CDIPr incluye en el ámbito de la ley personal lo relativo a la constitución y manera de funcionar de las sociedades mercantiles y a la responsabilidad de sus órganos, es decir, sus aspectos internos o *internal affairs* (artículo 249), la capacidad civil (artículo 34), la mercantilidad de las sociedades anónimas (artículo 248) y la extinción (artículo 35), aspectos que trataremos posteriormente[33].

*b) El reconocimiento de sociedades extranjeras en el CDIPr*

(b)(a) Extensión del reconocimiento

El artículo 252 del CDIPr establece el reconocimiento automático de las sociedades mercantiles[34] sobre la base del criterio de la *constitución* de acuerdo a las disposiciones de un Estado contratante[35], en cuyo supuesto, la sociedad reconocida se reputará existente y disfrutará de su misma personalidad jurídica de origen en los demás Estados, para ejercer derechos y contraer obligaciones y ser representada judicial y extrajudicialmente.

El reconocimiento contemplado en el CDIPr no es absoluto, sino que se encuentra sometido a las limitaciones que contemple el Derecho territorial. A este respecto se ha señalado[36] que el propio CDIPr establece tres especies de limitaciones, que serían las únicas susceptibles de ser alegadas en contra del reconocimiento de las sociedades extranjeras, a saber: (i) las normas sobre emisión de acciones y obligaciones en un Estado contratante, sobre formas y garantías de publicidad y de responsabilidad de los gestores de agencias y sucursales respecto de terceros (artículo 250); (ii) las leyes que subordinen la sociedad a un régimen por razón de sus operaciones (artículo 251); y (iii) las disposiciones que se refieran a la creación, funcionamiento y privilegios de los bancos de emisión y descuento, compañías de almacenes generales de depósitos y otras análogas (artículo 253).

Sin embargo, aun cuando dicha postura parece deseable, por cuanto favorece el reconocimiento de las sociedades extranjeras al limitar las causales de no reconocimiento, lo cierto es que las indicadas no son las únicas excepciones oponibles por un Estado miembro al recono-

[31] Sentencia de fecha 14 de mayo de 1936. En la doctrina, vid. GUZMÁN LATORRE (2003) p.181.
[32] Sentencia de fecha 24 de abril de 1959, en *RDJ*, Tomo LVI, Segunda Parte, Sección Segunda, p.66. En la doctrina, vid. GESCHE MÜLLER *et al* (1982) pp.34-35; GUZMÁN LATORRE (2003) p.87.
[33] Vid. *Infra* III, 3), (b)(d).
[34] En general, el concepto y el reconocimiento del resto de personas jurídicas queda entregado a la ley territorial, según establece el artículo 32 del CDIPr.
[35] Así lo destaca en Alemania, SAMTLEBEN (1983) p.165.
[36] SOMERVILLE SENN (1965) p.87, quien con tal interpretación restrictiva busca conservar la eficacia de la regla general de reconocimiento que contiene el artículo 252 del CDIPr. Asimismo, en Colombia, vid. CAICEDO CASTILLA (1945) p.117.

cimiento. Ello, debido a que el artículo 4 del CDIPr califica los preceptos constitucionales como de orden público internacional, es decir, como leyes territoriales, según la clasificación efectuada por su artículo 3.II. Y en tanto tales, el artículo 8 del CDIPr permite oponer dichas disposiciones a los efectos o consecuencias de los derechos adquiridos al amparo de las reglas del Código. Junto a ello, también cabe sostener la eventual aplicabilidad del artículo 204 del CDIPr, el que, al tratar en general de las sociedades, indica que son territoriales las leyes que exigen un objeto lícito, formas solemnes, e inventarios cuando hay inmuebles[37]. Y finalmente, cabe destacar lo señalado por el autor del CDIPr[38] en cuanto a que si bien se impone el reconocimiento de las sociedades mercantiles constituidas en país extranjero siempre que hayan cumplido con todas las reglas obligatorias a ese efecto en el país donde se constituyan, debe en todo caso reservarse a las legislaciones territoriales la facultad de establecer limitaciones generales objetivas o subjetivas a dicho reconocimiento, por razones de interés público.

(b)(b) Reconocimiento y *lex societatis*

De acuerdo con las disposiciones analizadas en los apartados precedentes, bajo el imperio del CDIPr, la ley personal de las sociedades no respeta el principio de unidad que la debe caracterizar, debido a que recoge la tradicional distinción entre reconocimiento y ley aplicable, disponiendo criterios de conexión diversos para cada uno de dichos aspectos.

Así, la existencia de las sociedades, y por ende, su reconocimiento, queda excluido del ámbito de la ley personal determinado en virtud del contrato social, dado que al respecto el artículo 252 del CDIPr sigue un criterio diverso: el de la constitución.

*c) Aplicación del Derecho local*

Sin perjuicio de lo que pueda disponer cada Derecho local *ex* artículo 252 *in fine* del CDIPr, en determinados supuestos específicos es el propio CDIPr el que establece la aplicación del Derecho territorial en atención a los intereses que subyacen, esencialmente, la tutela de la propiedad, la fe pública y la protección de ciertas actividades estratégicas.

En los apartados siguientes se analizan los supuestos que poseen alguna injerencia en una operación de fusión internacional.

(c)(a) Reglas sobre modos de adquirir

El CDIPr somete al Derecho local las reglas generales sobre los modos de adquirir o enajenar la propiedad, haciendo aplicable, asimismo, idéntica ley para los modos de adquirir respecto de los cuales el Código no se pronuncia expresamente. El artículo 117 del CDIPr señala que las reglas generales sobre la propiedad y modos de adquirirla o enajenarla entre vivos son de orden público internacional[39]. Por su parte, su artículo 140 establece la aplicación

[37] En este sentido, vid. HAMILTON *et al* (1966) pp.288-289.

[38] El cubano SÁNCHEZ DE BUSTAMANTE (1943) T.II, p.284.

[39] Lo cual es coincidente con el artículo 4 del CDIPr, que declara a los preceptos constitucionales como de orden público internacional, y con el artículo 19 Nº 24 de la CPR, que establece el principio de reserva legal en cuanto a los modos de adquirir el dominio.

del Derecho local a los modos de adquirir respecto de los cuales el CDIPr no contenga disposiciones en contrario.

En cuanto al concepto de "reglas generales sobre la propiedad", la doctrina ha señalado[40] que por ellas se deben entender las que establecen su concepto y las que rigen sus características esenciales, determinan sus efectos y establecen limitaciones en cuanto a su goce, así como las que determinan los objetos, bienes o cosas sobre las cuales pueden recaer, las que establecen sus distintas formas y las clasifican, y las que disponen cuáles son los modos por los cuales se puede adquirir[41].

(c)(b) Reglas relativas a las formas y publicidad registral

El artículo 241 del CDIPr dispone que son territoriales las disposiciones relativas a la inscripción de los comerciantes y sociedades extranjeras en el Registro Mercantil. En virtud de la referida disposición, el Derecho local es el llamado a determinar los supuestos en los que los comerciantes, tanto individuales como sociales, deben acceder al Registro Mercantil. Aunque no lo señala en forma expresa dicha disposición, entendemos que la atribución competencial al Derecho local se extiende, asimismo, a los efectos de la referida inscripción, es decir, a si la misma es constitutiva o meramente declarativa[42].

Tal interpretación es compatible y complementaria con lo dispuesto en el artículo 242 del CDIPr, que establece que también son territoriales las reglas que señalan el efecto de la inscripción de créditos o derechos de terceros en el Registro Mercantil. Así, de la interpretación uniforme de los artículos 241 y 242 del CDIPr se desprende que tanto los efectos individuales de la inscripción registral como los relativos a terceros quedan sujetos a una misma ley aplicable: el Derecho local.

Los preceptos indicados se recogen en forma particular en el ámbito del Derecho de Sociedades por el artículo 249 del CDIPr, que declara como de orden público internacional lo relativo a las formas y garantías de publicidad. De manera que los medios por los que un ordenamiento puede garantizar la publicidad de las sociedades, o de sus actos y los efectos que de los mismos se desprenden, quedan entregados al ámbito del Derecho territorial.

[40] HAMILTON *et al* (1966) p.169.

[41] Las disposiciones citadas son relevantes en el contexto de las fusiones internacionales, en tanto que la fusión y la fusión internacional se tratan de operaciones en las que el modo de adquirir es la ley. Así, siendo la ley un modo de adquirir, éste se regirá por las disposiciones que sobre la materia contempla el ordenamiento chileno.

[42] En esta materia, el autor cubano SÁNCHEZ DE BUSTAMANTE (1943) T.II, pp.269-270, sostiene que el Registro Mercantil persigue la publicidad del ejercicio del comercio y de ciertos antecedentes económicos de quien se dedica a él, no solo en provecho y beneficio del individuo o de la sociedad con terceros, sino que también con el fin de evitar peligros y daños a los intereses generales. De ahí que las disposiciones relacionadas con la organización, funcionamiento y consecuencias del Registro Mercantil deban ser de orden público internacional. Posteriormente, en p.287 el mismo autor califica expresamente como de orden público internacional las disposiciones sobre inscripción registral y sus efectos. Junto a lo expuesto, la referida atribución competencial, en lo referente a las sociedades extranjeras, debe compatibilizarse con el reconocimiento expreso de la personalidad jurídica que de ella hace el artículo 252 del CDIPr.

(c)(c) Reglas relativas a la emisión de acciones y obligaciones

Según dispone el artículo 250 del CDIPr, la emisión de acciones y de obligaciones (bonos), se encuentra asimismo sometida a las disposiciones del Derecho territorial. Como ha destacado la doctrina comparada[43], el fundamento de ello estriba en que si los Gobiernos suelen regular las emisiones de dichos títulos por sus sociedades nacionales en aras de la protección del crédito público y de la fortuna privada, con mayor razón han de reconocerse tales resguardos respecto de las sociedades extranjeras[44].

(c)(d) Reglas especiales por razón de las operaciones de la sociedad

Finalmente, el artículo 251 del CDIPr deja al Derecho territorial la determinación de los tipos de sociedades que pueden ejercer ciertas operaciones en el ámbito interno, pudiendo reservar a las empresas nacionales su ejecución. De ahí que, en principio, de dichas normas puedan desprenderse limitaciones a la participación de sociedades extranjeras en operaciones en el sector regulado de que se trate[45].

**2) Otros instrumentos internacionales**

*a) Declaración sobre la Personalidad Jurídica de las Compañías Extranjeras, de 1936*

Esta declaración, acordada al igual que el CDIPr, en el seno de la Unión Panamericana (antecesora de la actual OEA), fue abierta a la firma el 25 de junio de 1936 en Washington, fue suscrita por Chile, Ecuador, El Salvador, Estados Unidos, Nicaragua, Perú, República Dominicana y Venezuela, y posteriormente fue ratificada sólo por los Estados Unidos y Venezuela, si bien, al ser un instrumento meramente declarativo sin fuerza vinculante *(soft law)*[46], no era nece-

[43] Así, el autor cubano, SÁNCHEZ DE BUSTAMANTE (1943) T.II, p.285.

[44] La presente disposición podría resultar de aplicación en un supuesto de fusión internacional en el que la nueva sociedad (extranjera) o la sociedad absorbente (extranjera) realice la emisión de las nuevas acciones en Chile. Imagínese por ejemplo la absorción de una sociedad chilena por una sociedad panameña, o la fusión entre dos sociedades (una chilena) por creación de una nueva sociedad en Panamá, realizándose en ambos supuestos la emisión de las acciones correspondientes a los socios de las sociedades chilenas, precisamente en Chile.

[45] En el ordenamiento jurídico chileno encontramos ejemplos de lo anterior en el ámbito del Derecho de la Energía. Así, el artículo 10 de la Ley Nº19.657, sobre Concesiones de Energía Geotérmica (publicada el 7 de enero de 2000), reserva la posibilidad de ser titular de una concesión de exploración o explotación de energía geotérmica a las personas jurídicas constituidas de acuerdo a las leyes chilenas. Por su parte, el artículo 13 del D.F.L. N°4 , de 12 de mayo de 2006, que Fija el Texto Refundido, Coordinado y Sistematizado del D.F.L. Nº 1, de Minería, de 1982 (LGSE), reserva a las sociedades constituidas de acuerdo a las leyes chilenas la posibilidad de ser titular de una concesión eléctrica provisional o definitiva. En estos casos, una sociedad extranjera no podría asumir la titularidad de alguna de las concesiones indicadas, como consecuencia de una operación internacional de fusión, ni por tanto operar en dichos sectores. A este respecto, en la doctrina española, vid. CORRIENTE CÓRDOBA (1979-1981) p.344; y en la argentina, SOLARI COSTA (1996) p.663.

[46] Si bien pese a ese carácter no vinculante, en ocasiones en las declaraciones puede subyacer cierta finalidad normativa o al menos compromisos de buena fe. En esta línea se ha señalado que "(…) [w]hile the legal effect of these different soft law instruments is not necessarily the same, it is characteristic of all of them that they are carefully negotiated, and often carefully drafted statements, *which are in some cases intended to have some normative significance despite their non-binding, non-treaty form*. There is at least an element of good faith commitment, and in many

saria su ratificación[47]. En la doctrina[48] se ha sostenido que al tratarse de una mera declaración de principios, debe considerarse en vigor en Chile.

La referida declaración buscaba explicitar los criterios comunes existentes en las legislaciones de los Estados signatarios en relación al reconocimiento de las sociedades extranjeras. A tal efecto, los principios que recogía eran los siguientes: (i) el reconocimiento operaba sobre la base de la coincidencia entre el Estado de constitución de la sociedad y su sede, si bien no queda claro si la sede referida es la sede real -administrativa- o la estatutaria; (ii) el reconocimiento poseía dos efectos esenciales: la capacidad procesal activa y pasiva y la posibilidad de ejercer actos de comercio en el Estado receptor, si bien tampoco es claro si se refiere a actos aislados o permanentes relacionados con el giro social, y; (iii) el mencionado reconocimiento de capacidad procesal y para realizar actos está sujeto a las leyes del país respectivo, por lo que, eventualmente, cabía la imposición de limitaciones de naturaleza territorial.

Si bien la Declaración contenía la afirmación de que los Estados suscriptores entendían que los principios formulados se encontraban en armonía con la doctrina establecida en la legislación de sus respectivos países, Chile la aprobó con una reserva en cuanto a la posibilidad de ejercer en forma permanente el comercio en el Estado, en el entendido de que en el ordenamiento interno chileno se distinguía entre la denominada *capacidad patrimonial* y la *capacidad funcional*, que no depende de la primera. En este sentido, la reserva indicaba:

> "(…) [l]as sociedades mercantiles constituidas según las leyes de uno de los Estados signatarios con sede en su territorio, que no tengan asiento, sucursal o representación social en otro de los Estados signatarios, podrán, sin embargo, comparecer en juicio en el territorio de éstos como demandantes o como demandadas, con sujeción a las leyes del país, y ejecutar actos civiles y de comercio que no sean contrarios a sus leyes, salvo que para la *realización continuada de dichos actos*, de tal manera que ellos representen un ejercicio del objeto social, se requeriría de la sociedad mercantil una autorización especial de autoridad competente según las leyes del país donde tales actos hubieran de realizarse…" [la cursiva es nuestra].

cases, *a desire to influence state practice and an element of law-making intention and progressive development*. In this sense non-binding soft law instruments are not fundamentally different from those multilateral treaties which serve much the same law-making purposes. In this respect they may be both an alternative to and a part of the process of multilateral treaty-making…" [la cursiva es nuestra]. BOYLE (1999) p.902.

47 SECRETARÍA DE RELACIONES EXTERIORES (1990) p.528 nota al pie nº1.

48 ETCHEBERRY (1960) p.68. El origen de esta declaración se sitúa en la Séptima Conferencia Internacional Americana efectuada en el año 1933 en Montevideo, Uruguay, en la que con fecha 23 de diciembre se aprobó la Resolución Nº XLVIII, por medio de la cual se decidió designar una Comisión de Expertos formada por cinco miembros para que: (i) redactara un anteproyecto de unificación de legislaciones sobre simplificación y uniformidad de poderes y personería jurídica de compañías extranjeras, (ii) informara si tal unificación era posible y, (iii) en caso contrario, para que aconsejara el procedimiento más adecuado para reducir al mínimo los sistemas a que responden las distintas legislaciones sobre estas materias, así como también las reservas de que se hace uso en las Convenciones al respecto. En sesión de 7 de noviembre de 1934, el Consejo Directivo de la Unión Panamericana nombró la Comisión de Expertos y con fecha 5 de diciembre de 1934 ésta presentó al Consejo el respectivo informe, en el que se concluyó que las sociedades constituidas según las leyes de uno de los Estados Contratantes con sede en su territorio, que no tuvieran asiento, sucursal o representación social en otro de los Estados Contratantes, podían, sin embargo, practicar en el territorio de éstos actos de comercio que no fueran contrarios a sus leyes y comparecer en juicio como demandantes o como demandadas, con sujeción a las leyes del país.

*b) Acuerdo de Asociación Chile-Unión Europea, de 2002*

Finalmente, debemos hacer referencia al Acuerdo de Asociación suscrito entre Chile y la Unión Europea, de 2002[49], que contiene dos cláusulas con importantes consecuencias para el régimen jurídico de las sociedades extranjeras europeas en Chile, y viceversa.

En primer lugar, debemos referirnos al denominado derecho de establecimiento, que en el artículo 131.d) del Acuerdo se define como la constitución, adquisición o mantenimiento de una persona jurídica, o la creación o mantenimiento de una sucursal o una oficina de representación, dentro del territorio de una Parte con el fin de realizar una actividad económica. En relación a este derecho cabe indicar que esta es la primera ocasión que, en un Acuerdo de esta naturaleza (de los denominados de "cuarta generación"[50]), se reconoce el derecho de establecimiento[51]. Lo expuesto es de suyo relevante si recordamos que, en el marco de la construcción europea, el referido derecho ampara precisamente la necesidad de reconocer entre los Estados miembros las sociedades constituidas en otros Estados miembros y domiciliadas en la Unión Europea, de acuerdo con los desarrollos efectuados por el Tribunal de Justicia de las Comunidades Europeas (TJCE).

En segundo lugar, debemos hacer mención al principio de trato nacional contemplado en el artículo 132 del Acuerdo. Dicho principio contempla una regla de no discriminación que impone a los Estados miembros de la Unión Europea y a Chile, otorgar, a los efectos del derecho de establecimiento, vale decir, a los efectos de la constitución, adquisición o mantenimiento de una persona jurídica, o de la creación o mantenimiento de una sucursal o una oficina de representación, el mismo trato que los ordenamientos nacionales contemplan para sus respectivos nacionales.

De la vinculación existente entre las cláusulas de derecho de establecimiento y de trato nacional, un sector de la doctrina[52] propugna un denominado "efecto extra-comunitario de los fallos recaídos en *Centros*, *Überseering* e *Inspire Art* en relación con los Acuerdos de cuarta generación". Dicha postura sostiene que, atendidas las importantes cortapisas que al día de hoy existen en el ámbito del Derecho comunitario europeo en relación al modelo de sede real, derivadas de la jurisprudencia del TJCE[53], no cabe, en esa misma línea, aplicar dicho modelo a aquellos Estados que, como Chile, cuentan con un reconocimiento del derecho de establecimiento por vía convencional, resguardado además por una cláusula de trato nacional. Así, se afirma[54] que en los supuestos en los que un tratado internacional regula en forma conjunta la

[49] Promulgado por medio de D.S. Nº28, de 28 de enero de 2003, del Ministerio de Relaciones Exteriores, publicado el 1 de febrero de 2003.

[50] Las relaciones comerciales entre Europa y América Latina se han construido sobre la base de acuerdos comerciales, cuyas características han ido variando a través del tiempo. Es así que se reconoce la existencia de acuerdos de primera generación, suscritos entre los años 1971-1975, centrados esencialmente en el comercio de bienes; de segunda generación, suscritos entre los años 1980-1985, en los cuales se incorporaron otros aspectos comerciales, como los servicios, propiedad intelectual o inversiones, así como intereses políticos y de cooperación; de tercera generación (1990-1993), caracterizados por la inclusión de exigencias democráticas (cláusula democrática) y cláusula evolutiva, profundizándose asimismo en los aspectos de cooperación por medio de la inclusión de la denominada "cláusula evolutiva", que permite extender el campo de la cooperación según las nuevas necesidades que puedan surgir; y de cuarta generación (1995-a la actualidad), que constituyen acuerdos marco de asociación tanto política como económica, en los que se reconoce la posibilidad de conformar zonas de libre cambio.

[51] SESTER y CÁRDENAS (2005) p.400.

[52] SESTER y CÁRDENAS (2005) *passim*.

[53] Asuntos *Centros*, *Überseering* e *Inspire Art*.

[54] SESTER y CÁRDENAS (2005) p.407.

libertad de establecimiento y el principio de trato nacional, es inevitable aplicar la teoría del lugar de incorporación y rechazar la aplicación de la teoría de la sede real. Por tanto, se concluye[55] que las personas jurídicas debidamente incorporadas de acuerdo con las leyes chilenas o de un Estado miembro de la Unión Europea, pueden libremente reubicar su sede al interior del territorio europeo, o desde Chile hacia territorio europeo y viceversa, sin perder su personalidad jurídica o su característica de ser una compañía con responsabilidad limitada. Y adicionalmente, el Derecho Societario del Estado en el cual la compañía fue originalmente constituida continuará siendo el derecho aplicable a la sociedad una vez que se efectúe la reubicación de la sede social desde Chile a un Estado miembro de la Unión Europea, o viceversa.

## *III. Ordenamiento interno*

### 1) El principio de territorialidad en el Código Civil

*a) Consideraciones generales*

En los apartados precedentes quedó expuesto que en los diversos instrumentos internacionales en los que Chile se ha hecho parte, se contempla el reconocimiento de las sociedades extranjeras y un "estatuto personal" basado en el modelo de constitución. Queda por analizar la situación en el ordenamiento chileno de producción interna y si existe coherencia entre dicho ordenamiento y los referidos instrumentos suscritos.

El eje sobre el cual ha de gravitar el estudio de la ley personal de las sociedades extranjeras en Chile debe ser, en principio, el artículo 14 del CC, el cual establece que la ley es obligatoria para todos los *habitantes* de la República, inclusos los extranjeros. Dicho precepto, junto con el artículo 16 del CC, consagran según la doctrina tradicional[56], el denominado *principio de territorialidad* de la ley chilena, modelo eminentemente unilateral, territorialista, y por lo tanto, marcadamente soberanista, que responde a un sistema de economía exclusivamente agraria, propia del Chile del siglo XIX[57]. En virtud de dichos preceptos, todas las personas que "habitan" el territorio de la República, así como los bienes situados en él y los actos jurídicos que han de surtir efectos en Chile, quedan íntegramente sometidos al Derecho chileno[58]. De esta forma, el ordenamiento chileno parte de la base de que las leyes son de aplicación exclusiva en el territorio del Estado que las dicta, y sólo excepcionalmente pueden alcanzar eficacia extraterritorial, es decir, afectar a nacionales que no se encuentran en territorio chileno. Dicha extraterritorialidad sólo se predica respecto del estado y de la capacidad de los chilenos en el extranjero para ejecutar ciertos actos que hayan de tener efectos en Chile, y respecto de las obligaciones y derechos que nacen de las relaciones de familia de chilenos en el extranjero, pero sólo en relación a los cónyuges y parientes chilenos (artículo 15 del CC).

---

[55] SESTER y CÁRDENAS (2005) p.411.

[56] POLA MARTÍN (1955) pp.41-42; HAMILTON *et al* (1966) p.11; LEÓN STEFFENS (2002) p.203; GUZMÁN LATORRE (2003) p.449; VIAL UNDURRAGA (2013) p.895. En la doctrina alemana, lo destaca así SAMTLEBEN (1983) pp.4-5, 275-276.

[57] RAMÍREZ NECOCHEA (1965) p.58.

[58] En relación al principio de territorialidad, la Corte Suprema ha resuelto que "(…) el principio general de territorialidad de la ley chilena, consagrado en los artículos 14 y 16 del Código Civil, del que se colige que las leyes se dictan en principio para ser observadas y cumplidas en nuestro territorio, reconociendo un límite espacial marcado por las fronteras del país…" (Fallo de 6 de abril de 2011, Rol Nº 3.890-2009).

Del desarrollo precedente se desprenden dos importantes consecuencias en materia de estatuto personal. Por un lado, se sostiene[59] que las personas extranjeras que "habitan" en Chile, sean físicas o jurídicas, no ostentan un estatuto personal aplicable en Chile, dado que quedan plenamente sometidas a su ordenamiento jurídico. Es decir, se niega la posibilidad que en Chile tenga aplicación un Derecho extranjero[60]. Y por el otro y *a contrario sensu*, se afirma[61] que quienes no habitan el territorio chileno no se encuentran sometidos a su Derecho. En estos supuestos, si bien se sabe que procede la aplicación del Derecho extranjero, ante la ausencia de normas de conflicto específicas como consecuencia del unilateralismo del ordenamiento internacional privado chileno, es necesario fijar las reglas a que se encuentran sometidas tales personas físicas o jurídicas extranjeras[62].

En los apartados siguientes revisaremos críticamente el criterio de conexión "habitación" como determinante de la territorialidad de la ley chilena. El objeto principal de dicho análisis será verificar su aplicabilidad a las personas jurídicas, y los efectos que posee respecto del reconocimiento de sociedades extranjeras y de un "estatuto personal" de dichas sociedades.

*b) El criterio de conexión "habitantes" como determinante de la territorialidad*

(b)(a) Significación general

En general, en el ordenamiento chileno la presencia de un sujeto en su territorio puede tomar esencialmente tres formas: temporal, habitual y permanente. La presencia temporal se refiere a cualquier situación por medio de la cual una persona se encuentra por un período de tiempo dado en territorio chileno. Ésta es denominada como "habitación" y apunta a una presencia física, material o palpable en un determinado lugar[63]. Por su parte, la presencia física habitual en un lugar se denomina "residencia". Trátase de una mera situación fáctica referida al lugar donde habitualmente vive una persona[64]. Finalmente, la presencia física permanente o estable es equiparable al "domicilio"; concepto de carácter jurídico representativo, para unos, de una relación jurídica entre una persona y un lugar, mientras que para otros, de un lugar determinado, del cual pueden surgir relaciones jurídicas[65].

La doctrina[66] suele afirmar que el concepto "habitar" del artículo 14 del CC sería equivalente a encontrarse físicamente dentro de los límites espaciales que cubre el Estado chileno, y por lo tanto, corresponde a la mera presencia física en el territorio chileno[67]. En tal sentido se

[59] FABRES (1908) pp.31-32; LIZANA BRAVO (1941) p.19; CLARO SOLAR (1942) p.90; HAMILTON *et al* (1966) p.57; LARRAÍN RÍOS (1994) p.109; GUZMÁN LATORRE (2003) pp. 260, 454.

[60] Al respecto, vid. la reciente crítica de VIAL UNDURRAGA (2013) p.896. Y asimismo, LEÓN STEFFENS (2002) p.204.

[61] FABRES (1908) p.19.

[62] ALBÓNICO VALENZUELA (1950) T.I, p.234.

[63] VILLARROEL BARRIENTOS y VILLARROEL BARRIENTOS (1988) p.349.

[64] FUEYO LANERI (1945) pp.74-75; ALESSANDRI RODRÍGUEZ *et al* (1998) T. I, p.447.

[65] FUEYO LANERI (1945) pp.63-73; ALESSANDRI RODRÍGUEZ *et al* (1998) T.I, pp.445-447.

[66] GUZMÁN LATORRE (2003) p.457. Bastante gráfica es la afirmación de RÍOS DE MARIMÓN (2004) p.51, en cuanto a que la ley chilena es de aplicación "(…) en todo momento desde que el cuerpo de un individuo se encuentre en territorio nacional, o sea, desde que lo habite. Basta la simple presencia física de una persona para que la ley chilena tenga plena aplicación…".

[67] CLARO SOLAR (1942) p.90; ALBÓNICO VALENZUELA (1950) T.II, p.15; ETCHEBERRY (1960) p.10; VALDÉS CORREA (1965) p.31; HAMILTON *et al* (1966) p.12; VODANOVIC (2003) p.246; RÍOS DE MARIMÓN (2004) p.51.

orientaba el pensamiento de Andrés BELLO[68]. La lógica soberanista de esta interpretación es clara: todas las personas que ingresan al territorio chileno quedan completamente sometidas a sus disposiciones, sin excepción alguna. Así, dicho precepto exige el menor grado de presencia en el territorio para someter a quien la ejerza a las disposiciones del ordenamiento jurídico chileno, vale decir, la presencia temporal, *i.e.*, la presencia física, material o palpable en territorio chileno. Según destaca la doctrina[69], este sometimiento absoluto al ordenamiento chileno habría sido "compensado" por el propio CC (artículo 57), al situar a los extranjeros en pie de igualdad con los chilenos en materia de adquisición y goce de derechos civiles.

La idea de presencia física no conlleva mayores dificultades interpretativas cuando se refiere a personas naturales. De hecho, parece ser que sólo en éstas pensaba el autor del CC al consagrar la regla de territorialidad[70]. Y la doctrina, al señalar que la igualdad consagrada en el artículo 57 del CC tiene por finalidad "compensar" el pleno sometimiento de los extranjeros a la ley chilena, parece también centrarse en las personas naturales, dado que el referido artículo 57 no es de aplicación a las personas jurídicas[71].

(b)(b) Aplicabilidad a las personas jurídicas

La doctrina ha aceptado acríticamente la aplicación del artículo 14 del CC a las personas jurídicas. Así, se ha sostenido[72] que "habitan" en Chile las personas jurídicas extranjeras constituidas en Chile y las constituidas en país extranjero que poseen una agencia o sucursal en Chile (*i.e.,* un establecimiento), las cuales, por consiguiente, quedan sometidas a la ley chilena en la misma forma que las personas jurídicas nacionales, por cuanto en tales casos existiría una presencia física, material o palpable en Chile[73].

Sin embargo, en rigor, tratándose de personas jurídicas, la aplicación del criterio "habitación" deviene imposible, atendida su naturaleza esencialmente ficticia (artículo 545 del CC). En efecto, la constitución de una persona jurídica o de una agencia de acuerdo con el ordenamiento jurídico chileno no equivale a que la persona jurídica o agencia constituida posea una presencia física o material en territorio chileno, dado que dicha constitución se trata de un procedimiento de carácter netamente jurídico, no material. Y debido a que las personas jurídicas, *per se*, no se sitúan física o materialmente en lugar alguno, difícilmente puede sostenerse que ellas

[68] Dicho autor definía los extranjeros transeúntes, respecto de los cuales los Estados ejercían imperio, como los sujetos "(…) que transitan por el territorio, o hacen mansión en él como simples viajeros o para el despacho de negocios que no suponen ánimo de permanecer largo tiempo…". BELLO (1847) p.77.

[69] FABRES (1908) p.32; LARRAÍN RÍOS (1994) pp.109-110; DUCCI CLARO (1995) p.76.

[70] BELLO (1847) p.77 señalaba que "Los actos jurisdiccionales de una nación sobre los extranjeros que en ella residen, deben ser respetados de las otras naciones; *porque al poner el pie en el territorio de un Estado extranjero*, contraemos, según se ha dicho, la obligación de someternos a sus leyes, y por consiguiente a las reglas que tiene establecidas para la administración de justicia…" [la cursiva es nuestra].

[71] Vid. el desarrollo al respecto, *Infra*, 2), (a)(a)(b).

[72] ALBÓNICO VALENZUELA (1950) T.II, p.15; DUNCKER BIGGS (1967) pp.325-326.

[73] En efecto, como destaca la doctrina comparada (en España, RODAS PAREDES (2011) p.249), lo que caracteriza a un establecimiento es la existencia de una organización de medios o factores de producción, materiales y humanos, como bien o creación inmaterial resultante del esfuerzo del empresario. Asimismo, se ha sostenido (en España, BROSETA PONT y MARTÍNEZ SANZ (2009) p.141) que el establecimiento es la sede física o localización abierta al público a través de la cual se realiza la actividad de empresa. Y en el mismo sentido se ha pronunciado la Corte Suprema de Chile, al sostener que la idea de "establecer" contenida en la regulación que de los agentes contenía originalmente el CCom, implicaba permanencia, estabilidad y solidez (fallo de fecha 28 de enero de 1970, *RDJ*, Tomo LXVII, Segunda Parte, Sección Primera, p.135).

"habitan" en un determinado territorio. En tal sentido, la existencia en Chile de bienes de propiedad de una persona jurídica extranjera no equivale en ningún caso a su presencia en Chile. Precisamente, la aludida imposibilidad motivó que el actual artículo 19 de la CPR, al regular los derechos y garantías constitucionales, utilice el término "personas" en reemplazo del concepto "habitantes", usado previamente por el artículo 10 de la Constitución Política de 1925. En la Comisión de Estudios para la Nueva Constitución[74] consta que dicha modificación respondió a que si bien bajo la vigencia de la Constitución Política de 1925, en el Derecho Constitucional la palabra "habitantes" había sido interpretada en términos suficientemente amplios como para no producir dificultad alguna, desde el punto de vista literal se reconocía que había casos tales como las sociedades o personas jurídicas extranjeras con propiedades en Chile, que difícilmente podían entenderse como "habitantes", dado que dichas sociedades no se encontraban en Chile. Entonces, a fin de evitar cualquier duda respecto a la aplicabilidad de las garantías constitucionales en tales casos, se estimó adecuado efectuar el aludido reemplazo terminológico.

Por lo anterior, en los supuestos de constitución en Chile tanto de una persona jurídica como de una agencia, el sometimiento al ordenamiento jurídico chileno se deriva precisamente de dicha constitución de acuerdo con dicho ordenamiento[75], no de una supuesta "habitación" en Chile de la persona jurídica extranjera, claramente inexistente. Creemos que así se desprende en sede societaria comercial de los artículos 348 del CCom y 2 inciso final de la LSA, que, respectivamente, someten a las sociedades colectivas, por acciones y en comandita a las disposiciones del CCom, y a las sociedades anónimas a las disposiciones de la LSA. Y en el caso de los establecimientos, se deriva de los artículos 448.2) y 3) del CCom y 122.2) y 3) de la LSA, en los que se reconoce y acepta la sumisión de la agencia a la legislación chilena.

Pero la situación expuesta difiere en aquellos casos en los cuales una persona jurídica extranjera, sin constituir una sociedad ni una agencia en Chile, ejecuta directamente en territorio chileno uno o más actos jurídicos[76]. Dicha situación nos sitúa ante los problemas esenciales del Derecho Internacional Privado de Sociedades: el reconocimiento en Chile de la persona jurídica extranjera que ejecuta dichos actos, y el "estatuto personal" a que dichas personas se encuentran sometidas.

Sin embargo, cabe señalar que el desarrollo que a continuación se ofrece se restringe a la situación de las personas jurídicas con fines de lucro extranjeras, por ser ésta la categoría en la cual cabe encuadrar a las sociedades anónimas, objeto de nuestro estudio.

[74] Sesión Nº 156, de fecha 7 de octubre de 1975, de la Comisión de Estudios de la Nueva Constitución.

[75] Así lo sostienen HAMILTON *et al* (1966) p.77; FERNÁNDEZ VILLAMAYOR (1977) p.39; MEREMINSKAYA (2005) p.146; *id.* (2007) p.154; TORRES ZAGAL (2013) p.31; VÁSQUEZ PALMA (2013) p.238.

[76] VARELA VARELA (1966) p.75, destacaba que las sociedades extranjeras pueden efectuar actuaciones esporádicas en Chile, como por ejemplo, constituirse en acreedora de un sujeto residente en Chile, a quien se ve en la necesidad de demandar en Chile para que se le pague, o establecer negocios en Chile, por medio de agencias o sucursales.

**2) El reconocimiento de las personas jurídicas extranjeras con fines de lucro en el Derecho chileno**

*a) La capacidad patrimonial y funcional de las personas jurídicas extranjeras*

En materia de reconocimiento de personas jurídicas extranjeras, tanto doctrina[77] como jurisprudencia[78] distinguen entre un reconocimiento automático, que opera *ope legis*, sin necesidad de formalidad alguna, y un reconocimiento estatal, por medio de la constitución en Chile de la persona jurídica extranjera, o por lo menos, de una agencia. Dichos reconocimientos se fundan en la capacidad patrimonial y funcional de dichas personas. La primera es aquella que poseen en Chile todas las personas jurídicas extranjeras, sean civiles o comerciales, por el sólo hecho de encontrarse legalmente constituidas en su Estado de origen. Las consecuencias de dicha capacidad son acotadas, dado que sólo faculta a la persona jurídica extranjera para realizar en Chile actos aislados, ya sean de carácter civil o comercial, así como a comparecer en juicio[79]. Por su parte, capacidad funcional es aquella que permite a dichas personas extranjeras desarrollar su objeto social en Chile, es decir, ejecutar una actuación habitual, para lo cual sí necesitan cumplir con los requisitos establecidos para las personas jurídicas chilenas u operar por medio de una agencia[80]. Así, el ordenamiento jurídico chileno seguiría el modelo de *extraterritorialidad parcial*[81].

Originalmente, dichas categorías constituían el correlato de las categorías civiles de capacidad de goce o jurídica, entendida como la aptitud para ser titular de derechos y obligaciones, y de capacidad de obrar o de ejercicio, considerada como la aptitud legal de una persona para poder obligarse por sí misma, y sin el ministerio o la autorización de otra (artículo 1445 inciso

[77] CLARO SOLAR (1927) pp.494-501; PALMA ROGERS (1936) II, p.166; ILLANES ADARO (1941) p.37; ALBÓNICO VALENZUELA (1950) T.I, pp.234-237; ETCHEBERRY (1960) pp.66-68; DAVIS (1966a) T.IV, pp.9-11; HAMILTON *et al* (1966) pp.71-72; VARELA VARELA (1966) p.78; VILLEGAS (1996) p.214; SANTANA SOTO (1997) pp.136-137; LYON PUELMA (2003) pp.55-56. La misma distinción se sigue, pero sin dicha terminología, por la doctrina más reciente, a saber: PUGA VIAL (2011) pp.96-99; VÁSQUEZ PALMA (2013) p.241; TORRES ZAGAL (2013) pp.31-32. Finalmente, es interesante destacar que ALESSANDRI RODRÍGUEZ *et al* (1998) T. I, pp.582-583, sostienen respecto de las corporaciones y fundaciones extranjeras, que ellas pueden efectuar en Chile actos aislados sin autorización gubernativa alguna, bastando que acrediten fehacientemente la existencia y subsistencia de su personalidad jurídica en el país que se las otorgó o reconoció. El fundamento de dicha postura radica en que tales actuaciones no envuelven peligros para los intereses del Estado chileno.

[78] Vid. los Oficios de la SCS: Nº 325, de 7 de junio de 1935; Nº 596, de 16 de agosto de 1944; Nº 670, de 8 de octubre de 1948; Nº 1212, de 8 de marzo de 1960; Nº 5050, de 1 de septiembre de 1971; Nº 895, de 20 de marzo de 1972; Nº 1213, de 14 de abril de 1980. Y vid. asimismo el fallo de fecha 23 de febrero de 1887, de la Corte de Apelaciones de Santiago; y los fallos de la Corte Suprema, de fecha 5 de septiembre de 1963 (*RDJ*, Tomo LX, Segunda Parte, Sección Primera, p.323) y de 28 de enero de 1970.

[79] Respecto de los actos aislados, vid. *Infra*, la letra b) del presente número 2).

[80] La justificación de esta distinción puede verse en uno de los informes finales elaborados en el marco de los trabajos preparatorios del Tratado de Derecho Comercial Terrestre de Montevideo, de 19 de marzo de 1940. En el mismo se sostiene que desde el punto de vista de los intereses colectivos de cada Estado, no es lo mismo la verificación en su territorio de actos aislados de comercio y el ejercicio habitual del comercio, dado que en el primer caso, la actuación de la sociedad es accidental, mientras que en el segundo es permanente, pudiendo influir en el conjunto de la economía nacional. SOMERVILLE SENN (1965) p.88.

[81] Al respecto, vid. en la doctrina argentina, CABANELLAS DE LAS CUEVAS (2005) p.336; CRUZ PEREYRA (2006) p.119.

2º del CC)[82]. En efecto, mientras que la capacidad patrimonial implicaba –e implica en la actualidad- el reconocimiento *ope legis* de la personalidad jurídica de una sociedad extranjera, y por ende, su aptitud para ser titular de derechos y obligaciones (=capacidad de goce o jurídica), la capacidad funcional, en principio, demandaba el concurso de una tercera "persona" (el Estado), que emitía una autorización para que dicha persona extranjera pudiera realizar su giro en Chile -por medio de una agencia- (=capacidad de obrar o de ejercicio). Así, la posibilidad de una sociedad extranjera de obligarse válidamente en Chile dependía de una suerte de complemento de capacidad: la autorización administrativa.

Si bien tal asimilación contaba originalmente con sustento normativo, en el ordenamiento vigente ya no existe una autorización administrativa emitida por autoridad alguna, necesaria para que una sociedad extranjera pueda ejecutar su giro en Chile, de igual forma que tampoco se exige para la constitución de sociedades chilenas. Lo que exigen tanto la LSA como el CCom es el cumplimiento de una serie de formalidades de publicidad, tendientes a proteger a los terceros que se vincularán con la sociedad extranjera que actúa en el país. Dichas formalidades en todo caso no aparecen configuradas como prohibiciones de ejercicio, requeridas de una autorización para su levantamiento, como ocurría originalmente[83]. En efecto, ni la LSA ni el CCom contemplan la referida prohibición de manera genérica, sino que dichas normas sólo establecen las exigencias que han de cumplirse si una sociedad anónima extranjera desea operar en Chile por medio de una agencia. La diferencia es sutil, pero sustancial. Por ello, al día de hoy, no parece adecuado fundar la diferenciación entre capacidad patrimonial y funcional en las capacidades antes indicadas.

(a)(a) Fundamentos positivos en el Derecho de producción interna

Según ha sostenido la doctrina[84], la diferenciación entre las dos capacidades indicadas, y por ende, la fundamentación del reconocimiento de sociedades extranjeras, puede desprenderse de una serie de disposiciones comunes y especiales, a saber: (i) del artículo 16 del CC, que reconoce en Chile la eficacia de los contratos válidamente otorgados en el extranjero, consagrando así el principio de respeto de los derechos válidamente adquiridos en el extranjero; (ii) del artículo 57 del mismo cuerpo legal, que consagra el principio de igualdad en la adquisición y goce de derechos civiles entre nacionales y extranjeros; y (iii) de los artículos 121 de la LSA y 447 del CCom, sucesores del artículo 468 del CCom, en los que subyace el reconocimiento de las sociedades extranjeras de cara al establecimiento de agencias de dichas sociedades en Chile. Cabe analizar con mayor detenimiento si las citadas normas de producción interna pueden

[82] Vid. en la doctrina alemana, MAMELOK (1900) pp.59-76; en el Reino Unido, vid. YOUNG (1912) pp.46-47; en la doctrina francesa, PILLET (1914) pp.87-88.

[83] En efecto, partiendo de la consideración de que la agencia implica simplemente una extensión de la persona jurídica extranjera en Chile, lo dispuesto originariamente en el artículo 468 del CCom y después en el artículo 120 del D.F.L. Nº 251, de 1931, en cuanto a que las sociedades extranjeras no podían establecer agencias en Chile sin autorización del Presidente, implicaba derechamente una prohibición de operar impuesta a las sociedades anónimas extranjeras. De hecho, el artículo 127 del D.F.L. Nº 251, de 1931, disponía la posibilidad de que la SCS solicitara el auxilio de la fuerza pública para clausurar las oficinas de las agencias de sociedades anónimas extranjeras que no hubieren obtenido la referida autorización presidencial.

[84] ETCHEBERRY (1960) pp.58, 65-68; HAMILTON *et al* (1966) p.71; DAVIS (1966a) T.IV, p.9; DUNCKER BIGGS (1967) pp.325-326; RAMÍREZ NECOCHEA (1990) p.79; PUGA VIAL (2011) pp.96-99; VÁSQUEZ PALMA (2013) pp.240-241. Lo destaca en la doctrina alemana, SAMTLEBEN (1982) pp.170-171.

considerarse, y en qué extensión, como parte del fundamento normativo del reconocimiento de las sociedades extranjeras en el ordenamiento chileno.

(a)(a)(a) Reconocimiento de la eficacia de los contratos válidamente otorgados en el extranjero

Al tenor del artículo 16 del CC, la doctrina[85] ha interpretado que el ordenamiento chileno reconoce las sociedades extranjeras que no requieren de una autorización especial de la autoridad pública extranjera para su constitución. Tal sería el caso de las sociedades de personas, como son las colectivas y en comandita.

Tratándose de sociedades extranjeras de capital, la referida doctrina sostiene que el propio artículo 16 impediría su reconocimiento, dado que éste, tras admitir la eficacia en Chile de los contratos válidamente otorgados en el extranjero, dispone que para su cumplimiento en Chile, los efectos de tales contratos han de sujetarse a las leyes chilenas (artículo 16 inciso 3º del CC). Así, dado que dicha disposición se refiere a los "efectos" del contrato, es decir, a sus consecuencias jurídicas (*i.e.*, los derechos y obligaciones que se desprenden del mismo)[86], para poder gozar de los derechos y obligaciones del tipo social de que se trate (*i.e.*, para que los mismos puedan surgir), se requeriría cumplir con las exigencias que contempla el ordenamiento chileno al efecto (esencialmente, otorgamiento de un instrumento público dotado de publicidad registral y edictal).

Sin embargo, estimamos que tal interpretación es cuestionable. La doctrina[87] señala que la alusión que contiene el inciso 3º del artículo 16 del CC a que los "efectos" de los contratos otorgados en país extraño para cumplirse en Chile deban arreglarse a la ley chilena, quiere decir que los derechos y obligaciones que de ellos emanan, sea por la naturaleza de esos contratos, sea en virtud de las cláusulas especiales añadidas por las partes, serán los mismos que establece la legislación chilena o los que ella permite estipular a los contratantes. Por tanto, dicha norma no exige que para cumplirse un contrato en Chile deba cumplirse con las exigencias de forma dispuestas por la legislación chilena, sino que simplemente dispone que tales contratos, ya reconocidos por el artículo 16 inciso 2º del CC, no otorgarán mayores ni menores derechos y obligaciones que los dispuestos por la ley chilena[88]. En materia societaria ello implica que mientras el artículo 16 inciso 2º del CC reconoce a las sociedades extranjeras, el inciso 3º del citado artículo señala que cuando éstas actúen en Chile los derechos y obligaciones que se derivan de dicha sociedad no serán mayores ni menores a los reconocidos para las sociedades chilenas[89], sin que sea necesario cumplir con las formalidades de constitución de éstas.

---

[85] ETCHEBERRY (1960) pp.58, 65-68; DUNCKER BIGGS (1967) pp.318-319; MONSÁLVEZ MÜLLER (1973) p.125; RAMÍREZ NECOCHEA (1990) p.79; LYON PUELMA (2003) pp.55-56.

[86] CLARO SOLAR (1898) p.125; ETCHEBERRY (1960) p.58; ALESSANDRI RODRÍGUEZ *et al* (1998) T.I, p.288.

[87] CLARO SOLAR (1898) p.125; ALESSANDRI RODRÍGUEZ *et al* (1998) T.I, p.288.

[88] En efecto, según ha sostenido la doctrina chilena, la *forma* de toda clase de actos y contratos, entendiendo que en ella se incluyen las exigencias de solemnidades escritas, se rige por el principio *locus regit actum*, es decir, por la ley del lugar de celebración del acto o contrato, lo que se desprende además del artículo 17 del CC. HAMILTON *et al* (1966) pp.271-277; GUZMÁN LATORRE (2003) pp.514-515.

[89] Esto ya se reconocía a mediados del siglo XIX, al sostenerse en relación con el inciso 3º del artículo 16 del Código Civil, "(…) que una sociedad o mandato para negocios en Chile […] i demás contratos […] celebrados en país estraño, no conferirán ni más ni ménos derechos, ni impondrán ni más ni menos obligaciones que las reconocidas por las leyes chilenas…". CONCHA y TORO (1861) p.69.

De ahí que sea posible sostener que, con independencia del origen negocial privado o público (en el sentido de instrumento público) de una sociedad extranjera, éstas se reconocen por el ordenamiento chileno de producción interna[90], sin necesidad de cumplir con formalidades adicionales[91].

(a)(a)(b) Igualdad entre chilenos y extranjeros en la adquisición y ejercicio de derechos civiles

En cuanto a la posibilidad de recurrir al artículo 57 del CC para fundamentar el reconocimiento de las sociedades extranjeras, en tanto que el mismo sitúa a las personas chilenas y extranjeras en pie de igualdad, de cara a la adquisición y ejercicio de los derechos civiles, estimamos que difícilmente cabe fundar en el referido artículo la posibilidad de reconocer a las sociedades extranjeras. En efecto, el artículo 57 del CC se sitúa en un acápite relativo a las personas naturales, lo cual si bien no se desprende en forma expresa del texto positivo, sí se deriva de una interpretación sistemática. El referido artículo se sitúa en el Título I del Libro I del CC, denominado "De las Personas". El artículo 54 del CC señala que "Las personas son naturales o jurídicas. De la personalidad jurídica y de las reglas especiales relativas a ella se trata en el título final de este Libro". Como se aprecia, si bien el artículo 54 empieza reconociendo que existen dos tipos de personas, seguidamente indica que de la personalidad jurídica se tratará en el Título Final de dicho Libro (Título XXXIII, "De las Personas Jurídicas"). De ahí que el referido artículo 57 no sea susceptible de ser aplicado para fundamentar el reconocimiento de las sociedades extranjeras[92].

(a)(a)(c) Reconocimiento derivado de la regulación de las agencias en Chile

Los artículos 122 de la LSA y 448 del CCom[93], contienen un régimen de reconocimiento *ipso iure* de la subjetividad jurídica de las personas jurídicas extranjeras. Dichos preceptos, con una redacción prácticamente idéntica, establecen los trámites que una sociedad o entidad extranjera con fines de lucro deben efectuar para constituir una agencia en Chile. Estas disposiciones se separan de la *técnica autorizacional* que, en forma tradicional, se venía siguiendo en Chi-

[90] En este sentido, CLARO SOLAR (1927) pp.494-501.

[91] Junto a lo anterior, en rigor, parece cuando menos complejo sostener que el contrato de sociedad pueda ser "cumplido" en Chile, en los términos referidos en el citado artículo 16, por cuanto dicho contrato es un contrato plurilateral de carácter organizativo, en el que cabe distinguir una vertiente contractual y una vertiente institucional. En la vertiente contractual es posible apreciar que, más allá de la obligación de aporte y de soportar las deudas, no existen obligaciones negociales *stricto sensu* de cargo de los socios que deban ser objeto de un "cumplimiento" específico. Cumplimiento el cual, por lo demás, se habrá efectuado (o se efectuará), en el extranjero, en el lugar donde se sitúe la sociedad extranjera respectiva. No se estaría, por tanto, ante un supuesto de cumplimiento de contrato en Chile, por cuanto el aporte o la asunción de deudas sería objeto de cumplimiento en el extranjero (en este sentido, GUZMÁN LATORRE (2003) p.524). Lo que más bien se aprecia, ya desde la perspectiva institucional, es la existencia de una serie de deberes que han de cumplirse en tanto que pertenecientes a una persona jurídica (vertiente institucional), los cuales derivan de su *status* de socio (vid. al efecto el artículo 22 de la LSA), los cuales no implican el cumplimiento del contrato, sino que mas bien de los estatutos sociales.

[92] En este sentido, en la doctrina norteamericana, analizando el régimen de las sociedades extranjeras en Chile, vid. BAYARD RIVES (1931-1932) p.564.

[93] Incorporado en el CCom por medio de la Ley Nº20.382, que Introduce Perfeccionamientos a la Normativa que Regula los Gobiernos Corporativos de las Empresas, publicada el 20 de octubre de 2009.

le hasta la entrada en vigor de la LSA[94], contemplando un sistema liberal de reconocimiento *ex lege* de las sociedades y entidades extranjeras con fines de lucro, en el cual se prevén exigencias para la constitución de una agencia, sin que existan prohibiciones que afecten la posibilidad de reconocer la existencia de dichas sociedades y entidades.

Las exigencias contempladas en los referidos artículos 122 de la LSA y 448 del CCom suponen el reconocimiento de la existencia de una persona jurídica extranjera, por cuanto implican la realización de una serie de declaraciones y la asunción de determinadas obligaciones por parte de un apoderado en Chile, el cual actúa en nombre de la referida persona extranjera. Dichas declaraciones y asunciones no serían posibles si el ordenamiento chileno no reconociera la existencia de quien, en última instancia, aparece efectuándolas, a saber: la persona jurídica extranjera.

En este sentido, cabe destacar que el Nº 1 de los referidos artículos exige que el agente respectivo declare el nombre con que la entidad o sociedad extranjera funcionarán en Chile, reconociendo así la subjetividad de la persona jurídica extranjera al referirse a su *funcionamiento* en Chile, lo cual no podría ocurrir si no se aceptara la existencia en Chile de la persona jurídica extranjera.

Y junto a tal reconocimiento, el Nº 3 de ambos artículos pretende que las personas jurídicas extranjeras queden sujetas, al menos en parte, al Derecho chileno. En ambos cuerpos normativos se señala que la declaración que debe efectuar el respectivo agente debe incluir, entre otras menciones, la de que los bienes de la entidad o sociedad anónima extranjera quedan afectos a las leyes chilenas, especialmente para responder de las obligaciones que ella haya de cumplir en Chile. Es decir, tal norma busca que en virtud de tal declaración, los bienes que integran el patrimonio de ésta -ubicada en el extranjero pero reconocida en Chile- se sometan a las normas chilenas, a los efectos de poder responder de las obligaciones que dicha persona jurídica, por medio de su agente, haya adquirido en Chile. Si bien la eficacia de dicha disposición parece más que cuestionable, a través de ella el ordenamiento chileno no sólo reconoce la persona jurídica extranjera sino que adicionalmente parece pretender incidir en la órbita del "estatuto personal" de dicha persona extranjera.

Por tanto, las disposiciones señaladas tienen como consecuencia que en Chile se reconozcan las sociedades que se constituyan en cualquier Estado, sea que éste siga el sistema de incorporación, de sede real, o cualquier otro diverso[95], bastando con que la constitución de la sociedad se efectúe de conformidad con un ordenamiento determinado[96].

(a)(b) Fundamentación positiva con base en normas de Derecho interno de producción internacional

El CDIPr contiene dos normas de las cuales es posible desprender de manera indubitada la fundamentación normativa del instituto del reconocimiento en el ordenamiento jurídico chileno, tanto en su vertiente relativa a la capacidad patrimonial como en su vertiente funcional[97].

[94] Al respecto, vid. *Supra*, Sección Primera, Primera Parte, §1, III, 7), a).
[95] SANTANA SOTO (1997) p.161, estima que del citado artículo 121 de la LSA se desprende asimismo la exigencia de que la sociedad extranjera deba tener, necesariamente, su domicilio fuera de Chile.
[96] En este sentido, VÁSQUEZ PALMA (2013) p.240 y salvo los supuestos contemplados en el inciso segundo del artículo 131.b) del Acuerdo de Asociación Chile-Unión Europea, relativo a las *pseudo-foreign corporations*.
[97] En este sentido, ALBÓNICO VALENZUELA (1967) pp.34-35.

En primer lugar, cabe hacer alusión al artículo 8 del CDIPr, que consagra el principio de respeto internacional de los derechos adquiridos válidamente[98]. El citado precepto dispone que los derechos adquiridos al amparo de las reglas del CDIPr tienen plena eficacia extraterritorial en los Estados contratantes, salvo que a sus efectos o consecuencias se opusiere una regla de orden público internacional. Dicho precepto cuenta con una manifestación expresa en materia societaria. Se trata del artículo 252 del CDIPr, norma la cual ha sido declarada vigente en el ordenamiento chileno por sus tribunales de justicia[99]. De acuerdo con dicha disposición, las sociedades mercantiles debidamente constituidas en un Estado contratante disfrutarán de la misma personalidad jurídica en los demás, salvo las limitaciones impuestas por el Derecho territorial.

Y en segundo lugar, cabe hacer referencia al Acuerdo de Asociación suscrito entre Chile y la Unión Europea. El derecho de establecimiento y el principio de trato nacional contemplados en dicho Acuerdo (artículos 131(d) y 132, respectivamente) traen como consecuencia el necesario reconocimiento de las sociedades extranjeras europeas en Chile, dado que el derecho de establecimiento se extiende al "mantenimiento de una persona jurídica"[100].

(a)(c) Capacidad procesal de las sociedades extranjeras

De forma progresiva el ordenamiento jurídico chileno[101] ha dejado de vincular la capacidad para comparecer activa o pasivamente en juicio con la existencia de personalidad jurídica[102]. De ahí que el reconocimiento o no de una sociedad extranjera, y por ende, el reconocimiento o no de su personalidad jurídica en Chile, no tiene consecuencias en la capacidad procesal de dichas sociedades.

(a)(d) Reconocimiento y carácter ficticio de las personas jurídicas

Finalmente, cabe referirse a las consecuencias que para el reconocimiento acarrea la consideración positiva de las personas jurídicas como entes ficticios. El artículo 545 del CC establece que se llama persona jurídica una *persona ficticia*, capaz de ejercer derechos y contraer obligaciones civiles, y de ser representada judicial y extrajudicialmente. Como cabe recordar[103], la doctrina más tradicional[104] fundó sus reparos al reconocimiento de las personas jurídicas extranjeras precisamente en su naturaleza de entes ficticios, que, en tanto tales, debían su existencia a un ordenamiento dado, quedando circunscrita dicha existencia exclusivamente al ámbito territorial sometido a la soberanía del Estado en cuestión.

---

98 Dado que el autor cubano SÁNCHEZ DE BUSTAMANTE era seguidor de la doctrina de los *vested rights*. Así lo destaca en los Estados Unidos, BEALE (1916) p.109.

99 Vid. el fallo de la Corte de Apelaciones de Valparaíso, de fecha 15 de diciembre de 2010 (Rol Nº 2382-2009, *Compañía Sudamericana de Vapores con SII*, N° Legal Publishing: 47021).

100 SESTER y CÁRDENAS (2005) p.412.

101 Vid. por ejemplo el artículo 28 de la Ley N°18.287, que Establece Procedimiento ante los Juzgados de Policía Local, publicada el 7 de febrero de 1984, o el Proyecto de Código Procesal Civil, actualmente en trámite en el Congreso Nacional (Boletín N°8197-07).

102 Al respecto, vid. GUTIÉRREZ SILVA (2009) p.261.

103 Vid. *Supra*, Sección Primera, Primera Parte, §1, III, 4).

104 En Bélgica, LAURENT (1880) pp.234-238; *id.* (1889) pp.455-460; en Chile, ALESSANDRI RODRÍGUEZ (1920) pp.57-58.

Estimamos que la calificación legal que efectúa el artículo 545 del CC no debe afectar la consideración relativa a la necesidad o no de que exista un reconocimiento expreso por parte de la autoridad, ya que la declaración de las personas jurídicas como entes ficticios posee rango de ley común, al igual que las disposiciones antes vistas de las cuales se desprende el reconocimiento de las sociedades extranjeras.

De esta forma, en el ordenamiento chileno, la consideración de las sociedades como entes reales o ficticios no posee especial significancia en esta materia, dado que lo relevante son las consecuencias jurídicas que el propio ordenamiento jurídico contempla respecto de las sociedades extranjeras, tanto en cuanto a su reconocimiento, como en relación a sus posibilidades de ejercer el giro en Chile.

*b) Los actos aislados como ámbito fundamental de la capacidad patrimonial*

(b)(a) Consideraciones generales

Según expusimos en el apartado anterior, en Chile el reconocimiento automático de las sociedades extranjeras descansa en la distinción entre actos aislados y ejercicio del giro (también denominados, actos habituales). Mientras el primero no requiere formalidad alguna, el segundo demanda la instalación en el país de un establecimiento permanente. De ahí que sea relevante determinar cuándo la ejecución de ciertos actos aislados puede pasar a considerarse como ejercicio del giro, y requerir el cumplimiento de las formalidades necesarias para seguir operando en el país.

En esta materia se impone una consideración general, relacionada con las dificultades vinculadas con la idea de "actividad", ya que es principalmente respecto de ella que se predica el calificativo de internacional y es en ella en la que se enmarca la distinción entre actos aislados y habituales[105]. La "actividad" engloba una serie de actos que se encuentran conectados entre sí, debido a que están dirigidos a un mismo fin, el cual, tratándose de las sociedades, es el propio derivado del objeto social. Sin embargo, pese a que la actividad se compone de diversos actos, éstos no pierden por ello su individualidad. Por el contrario, aparecen por tal motivo con una doble faceta: como acto individual y como parte de la actividad.

Tal distinción tiene importantes repercusiones en relación a la calificación de un acto como aislado o como ejercicio internacional del objeto (actuación habitual)[106], y bajo ese prisma, en lo relativo a cuál es el régimen jurídico aplicable a una u otra.

(b)(b) Distinción entre actos aislados y habituales

(b)(b)(a) Posturas en el Derecho comparado

En el ámbito comunitario europeo no se aborda la diferencia entre actos aislados y habituales, dado que el reconocimiento de las sociedades extranjeras comunitarias, derivado de la

105 En la doctrina española, GIRÓN TENA (1976) p.321.
106 En la doctrina española, GIRÓN TENA (1976) p.321.

libertad de establecimiento, conlleva sin más el derecho de éstas a ejercer en forma plena su actividad en otro Estado miembro[107].

En los Estados Unidos, cabe recordar[108] que tanto la DGCL como la MBCA estructuran el régimen jurídico de las *foreign corporations* sobre las categorías de los *actos aislados* y la *realización de negocios (isolated acts y transact o doing business)*. Mientras la realización de actos aislados por una sociedad extranjera no requiere autorización alguna por parte del Estado receptor, la realización de negocios sí demanda contar con una autorización otorgada por la autoridad estatal respectiva. Como expusimos[109], aun cuando las referidas normas contemplan ciertos supuestos que se consideran como actos aislados, lo cierto es que la determinación de cuándo una sociedad extranjera se encuentra realizando negocios en el Estado se encuentra entregada al análisis casuístico de los tribunales de justicia. Pese a ello, la doctrina[110] y la jurisprudencia[111] han señalado que la diferencia fundamental entre ambas categorías estriba en la ejecución de actos de manera sistemática, regular y continua.

En el ámbito de la doctrina latinoamericana, particularmente, en Argentina, que es la que más ha analizado esta materia[112], la situación es similar a la existente en los Estados Unidos, por cuanto, como hemos señalado en el apartado precedente, han sido los tribunales de justicia los que han resuelto con criterio casuístico sobre los límites entre actos aislados y habituales. En esta materia, la postura tradicional[113] ha consistido en diferenciar entre la denominada *capacidad genérica* y la *capacidad específica* de las sociedades extranjeras. Mientras la capacidad genérica comprende los actos que toda persona jurídica puede realizar como tal, la capacidad específica se refiere a los actos con cuya ejecución se tiende a alcanzar el objeto social. Sobre la base de dicha distinción, la referida postura sostiene que en principio los actos comprendidos en la capacidad genérica son aislados. Tratándose de los actos comprendidos en la capacidad específica, dicha postura afirma que es necesario considerar dos criterios. Por una parte, un criterio cualitativo, en cuya virtud la realización de cualquier acto que por su naturaleza se halle comprendido en el objeto social configura el ejercicio de la capacidad específica. Y por la otra, un criterio cualitativo-cuantitativo, mediante el cual se exige que la realización de los actos comprendidos en el objeto sean ejecutados habitualmente. Así, en mérito de esta distinción, la realización permanente o reiterada de actos que permitan alcanzar el objeto social sería determinante de la existencia de un ejercicio habitual y por ende constituirá una manifestación de la capacidad específica de la sociedad extranjera[114]. Y sólo la ejecución de dichos actos determina

---

107 Vid. el Considerando Nº 57 del fallo del TJCE recaído en el Asunto *Überseering*, del año 2002.

108 Al respecto, vid. *Supra*, Sección Primera, Cuarta Parte, §2, II, 2), b).

109 Vid. *Supra*, Sección Primera, Cuarta Parte, §2, II, 2), (b)(c).

110 AMERICAN BAR ASSOCIATION (2005) pp.15-4, 15-5.

111 Corte de Apelaciones de Ohio, *Premier Capital, LLC, v. Baker,* 972, N.E. 2d 1125 (2012); Corte Suprema de New York, *Alicanto, S.A. v. Woolverton*, 129 A.D.2d 601 (1987); Corte Suprema de los Estados Unidos, *International Shoe Co. v. State of Washington et al*, 326 U.S. 310 (1945).

112 Así, vid. entre muchos otros, ROCA (1997) pp.35-54; BENSEÑOR (2003) p.17; POLAK (2003) p.114; VÍTOLO (2003) pp.39-55; CONDORI MORENO y MARCOS ROUGES (2004) pp.206-208; NORTE SABINO y REMIRO VARCÁCEL (2004) pp.74-75; IUD (2006) pp.408-409. Sin embargo, esta discusión también se ha concitado en la doctrina uruguaya, en términos similares. Al respecto vid. SANTOS BELANDRO (1991) pp.93-94; BEITLER y LEONI (2009) pp.12-15.

113 CNCom., *IGJ con Frinet S.A. 2*.

114 En términos similares, en la doctrina argentina, RICHARD y MUIÑO (2000) pp.848-849, sostienen que tanto doctrina como jurisprudencia entienden que el concepto acto aislado "(…) excluye los actos desprovistos de signos de permanencia, caracterizándose por lo esporádico y accidental, esto es, debe tratarse de una actividad permanente y no ocasional, continuada y no interrumpida…". Asimismo, JUNYENT BAS (2005) p.12.

que la sociedad quede sometida al ordenamiento territorial respectivo[115]. Dicha posición ha sido criticada[116] por su rigidez y falta de adecuación con categorías fundamentales del ordenamiento mercantil, como son los actos de comercio y el ejercicio habitual de éste. Precisamente, tal cercanía ha llevado a trasladar las soluciones planteadas respecto de los actos de comercio, hacia la actividad internacional de las sociedades. Partiendo de dicha consideración, se ha propuesto[117] que el criterio delimitador se relacione con el cumplimiento de una actividad empresarial, es decir, la realización de una serie concatenada de actos de significación económica, ligados entre sí y vinculados por la consecución de un fin común determinado por el objeto social. La indicada sería, por tanto, la frontera entre actos aislados y habituales, siendo el dato de la reiteración o realización permanente de los actos sólo un elemento más a considerar en el análisis de si la actuación de la sociedad extranjera puede o no considerarse como habitual.

Por su parte, la Resolución General 8/2003, de fecha 21 de octubre de 2003, de la Inspección General de Justicia argentina, creó el "Registro de Actos Aislados de Sociedades Constituidas en el Extranjero", y positivó los criterios que han de seguirse para calificar un acto como aislado, y por ende, ingresar al referido Registro. El artículo 4.1 letra a) de dicha Resolución establece que la Inspección deberá tener en consideración las siguientes pautas, entre otras, a fin de determinar el carácter aislado o habitual de los actos en cuestión, a saber: a) la reiteración de actos; b) su significación económica; c) el domicilio de la sociedad en países de baja o nula tributación; d) el destino, utilización o explotación económica del bien; y e) el modo de haberse ejercido la representación de la sociedad partícipe. Sin embargo, como se puede apreciar, dicha disposición sólo dispuso criterios generales a los cuales atender a fin de determinar la naturaleza de las actuaciones realizadas por las sociedades extranjeras, sin establecer de manera indubitada los supuestos determinantes de una u otra naturaleza.

(b)(b)(b) Carácter fluido de la distinción y su consecuente naturaleza casuística

En el apartado anterior ha quedado expuesta la complejidad de intentar diferenciar entre actos aislados y ejercicio habitual, incluso cuando existe una enumeración normativa de los actos que pueden considerarse aislados. En este sentido, la doctrina[118] ha destacado que, debido a que lo aislado es gradual, el límite entre el ejercicio habitual, substancial y continuado de negocios y la celebración de actos aislados, ocasionales, que no alcanzan a ser parte substancial de los negocios, es difuso.

Precisamente, el carácter difuso del límite entre actos aislados y habituales ha llevado a plantear[119] la impropiedad de aplicar un criterio restrictivo a la interpretación de cuándo un acto aislado deja de serlo. Frente a ello[120], se ha propuesto la existencia de una presunción de

115 En Argentina, WEINBERG DE ROCA (1997) pp.140-141; CABANELLAS DE LAS CUEVAS (2005) p.336.

116 En Argentina, ROCA (1997) pp.34-36; CABANELLAS DE LAS CUEVAS (2005) p.340.

117 En la doctrina Argentina, ROCA (1997) pp.34-36; WEINBERG DE ROCA (1997) p.141; CABANELLAS DE LAS CUEVAS (2005) p.336. Una postura diversa en BENSEÑOR (2003) p.17, para quien el límite radica en la necesidad de establecer una representación permanente. Así, serán actos aislados todos aquellos que no requieran para su ejecución la designación de un representante permanente. En Uruguay parece seguir este criterio, SANTOS BELANDRO (1991) p.94.

118 Así en la doctrina argentina, BOGGIANO (1985) p.63; *id.* (2000) p.646.

119 En Argentina, PALLARES (2003) pp.814-815; POLAK (2003) p.114; VÍTOLO (2003) pp.39-40.

120 En Argentina, POLAK (2003) p.123. En dicho país, estas ideas han sido recogidas en el fallo dictado por la Cámara Nacional de Apelaciones en lo Comercial, de fecha 4 de mayo de 2007 *(IGJ con Frinet S.A. 2)*, Sala B, en el cual se señala que "(…) frente a este concepto cabe delinear lo que se entiende -en general- sobre acto aislado,

ejercicio del giro en forma habitual (presunción de habitualidad), la cual operaría como límite seguro a la distinción entre acto aislado y habitual, dado que, no acreditándose el carácter aislado de los actos, los mismos se presumen habituales.

Por tanto, a falta de una disposición legal que en forma expresa enuncie las actuaciones que se consideran como aisladas, intentar establecer en esta materia cualquier criterio general puede considerarse arriesgado, debido a la posibilidad de excluir situaciones particulares que ameriten una consideración diversa[121]. Trátase por tanto de una cuestión de hecho que debe ser resuelta en principio en sede jurisdiccional.

(b)(b)(c) Situación en el ordenamiento jurídico chileno

Como hemos expuesto[122], en Chile, en forma tradicional, doctrina y jurisprudencia han comprendido, por una parte, que las sociedades anónimas extranjeras pueden realizar en el país cualesquiera actos aislados, ya sean de carácter civil o comercial, así como comparecer en juicio, sin ser necesario ningún requisito o formalidad especial. Y por la otra, que dichas sociedades extranjeras pueden realizar su objeto social en Chile, si bien sólo en la medida que cumplan con los requisitos establecidos para las sociedades anónimas chilenas. Sin embargo, no existen criterios nítidos a fin de dilucidar cuando cierta actuación deja de ser aislada para considerarse como habitual.

Si bien en el ordenamiento chileno no existen normas que contemplen un catálogo de actos aislados, sí es posible encontrar disposiciones especiales de las cuales se desprende la distinción entre actos aislados y habituales y el reconocimiento de plena capacidad a las personas jurídicas extranjeras.

Entre las primeras se encuentran los artículos 121 de la LSA y 447 del CCom. De dichas disposiciones se desprende asimismo que el establecimiento de la sociedad extranjera en Chile, es decir, la realización de actos que implican una vinculación y desenvolvimiento constante en la economía chilena, *i.e.*, el establecimiento de una agencia[123], requiere el cumplimiento de una serie de formalidades de publicidad formal tendientes a proteger a los terceros que se vinculan con dicha entidad, en los mismos términos a los que se encuentran sometidas las sociedades chilenas.

---

aunque sin pretender sentar un criterio de distinción preciso pues ello es una cuestión de hecho que depende de cada caso particular y hasta en algunos supuestos, como el presente, una situación fronteriza de dificultosa solución…". Previamente, vid. el fallo de la CNCiv., Sala I, de fecha 13 de febrero de 2001, *Surafek River S.A. con Renace Construir S.R.L.*, y el fallo de la CNCiv., Sala F, de fecha 5 de junio de 2003, *Rolyfar SA con Confecciones Poza SACIFI s. ejecución hipotecaria*.

[121] Esta idea puede verse en el fallo dictado por CNCom., *IGJ con Frinet S.A. 2*, en el cual se sostiene que "(…) frente a este concepto cabe delinear lo que se entiende -en general- sobre acto aislado, aunque sin pretender sentar un criterio de distinción preciso pues ello es una cuestión de hecho que depende de cada caso particular y hasta en algunos supuestos, como el presente, una situación fronteriza de dificultosa solución…". Críticamente en la doctrina argentina, por la inseguridad que tal postura conlleva, VÍTOLO (2003) p.49. Igualmente, vid. CRUZ PEREYRA (2006) p.126.

[122] Vid. *Supra*, la letra a) del presente número 2).

[123] La cual ha sido definida por el SII, sobre la base de la legislación mercantil, como una "(…) empresa que supone una organización estable, que puede prestar servicios a distintas personas a la vez, y cuyo objetivo es facilitar a sus clientes la ejecución de sus negocios, a través de la prestación de una serie de servicios de la más variada índole, tanto civiles como mercantiles, y pudiendo realizar por si misma las operaciones encargadas, pero por cuenta ajena…". Of. N°4845, de 28 de octubre de 2004.

Entre las segundas, cabe hacer mención en primer lugar al inciso 4º del artículo 4 de la Ley Nº19.886, de Bases sobre Contratos Administrativos de Suministro y Prestación de Servicios[124]. Esta disposición se alinea –parcialmente- con la postura tradicional expuesta, al permitir que se exija a las personas jurídicas extranjeras adjudicatarias, la obligación de otorgar y constituir, al momento de la adjudicación, mandato con poder suficiente o la constitución de sociedad de nacionalidad chilena o agencia de la extranjera, con la cual se celebrará el contrato y cuyo objeto deberá comprender la ejecución de dicho contrato en los términos establecidos en la ley. Por su parte, el inciso 5º de la misma disposición acota el ámbito de la posibilidad contemplada en el inciso anterior, al disponer que éste sólo se aplicará respecto de contratos cuyo objeto sea la adquisición de bienes o la prestación de servicios que el adjudicatario se obligue a entregar o prestar de manera sucesiva en el tiempo. De dichas disposiciones se desprende que sólo el ejercicio prolongado en el tiempo de una prestación de un servicio por parte de una persona jurídica extranjera permite a la autoridad administrativa exigirle la constitución de una sociedad o una agencia en Chile, quedando de esta forma plenamente sometida al ordenamiento chileno. Y como señala la norma, se trata de una posibilidad, no de una obligación[125], de manera que de no efectuarse tal exigencia, la ley reconoce a las personas jurídicas extranjeras la posibilidad de ejercer su giro habitual sin necesidad de contar con ningún tipo de establecimiento permanente en Chile. *A contrario sensu*, tratándose de un contrato de ejecución instantánea (de adquisición de bienes o prestación de servicios), se permite que la persona extranjera pueda contratar en Chile, sin más exigencias que las generales previstas para todo proveedor del Estado (principalmente, la inscripción en el correspondiente Registro de Proveedores del Estado). De esta forma, la Ley Nº19.886 reconoce plena capacidad negocial a las sociedades extranjeras, tanto para realizar actos aislados, como incluso para llevar a cabo su giro en Chile en forma habitual.

En segundo lugar, es posible referirse al D.F.L. Nº2, de 1986, del Ministerio de Minería, que Fija el Texto Refundido, Coordinado y Sistematizado del D.L. N° 1089, de 1975, que establece normas sobre contratos especiales de operación para la exploración y explotación o beneficio de yacimientos de hidrocarburos. El artículo 1 Nº1 de dicha norma define al contrato especial de operación como "Aquel que el Estado celebre con un *contratista* para la exploración, explotación o beneficio de yacimientos de hidrocarburos, con los requisitos y bajo las condiciones que, de conformidad a lo dispuesto en el inciso décimo del número 24 del artículo 19° de la Constitución Política, fije por decreto supremo el Presidente de la República…" [la cursiva es nuestra]. Y seguidamente, el Nº2 del mismo artículo define al contratista como "La persona natural o *jurídica*, nacional o *extranjera*, que *suscriba* con el Estado *un contrato especial de operación*…" [la cursiva es nuestra]. Como se puede apreciar, dicha disposición contempla en forma expresa la posibilidad de que una persona jurídica extranjera, directamente, sin necesidad de constituirse en Chile o de actuar por medio de un establecimiento permanente, suscriba un contrato especial de operación petrolera con el Estado de Chile, para la realización de operaciones de exploración y explotación de hidrocarburos. De esta forma, es la propia ley la que permite que una persona jurídica extranjera realice su giro en Chile en forma directa, recono-

[124] Publicada el 30 de julio de 2003.

[125] Como era en el texto original del proyecto de ley enviado al Congreso. En éste, el inciso 2º del artículo 4 establecía que "(…) [l]os adjudicatarios no domiciliados en Chile quedarán *obligados* a constituir, en el plazo y con los requisitos que el Reglamento o las Bases Administrativas establezcan, una sociedad de nacionalidad chilena o una agencia de la extranjera, con quien se celebrará el contrato y cuyo objeto deberá comprender la ejecución de dicho contrato en los términos establecidos en esta ley…" [la cursiva es nuestra]. Historia de la Ley Nº19.886 (versión digital), p.21.

ciéndole por tanto plena capacidad a todos los efectos legales, sin necesidad de constituirse en el país o de actuar por medio de un establecimiento permanente.

De lo expuesto se desprende, por tanto, que existen supuestos en los cuales es el propio ordenamiento jurídico el que, de manera expresa, reconoce a las personas jurídicas extranjeras plena capacidad para efectuar su giro en Chile, sin establecer exigencias adicionales o particulares con razón del carácter extranjero de la persona jurídica en cuestión.

(b)(b)(d) Situación en la doctrina chilena

La doctrina chilena ha tratado esta materia sólo de manera general y somera[126]. Así, los actos aislados han sido calificados[127] como actos jurídicos con incidencia patrimonial, como pueden ser la adquisición de un bien inmueble, la suscripción de contratos, la aceptación de herencias o legados, así como la comparecencia en juicio. En sentido similar, se ha sostenido[128] que los actos aislados son aquellos relativos al patrimonio de una sociedad extranjera, que no importan el desarrollo del negocio u objeto para el cual fue constituida. Otro autor[129] relaciona los actos aislados con negocios esporádicos u ocasionales.

En relación a esta materia, la declaración de principios plasmada en la reserva con que el Estado de Chile aprobó la Declaración de Washington de 1936, expresó en forma simple y clara el régimen de los actos aislados en Chile. En dicha Declaración se sostuvo que las sociedades constituidas según las leyes de un Estado extranjero, con sede en su territorio, que no tuvieran asiento, sucursal o representación social en otro Estado (*i.e.*, una representación permanente), podían comparecer en juicio en el territorio de éstos como demandantes o como demandadas, con sujeción a las leyes del país, y ejecutar actos civiles y de comercio que no fueren contrarios a sus leyes, salvo para la realización continuada de dichos actos, en la medida que ellos representaren un ejercicio del objeto social, para lo cual se requería autorización especial de la autoridad competente según las leyes del país donde tales actos hubieran de realizarse.

(b)(b)(e) Situación en la jurisprudencia administrativa y judicial

Finalmente, en la jurisprudencia administrativa y judicial tampoco se aprecian mayores análisis respecto a cuándo los actos dejan de ser aislados y pasan a constituir un supuesto de ejercicio habitual del giro. Lo anterior, pese a que la distinción fue aceptada en forma constante al menos en sede administrativa por la Superintendencia de Compañías de Seguro, Sociedades Anónimas y Bolsas de Comercio (SCS). Dicho organismo resolvió en diversas ocasiones si determinada actividad constituía o no realización habitual del giro, a fin de determinar si una sociedad extranjera debía o no constituir agencia en Chile, si bien no llegó a establecer un criterio general sobre la materia. Así, la SCS ha estimado en diversos oficios que:

[126] CLARO SOLAR (1927) pp.494-501; HERRERA REYES (1936) pp.1386-1387; PALMA ROGERS (1936) II, p.166; ILLANES ADARO (1941) p.37; ALBÓNICO VALENZUELA (1950) T.I, pp.234-237; ETCHEBERRY (1960) pp.66-68; HAMILTON *et al* (1966) pp.71-72; MONSÁLVEZ MÜLLER (1973) pp.120-126; GONZÁLEZ CARVAJAL (1982) pp.36-38, 53-58; VILLEGAS (1996) p.214; SANTANA SOTO (1997) pp.136-137; LYON PUELMA (2003) pp.55-56; PUGA VIAL (2011) pp.97-99; TORRES ZAGAL (2013) ppp.31-32; VÁSQUEZ PALMA (2013) p.241.
[127] DUNCKER BIGGS (1967) p.314. En este mismo sentido, vid. VÁSQUEZ PALMA (2013) p.241.
[128] GONZÁLEZ CARVAJAL (1982) p.37.
[129] PUGA VIAL (2011) pp.97-98.

1) La autorización a que se referían los artículos 468 del CCom y 120 del D.F.L. Nº251, de 1931 no miraba a la sociedad misma, sino que presumía su existencia jurídica, de forma que tal autorización sólo era necesaria cuando una sociedad anónima extranjera deseaba establecer en Chile una agencia o sucursal para incorporarse al comercio chileno y desarrollar en todo o en parte el objeto que según estatutos se proponía[130];

2) La participación de una sociedad anónima extranjera en una sociedad colectiva o en una sociedad anónima chilena, no implicaba ejercicio habitual del giro en Chile[131];

3) Una sociedad anónima extranjera podía inscribir una marca en Chile, sin que ello pudiera considerarse como ejercicio habitual del giro en el país[132];

4) Una persona jurídica que había adquirido existencia regular en un país extranjero era reconocida como tal en Chile, y la autorización a que se referían los artículos 468 del CCom y 120 del D.F.L. Nº251, de 1931, era necesaria sólo para que ellas pudieran desarrollar su giro en Chile[133];

5) Si una sociedad extranjera no tenía en el país de su domicilio la forma jurídica de sociedad anónima, no le era aplicable la exigencia del artículo 122 del D.F.L. Nº251, de 1931, en orden a tener necesariamente la obligación de actuar en Chile por intermedio de una agencia[134];

6) El cobro y percepción por una sociedad anónima extranjera de dividendos repartidos por una sociedad anónima chilena, constituía una actuación aislada que no suponía necesariamente el ejercicio habitual del giro social, a menos que la sociedad extranjera fuere una sociedad de inversiones, por cuanto en tal supuesto estaría realizando específicamente su objeto social[135]; y,

7) Para determinar si una sociedad anónima extranjera se encontraba obligada a abrir una agencia en Chile se debía atender a si la actividad a desarrollar por dicha sociedad sería o no permanente, ya que si la inversión constituía un hecho aislado no era necesario el establecimiento de una agencia[136].

Junto a lo anterior, también cabe hacer mención al Informe N°368, de fecha 14 de julio de 1966, emitido por el Consejo de Defensa del Estado, en el cual se sostiene que, tratándose de sociedades anónimas, a diferencia de lo que ocurre con las personas jurídicas extranjeras sin fines de lucro, el ordenamiento les reconoce capacidad de goce y de ejercicio de actos aislados, como adquirir un bien donado o legado, sin que puedan establecerse y desarrollar actividades permanentes en Chile[137].

Ya desde la perspectiva judicial, cabe reiterar la referencia al fallo de fecha 23 de febrero de 1887, de la Corte de Apelaciones de Santiago, en el que se reconoció la existencia de una sociedad extranjera, y, en tanto tal, la capacidad que la misma poseía para actuar en juicio[138].

Por su parte, la Corte Suprema, en fallo de fecha 5 de septiembre de 1963[139], estimó que tanto la constitución de pertenencias mineras como su defensa en juicio constituyen actos de naturaleza patrimonial (en oposición a funcional), motivo por el cual las compañías mineras

130 Of. Nº325, de 7 de junio de 1935.
131 Of. Nº596, de 16 de agosto de 1944.
132 Of. Nº670, de 8 de octubre de 1948.
133 Of. Nº1212, de 8 de marzo de 1960.
134 Of. Nº5050, de 1 de septiembre de 1971.
135 Of. Nº895, de 20 de marzo de 1972.
136 Of. Nº1213, de 14 de abril de 1980.
137 CONSEJO DE DEFENSA DEL ESTADO (1973) pp.439-441.
138 Vid. *Supra*, Sección Primera, Primera Parte, §1, III, 7), c)
139 *RDJ*, Tomo LX, Segunda Parte, Sección Primera, p.323.

extranjeras, para ejercitar los mismos, no necesitan encontrarse autorizadas por el Presidente de la República.

Finalmente, la misma Corte, en fallo de fecha 28 de enero de 1970[140], en el que hizo referencia al artículo 468 del CCom (antecedente del artículo 120 del D.F.L. Nº 251, de 1931, y del artículo 121 de la LSA), que prohibía a las sociedades anónimas extranjeras establecer agentes en Chile sin autorización previa del Presidente de la República, sostuvo que la referencia a "establecer" contenida en el CCom implicaba permanencia, estabilidad y solidez, de forma que la prohibición no alcanzaba a las negociaciones singulares u ocasionales que una empresa extranjera contratare en Chile por medio de comisionistas.

(b)(c) Conclusiones

Teniendo en cuenta los desarrollos efectuados y el análisis de la doctrina comparada, estimamos que al momento de efectuar la delimitación entre actos aislados y habituales en el ordenamiento jurídico chileno han de tenerse presente las siguientes directrices:

1) Los actos aislados se componen de actos jurídicos, ya sea de naturaleza civil o comercial, y pueden o no enmarcarse en la o las actividades que forman parte del objeto social; tratándose de los actos habituales, estos deben necesariamente relacionarse con el objeto social;

2) Se debe tener en consideración la categoría jurídica de los actos de comercio, debido a su cercanía funcional: ambas apuntan a someter un determinado sujeto y su actividad a una serie de normas particulares, dispuestas en atención a las especiales características de la actividad que el mismo desarrolla[141];

3) Como consecuencia de lo anterior, se debe tener en cuenta no sólo el elemento cuantitativo, es decir, la existencia de un grado de reiteración de los actos en el tiempo, sino que también el elemento cualitativo, es decir, la existencia entre dichos actos de un grado de unidad o vinculación, derivada de su proyección común a la satisfacción del objeto social [142]; de esta forma, el ejercicio aislado y no habitual en el extranjero de una actividad que forme parte del objeto social de la sociedad extranjera, aun cuando integre el mismo, no implica necesariamente el sometimiento de dicha sociedad al ordenamiento extranjero; y,

4) Sin embargo, existen normas que contienen disposiciones que expresamente reconocen a las sociedades extranjeras capacidad para ejercitar su giro en Chile, las cuales escapan de los principios generales expuestos.

5) En último término, la delimitación final en cuanto a si un acto es aislado o constituye ejercicio habitual del giro corresponde al orden jurisdiccional, atendido el mérito de las circunstancias de hecho particulares.

---

[140] *RDJ*, Tomo LXVII, Segunda Parte, Sección Primera, p.135.

[141] Por ello es acertado lo señalado por un autor español en cuanto a que los preceptos definidores de la mercantilidad de los contratos configuran un sistema de normas de conflicto entre los ordenamientos civil y mercantil, similar a las de Derecho Internacional Privado. DE EIZAGUIRRE (2008) pp.51-52.

[142] A este respecto debe traerse a colación lo resuelto por la Corte Suprema (fallo de fecha 13 de mayo de 1927, en *RDJ*, Tomo XXV, Segunda Parte, Sección Primera, p.194), en cuanto a que "(…) son comerciantes los que teniendo capacidad para contratar, hacen del comercio su profesión habitual; de lo cual se deduce que no basta la mera ejecución de uno o mas actos mercantiles, o sea, de aquellos que están comprendidos en la enunciación del art. 3 de dicho código, para constituir la calidad de comerciante; sino que *es indispensable la concurrencia de diversos antecedentes o circunstancias, de los cuales se puede inferir que una persona se dedica a operaciones de índole mercantil, y que las realiza profesional y habitualmente*; *expresiones que suponen la consagración constante a negocios propios del comercio, y el ánimo de aplicar al giro de ellas una atención habitual*, que es el término empleado en ese precepto legal…" [la cursiva es nuestra].

(b)(d) La fusión internacional como un supuesto de acto aislado

El desarrollo hasta ahora efectuado ha tenido por finalidad sentar las bases para determinar si una operación de fusión internacional en la que, por definición, participa una sociedad extranjera, acarrea su sometimiento al ordenamiento jurídico chileno. En este materia, en la doctrina comparada[143] se ha sostenido que una sociedad constituida en el extranjero puede optar entre una diversidad de técnicas para proyectar internacionalmente su actividad; así, puede participar, vincularse, controlar, fusionarse o escindirse. Sea cual sea el procedimiento elegido, dicha doctrina ha considerado que el mismo constituye ejercicio habitual del giro.

Sin embargo, en nuestra opinión, la posición doctrinal antes citada no es acertada, al menos en lo relativo a la fusión internacional, dado que no es posible sostener que la ejecución de ésta pueda considerarse como un supuesto de ejercicio habitual del giro. En esta consideración juega un rol fundamental la distinción entre actos y actividad, y su vinculación con el objeto social, *i.e.* giro. A este respecto se ha señalado[144] que el ámbito de negocios de una empresa está determinado por un catálogo de actividades que se incorpora en los estatutos y que constituye el objeto de la sociedad, el cual define un *campo de actividad* aproximativo, dado que no es posible efectuar anticipadamente una enumeración completa de los *actos* necesarios para que una empresa desarrolle su finalidad de lucro. Estas consideraciones poseen reflejo normativo en el artículo 9 de la LSA, en el que puede verse la referencia a la determinación del objeto social por remisión a actividades y no a actos, al señalarse que la sociedad podrá tener por objeto u objetos cualquiera *actividad* lucrativa que no sea contraria a la ley, a la moral, al orden público o a la seguridad del Estado. Así, la LSA define el objeto social como una o variadas actividades, no actos.

La distinción expuesta es relevante si tenemos en consideración que la fusión como tal no es una operación que pueda en principio estimarse formar parte del objeto social, pese a su indiscutible vinculación. Si bien tanto la fusión como el objeto social pueden considerarse como medios dispuestos para la consecución de un fin (la obtención de lucro), e incluso la fusión puede considerarse como un medio tendiente al cumplimiento del objeto social, ambos operan de forma diversa y en estadios diferenciados. Mientras el objeto social es la o las actividades que llevará a cabo una sociedad[145], la fusión es una operación de modificación estructural que hemos caracterizado como un *acto colectivo* de formación sucesiva en la que concurren diversos actos que poseen por finalidad la unificación de las masas sociales y patrimoniales de dos o más sociedades, que apunta al cumplimiento del objeto social y que puede incluso conllevar una modificación de dicho objeto. Esta forma diversa de operar es la que determina que una fusión, *i.e.*, todos los actos jurídicos que componen la operación, no pueda, por definición, considerarse como ejercicio habitual del giro, ya que en la fusión no existe propiamente la realización de la o las actividades que constituyen el objeto social[146], sino que se trata de actos específicos que, vinculándose al cumplimiento de las actividades que conforman el objeto social, trascienden a éste y tienden a la consecución del fin: la obtención de lucro. Carece así la fusión del elemento cualitativo requerido para su calificación como ejercicio del giro.

Pero adicionalmente, en las operaciones de fusión falta el elemento cuantitativo, es decir, la existencia de un grado de reiteración en el tiempo de los actos que la conforman, dado que,

[143] En Argentina, CABANELLAS DE LAS CUEVAS (2005) p.389, nota al pie nº4, citando a KALLER DE ORCHANSKY.
[144] VALLEJO GARRETÓN y PARDOW LORENZO (2008) p.148. Asimismo, vid. VILLEGAS (1995) p.73.
[145] GIRÓN TENA (1976) p.203.
[146] En este sentido, vid. BALLESTER COLOMER (1997) p.115.

como hemos visto al tratar en general de las operaciones de modificación estructural[147], uno de los elementos propios de ellas es su carácter extraordinario, debido a que se ejecutan en forma ocasional y con una finalidad instrumental.

Por lo expuesto, una fusión internacional carece tanto de los elementos cuantitativos como cualitativos necesarios para considerarla como ejercicio habitual del giro, tratándose sólo de un supuesto de acto aislado, con las consecuencias jurídicas que ello conlleva en materia de estatuto personal, esto es, el sometimiento de dicha actuación a la ley personal.

### 3) El "estatuto personal" de las sociedades extranjeras en el Derecho chileno

*a) Introducción*

(a)(a) Consideraciones generales sobre el estatuto personal en el ordenamiento chileno

De acuerdo con lo concluido en los párrafos precedentes, existiendo supuestos en los que una sociedad extranjera puede actuar en Chile sin quedar sometida a su ordenamiento jurídico, cabe determinar entonces cuál es el ordenamiento extranjero aplicable a dicha sociedad.

En dicho análisis debe realizarse una nítida distinción entre el régimen jurídico aplicable a la persona jurídica extranjera (es decir, su "estatuto personal", sus *internal affairs* o *lex societatis*) y el régimen jurídico relativo a sus bienes situados en Chile y a los actos que ella realiza en Chile. En efecto, si bien en determinados supuestos la persona jurídica extranjera (*i.e.* su estatuto interno), no queda sometida a las disposiciones del ordenamiento chileno, los bienes que dicha sociedad posea en Chile y los actos que ejecute en Chile sí se encontrarán sujetos a la ley chilena, según se desprende de los artículos 16 y 17 del CC[148].

Asimismo, debe tenerse en consideración que en esta materia deben considerarse de manera complementaria las disposiciones de Derecho interno y las contempladas en el CDIPr, toda vez que los vacíos apreciados en aquél han de integrarse por medio del recurso a éste.

Pasamos entonces a abordar una de las materias más debatidas en la doctrina iusinternacional privatista: la del criterio de conexión del estatuto personal[149].

(a)(b) Los criterios de conexión del estatuto personal en el ordenamiento chileno

En esta materia, en Chile existe una posición doctrinal mayoritaria[150] que estima que el artículo 14 del CC es de aplicación tanto a los aspectos personales, como a los bienes y a los actos de los habitantes del territorio chileno, propugnándose así una *territorialidad absoluta* de la ley chilena, incompatible con el reconocimiento de leyes personales.

147 Vid. *Supra*, Sección Primera, Tercera Parte, §1, I, 8).

148 En este sentido, vid. ILLANES ADARO (1941) p.37.

149 Un detallado análisis de la discusión doctrinal y de las diversas posturas existentes, en VILLARROEL BARRIENTOS y VILLARROEL BARRIENTOS (1988) *passim*.

150 FABRES (1908) p.18; CLARO SOLAR (1942) p.90; ALBÓNICO VALENZUELA (1950) T.I, p.128, y T.II, p.16; HAMILTON *et al* (1966) p.57; VILLARROEL BARRIENTOS y VILLARROEL BARRIENTOS (1988) pp.348, 353; GUZMÁN LATORRE (2003) p.454. En la doctrina alemana, vid. SAMTLEBEN (1983) p.276, nota al pie n°4.

Frente a dicha posición, existe una postura minoritaria[151] que excluye del ámbito de aplicación del artículo 14 lo relativo a los bienes y actos, por cuanto estas materias se encontrarían reguladas de manera expresa en los artículos 16 y 17 del CC. Así se reconoce la existencia de leyes personales, junto a leyes reales y relativas a actos.

Según nuestro parecer, en la actualidad la postura mayoritaria parece insostenible, debido a que el territorialismo absoluto del CC se correspondía con la economía agraria propia del Chile del siglo XIX[152], totalmente opuesto a las necesidades del moderno tráfico internacional, que demanda el reconocimiento de un estatuto personal para los supuestos de actividades internacionales, de manera de garantizar el mayor grado de seguridad jurídica en ellas. Junto a lo anterior, consideramos que, atendido el contenido de los artículos 16 y 17 del CC, es lógico afirmar que las normas de los artículos 14 y 15 del CC hacen referencia exclusivamente al estatuto personal, pues de lo contrario, efectivamente, no se justificarían las alusiones expresas a la situación de los bienes situados en Chile y de los actos celebrados o que surtan efectos en Chile. De esta forma: (a) el artículo 14 del CC regula el estatuto personal de los habitantes de la República, sean chilenos o extranjeros, mientras que su artículo 15, con una proyección extraterritorial limitada, se refiere al estatuto personal de los chilenos en el extranjero, pero sólo respecto de los actos que tengan efectos en Chile, guardando el CC absoluto silencio sobre la situación de los extranjeros que realizan actos en el extranjero cuyos efectos han de generarse en Chile, lo cual es totalmente consecuente con la lógica territorialista que inspiró al redactor del CC chileno; (b) por su parte, el artículo 16 se refiere a la situación de los bienes situados en Chile y a los efectos de los contratos otorgados válidamente en el extranjero, y (c) el artículo 17 del CC regula lo relativo a los actos otorgados en el extranjero.

Asumiendo así que el ordenamiento jurídico chileno reconoce la existencia de leyes personales, la doctrina ha planteado diversas posibilidades en relación al criterio que determina dicha ley personal[153].

(a)(b)(a) Habitación o residencia como criterio de conexión

Un sector doctrinal[154] postula la bilateralización[155] del artículo 14 del CC, de manera que el mismo constituya la piedra angular del estatuto personal de los extranjeros en el extranjero, cuando realicen actos con efectos en Chile. En virtud de dicha interpretación, el estatuto per-

151 POLA MARTÍN (1955) p.57; LEÓN STEFFENS (2002) p.210; GUZMÁN LATORRE (2003) p.454.

152 Estimamos que en la actualidad tal concepción parece insostenible, debido a que el territorialismo del CC se correspondía con la economía agraria propia del Chile del siglo XIX (RAMÍREZ NECOCHEA (1965) p.58), totalmente opuesto a las necesidades del moderno tráfico internacional, que demanda el reconocimiento de un estatuto personal para los supuestos de actividades internacionales, de manera de garantizar el mayor grado de seguridad jurídica en ellas.

153 VILLARROEL BARRIENTOS y VILLARROEL BARRIENTOS (1988) pp.367-369, estiman que el criterio de conexión establecido en el Código Civil es el del lugar donde se verifica el hecho o acto de que se trate. En este mismo sentido, MALUENDA PARRAGUEZ (1998) p.107. Por su parte, lo acepta como uno de los posibles criterios de conexión, CLARO SOLAR (1942) p.94.

154 LIZANA BRAVO (1941) pp.19, 40-45; ALBÓNICO VALENZUELA (1950) T.II, pp.19, 21, 30-31; POLA MARTÍN (1955) pp.87-88, 96-97; ETCHEBERRY (1960) p.15; VALDÉS CORREA (1965) p.7; HAMILTON *et al* (1966) pp.11-12; RAMÍREZ NECOCHEA (1966) p.216. Por su parte, en la doctrina alemana, SAMTLEBEN (1983) pp.276-277, señala que el criterio de la residencia sería el más acorde con el carácter territorialista básico del ordenamiento chileno.

155 La denominada "bilateralización" implica que una norma unilateral, la cual sólo reconduce a la aplicación de un Derecho nacional, sea interpretada de forma tal que permita reconducir, asimismo, a un Derecho extranjero. RAMÍREZ NECOCHEA (2007) pp.69-70.

sonal de los extranjeros en el extranjero vendría determinado por la ley del lugar de habitación o residencia de los mismos, y por ende, los aspectos relativos al estatuto personal se regirían por dicha ley cuando se realicen actos con efectos en Chile.

Pese a la aparente sencillez de la propuesta y evidente apoyo positivo, varias objeciones se han planteado a su respecto[156]. Así, para un sector[157], la aplicación de dicho criterio de conexión carece de estabilidad en relación con la importancia de los aspectos que está llamado a determinar. Para dicho sector doctrinal, si bien tal criterio ofrece facilidad en cuanto a su determinación, permite sobremanera el fraude de ley, ya que basta con permanecer en determinado lugar para que, de cara a la legislación chilena, se hagan aplicables las normas de ese lugar en lo referente al estatuto personal. En dicha línea, para otro sector de la doctrina[158], la referida falta de estabilidad contraría la esencia de las leyes personales, que es garantizar que ellas permanezcan invariables, cualquiera que sea el sistema jurídico a que se encuentre sometida una persona. Y finalmente, otro sector[159] sostiene que esta concepción se opone frontalmente con lo dispuesto en el CDIPr, cuyo artículo 3 (I) califica como personales a las leyes que siguen a la persona donde quiera que vaya, y como territoriales a las que obligan por igual a cuantos residen un territorio (artículo 3 II), por lo que bajo la óptica del CDIPr, el artículo 14 del CC debería considerarse como territorial, y el artículo 15 como ley personal, determinada por la nacionalidad.

(a)(b)(b) Domicilio como criterio de conexión

Esta postura[160] considera que la ley personal viene determinada por el domicilio, debido a que la aplicación de la ley chilena a los extranjeros *ex* artículo 14 del CC implica no sólo la aplicación de las leyes materiales sino que, asimismo, de las normas de conflicto que conforman el ordenamiento chileno, entre las que se situaría el artículo 60 del CC[161]. Éste regula el domicilio político, definido como aquél relativo al territorio del Estado en general, que es el que interesa desde la perspectiva del Derecho Internacional Privado. De esta forma, bilateralizando el referido artículo, se sostiene que el estatuto personal de los domiciliados en Chile se regiría por la ley chilena, y el de los domiciliados en país extranjero, por la ley del país del domicilio[162]. Lo anterior se vería corroborado por el artículo 15 del CC, que establece que los chilenos residentes o domiciliados en país extranjero permanecen sujetos a las leyes patrias que reglan las obligaciones y derechos civiles. Dicha regla constituiría una excepción a la regla general consistente en que los domiciliados en el extranjero están sujetos a la ley de su domicilio. Sólo así la excepción del artículo 15 del CC cobraría sentido[163].

156 RAMÍREZ NECOCHEA (1966) p.221; NAVARRETE BARRUETO (1978) p.219; VILLARROEL BARRIENTOS y VILLARROEL BARRIENTOS (1988) p.342.
157 NAVARRETE BARRUETO (1978) p.219.
158 NAVARRETE BARRUETO (1978) p.219; VILLARROEL BARRIENTOS y VILLARROEL BARRIENTOS (1988) p.342.
159 RAMÍREZ NECOCHEA (1966) p.221.
160 Sostenida por NAVARRETE BARRUETO (1978) *passim*.
161 Así, la norma del artículo 14 no tendría naturaleza conflictual, sino que más bien sería una norma de competencia legislativa. VILLARROEL BARRIENTOS y VILLARROEL BARRIENTOS (1988) pp.351-352.
162 NAVARRETE BARRUETO (1978) pp.216-227.
163 Una crítica a esta postura puede verse en VILLARROEL BARRIENTOS y VILLARROEL BARRIENTOS (1988) pp.355-357.

(a)(b)(c) Nacionalidad como criterio de conexión

Finalmente, una tercera postura[164] entiende que el estatuto personal de los extranjeros está determinado por su nacionalidad. Para este sector doctrinal, la base de esta interpretación descansa en la bilateralización del artículo 15 del CC, el cual, congruentemente con la caracterización que de las leyes personales realiza el CDIPr (artículo 3), sigue el criterio de la nacionalidad para declarar la aplicabilidad extraterritorial -limitada- del Derecho chileno. De esta forma, para este sector, si la única norma interna de conflicto que establece un grado de eficacia extraterritorial del Derecho chileno lo hace sobre la base del criterio de conexión nacionalidad, es este criterio el que ha de regir de manera general en el ordenamiento jurídico chileno.

Se ha destacado[165] que esta interpretación no vulneraría el principio de territorialidad, por cuanto la ley chilena sigue siendo aplicable a todos los habitantes de la República, sean chilenos o extranjeros, radicándose la aplicación del estatuto personal de los extranjeros exclusivamente en aquellos supuestos en los cuales los mismos no son habitantes de la República, no encontrándose por lo tanto sometidos a sus disposiciones.

Según nuestro parecer, considerando que la fuente en la cual se inspiró el legislador civil a la hora de elaborar el mencionado artículo 15 fue el artículo 9 del Código Civil de Louisiana[166], el que a su vez reproducía el artículo 3 del *Code Civil* [167], la bilateralización propuesta parece correcta[168]. En efecto, ya desde 1814 los tribunales franceses han sentado el principio consistente en que tanto el estado como la capacidad de los extranjeros se rigen por su ley nacional. Ello, con base en el principio de reciprocidad, por cuanto la voluntad del legislador francés era mantener a los franceses en el extranjero sujetos a sus normas sobre capacidad y estado[169]. Y tal conclusión se ha hecho extensiva por vía de analogía a las sociedades, a las cuales se les reconoce un "estatuto personal" sobre la base de la nacionalidad[170].

En virtud de lo expuesto, en los apartados siguientes analizaremos la nacionalidad como criterio determinante de la ley aplicable a las sociedades en el ordenamiento chileno.

---

164 GESCHE MÜLLER *et al* (1982) pp.85-87; VILLARROEL BARRIENTOS y VILLARROEL BARRIENTOS (1988) pp.350-351. Por su parte, RAMÍREZ NECOCHEA (1966) *passim*, adhiere parcialmente a esta postura, al considerar que la nacionalidad es el criterio de conexión aplicable cuando es de aplicación el CDIPr, estimando que cuando éste no es de aplicación, el criterio determinante de la ley personal es la habitación.

165 RAMÍREZ NECOCHEA (1966) p.221.

166 Estado federal de los Estados Unidos que contaba y cuenta aún con un Código Civil que sigue el modelo del *Code Civil*, derivado de la importante colonización francesa en la zona. Al respecto, vid. las notas al artículo 9b del Proyecto de Código Civil de 1853.

167 LIZANA BRAVO (1941) pp.20; GUZMÁN LATORRE (2003) p.457. El texto del precepto es el siguiente: "Les lois de police et de sûreté obligent tous ceux qui habitent le territoire. Les immeubles, même ceux possédés par des étrangers, sont régis par la loi française. Les lois concernant l'état et la capacité des personnes régissent les Français, même résidant en pays étranger".

168 *Contra*, FABRES (1908) pp.30-32, quien sostiene que el artículo 14 del CC no tiene como fuente el artículo 3 del *Code Civil*, el cual es de naturaleza estatutaria, sosteniendo que el artículo 14 del CC pertenece más bien a la escuela romana.

169 Así lo destaca en la doctrina francesa, BATIFFOL y LAGARDE (1983) p.3. En Chile, vid. LEÓN STEFFENS (2002) pp.205, 257.

170 En la doctrina francesa, vid. LOUSSOUARN y BOUREL (1980) pp.800-805; BATIFFOL y LAGARDE (1983) p.21; LEVY (1984) p.108; MENJUCQ (1997) p.33.

*b) La ley personal de las sociedades en el ordenamiento jurídico chileno*

(b)(a) *Lex societatis* y principio de territorialidad

Como se ha estudiado previamente[171], se discute en la doctrina chilena sobre la posibilidad de reconocer la existencia de un estatuto personal aplicable a las personas naturales, habida consideración de la territorialidad absoluta de la ley consagrada por el CC.

Sin embargo, como quedó de manifiesto en los apartados anteriores[172], la discusión doctrinal se ha centrado fundamentalmente en las personas naturales, relegándose al olvido la situación de las personas jurídicas, precisamente, debido a la generalidad con que el principio de territorialidad habría sido consagrado[173]. En efecto, la doctrina chilena no ha profundizado en las consecuencias derivadas de que la regla de competencia legislativa contenida en el artículo 14 del CC se base en el criterio "habitación", de gran utilidad tratándose de las personas naturales, pero incapaz de abarcar todas las posibilidades con que las personas jurídicas extranjeras cuentan para poder actuar en el tráfico internacional. Así, según hemos señalado[174], los actos aislados que ejecuten en Chile las sociedades extranjeras no someten a dicha sociedad al ordenamiento jurídico chileno. Debido a que en dichos casos no se cumple el supuesto de hecho que determina la aplicación del artículo 14 del CC (la "habitación"), el principio de territorialidad pierde vigencia, permitiendo reconocer la existencia de un "estatuto personal" aplicable a dichas personas jurídicas extranjeras.

Constatada así la posibilidad de reconocer la existencia de un "estatuto personal" aplicable a las personas jurídicas extranjeras en el ordenamiento jurídico chileno, cabe: (i) determinar la aplicabilidad de la nacionalidad como criterio de conexión, y; (ii) fijar la extensión de la ley personal.

(b)(b) La nacionalidad de las sociedades como criterio de determinación de la ley personal

Dado que el ordenamiento jurídico chileno expresamente reconoce nacionalidad a las sociedades y que según se expuso previamente[175], ésta parece ser el criterio más aceptable para la determinación de la ley aplicable al estatuto personal, cabe determinar si la nacionalidad opera como expediente técnico para determinar dicha ley, o si cumple funciones diversas.

Para resolver lo anterior hay que considerar lo dispuesto en el artículo 9 del CDIPr, según el cual, en caso que la nacionalidad chilena no sea una de las controvertidas, procede la aplicación de los artículos 18 y 19 del CDIPr, que establecen los criterios para determinar la nacionalidad de la sociedad extranjera (autonomía de la voluntad y sede real). Por tanto, en dichos supuestos, la nacionalidad determinada en la forma prescrita por el CDIPr fijará asimismo la ley aplicable al "estatuto personal" de la sociedad extranjera.

Pero a la inversa, de ser la chilena una de las nacionalidades controvertidas, el referido artículo 9 impone que la determinación de la nacionalidad de la sociedad se realice atendiendo al

171 Vid. *Supra*, el apartado (a)(b) del presente número 3).
172 Vid. *Supra*, el número 1) precedente.
173 Recientemente en este sentido, MEREMINSKAYA (2007) p.152; VÁSQUEZ PALMA (2013) p.237.
174 Vid. *Supra*, el apartado 2), b).
175 Vid. *Supra*, el apartado (a)(b)(c) precedente.

Derecho chileno. Esta exigencia entraña un problema, dado que en el ordenamiento interno chileno no existe un tratamiento sistemático y orgánico de la nacionalidad de las sociedades, sino que sólo conviven una serie de normas que de manera aislada abordan dicho asunto[176]. Si bien un sector de la doctrina chilena[177] suele sostener que dichas normas establecen criterios de atribución de nacionalidad a las sociedades, de una simple lectura de los preceptos correspondientes se desprende que la mencionada atribución no conlleva la determinación de cuál ha de ser la ley aplicable. Por el contrario, tales disposiciones se limitan a distinguir qué sociedades se consideran extranjeras para los efectos establecidos en esas mismas normas, y sobre la base de ello, restringir su participación en las actividades reguladas o en los beneficios reconocidos por dichas leyes[178]. De esta forma, tales normas no pueden considerarse como normas de conflicto determinantes de la ley personal de las sociedades extranjeras[179], por cuanto no tienen por finalidad designar la aplicabilidad de un determinado Derecho estatal[180], elemento característico de las normas de colisión, sino que simplemente distinguen entre sociedades nacionales y extranjeras a los efectos de lo dispuesto en las propias leyes[181]. Como consecuencia de lo señalado, cabe afirmar que el Derecho interno chileno no contiene normas que dispongan a la nacionalidad como criterio de determinación de la ley personal de las sociedades.

Lo expuesto trae como consecuencia la posibilidad de acudir a las disposiciones que al efecto contempla el CDIPr a fin de integrar la laguna legal existente[182]. La doctrina[183] ha planteado integrar el referido vacío mediante la extensión de las previsiones contenidas en los citados artículos 18 y 19 del CDIPr.

Dicha posibilidad parece beneficiosa, dado que unifica los criterios de determinación de la nacionalidad en los supuestos en los que la nacionalidad chilena sea o no discutida y además es respetuosa del criterio básico de operatoria del CDIPr (existencia de un vacío en el Derecho interno). Sin embargo, estimamos que en este caso no existe realmente una laguna, por cuanto el ordenamiento interno chileno sí contempla normas que se refieren a la determinación de la ley aplicable a las sociedades extranjeras: trátase de los artículos 447 del CCom y 121 de la LSA. De dichas disposiciones se desprende que para el ordenamiento jurídico chileno, la ley aplicable a las sociedades extranjeras se determina directamente atendiendo al lugar de constitución de la sociedad, sin necesidad de acudir al expediente de la nacionalidad, el cual, por tanto, no cumple funciones en relación a la ley personal[184].

---

176 Para un extenso listado, vid. PÉREZ DE ARCE (1993) pp.110-115. Para los diversos criterios de determinación de la nacionalidad de las sociedades extranjeras identificados en el ordenamiento chileno, vid. *Supra* II, 1), (a)(b) del presente §6.

177 GUZMÁN LATORRE (2003) pp.188-191; PÉREZ DE ARCE (1993) p.110; RAMÍREZ NECOCHEA (1965) pp.73-74; SANTANA SOTO (1997) p.149; ALBÓNICO VALENZUELA (1950) T.I, p.193; HURTADO CRUCHAGA (1940) p.69; ILLANES ADARO (1941) pp.46-47.

178 Así, MEREMINSKAYA (2007) p.153.

179 En este mismo sentido HAMILTON *et al* (1966) p.77; PÉREZ DE ARCE (1993) p.106; MEREMINSKAYA (2007) p.152.

180 En España, FERNÁNDEZ ROZAS y SÁNCHEZ LORENZO (2000) p.155.

181 En este sentido, DUNCKER BIGGS (1967) pp.225-226.

182 Al respecto, vid. *Supra* II, 1), (a)(b) del presente §6.

183 ALBÓNICO VALENZUELA (1950) T.I, p.194.

184 En sentido similar, MEREMINSKAYA (2007) p.152.

(b)(c) Lugar de constitución como verdadero criterio de conexión de las sociedades comerciales en el Derecho interno

Del examen del artículo 121 de la LSA vigente y su réplica contenida en el artículo 447 del CCom, es posible desprender la existencia de un criterio de conexión especial para las sociedades comerciales extranjeras, aplicable a la determinación de su ley aplicable. Los señalados artículos, al tratar sobre las agencias de las sociedades extranjeras, señalan que para que una sociedad extranjera pueda constituir en Chile una agencia, su agente o representante deberá protocolizar, entre otros, los antecedentes que acrediten que se encuentra legalmente constituida de acuerdo a la ley del país de origen y un certificado de vigencia, todos ellos emanados del país en que la sociedad se haya constituido.

Del tenor del precepto transcrito se desprenden tres consideraciones fundamentales a este respecto: (i) tanto la LSA como el CCom reconocen la diferencia entre sociedades nacionales y extranjeras, y por ende, aceptan que las sociedades poseen nacionalidad[185]; (ii) en lo relativo a las sociedades comerciales extranjeras, para el legislador chileno ellas tienen existencia cuando se han constituido de conformidad al Derecho de determinado Estado[186], y; (iii) cuando la ley se refiere a la constitución "de acuerdo a la ley del país de origen", no hace sino expresar que la ley del Estado de acuerdo a cuyo ordenamiento se constituye una sociedad comercial extranjera, es la que interesa al ordenamiento jurídico chileno, a los efectos de constatar la correcta existencia de dicha sociedad extranjera. Es decir, según tales disposiciones, tratándose de una sociedad extranjera que concurre a Chile para efectuar los trámites (actos) necesarios para constituir una agencia, el ordenamiento jurídico estima que la constitución, y por tanto, la existencia misma de la sociedad extranjera, se rige por la ley del lugar en el que dicha sociedad fue constituida. Así, la ley del lugar de constitución de una sociedad comercial extranjera es la que, según el ordenamiento interno chileno, determina la ley aplicable a dicha sociedad[187] - [188].

185 PÉREZ DE ARCE (1993) p.102; en Argentina, vid. CABANELLAS DE LAS CUEVAS (2005) p.59.

186 En este mismo sentido, PÉREZ DE ARCE (1993) pp.105, 109; TORRES ZAGAL (2013) p.31. Aunque sin llegar a las conclusiones aquí propuestas, en sentido similar cierta jurisprudencia y otros autores estiman que el ordenamiento chileno adhiere al modelo de constitución, de forma que son chilenas, y se rigen por su Derecho, las sociedades constituidas de acuerdo con la ley chilena. Vid. ya el fallo de la Corte Suprema, de fecha 31 de octubre de 1918, en el que se sostiene que una sociedad anónima constituida en Chile con arreglo a sus leyes, con domicilio en Chile y con el asiento principal de sus negocios en el país, debe considerarse en todo sometida a la legislación y autoridades chilenas, aunque tenga bienes situados en el extranjero (*RDJ*, Tomo XVI, Segunda Parte, Sección Primera, p.365). En la doctrina, vid. HAMILTON *et al* (1966) p.77; FERNÁNDEZ VILLAMAYOR (1977) p.39; MEREMINSKAYA (2005) p.146; *id.* (2007) p.154; VÁSQUEZ PALMA (2013) p.238. Asimismo, TORRES ZAGAL (2013) p.31. Por su parte, SANTANA SOTO (1997) pp.160-161, plantea un modelo ecléctico, al añadir como requisito el que el domicilio social se sitúe en Chile.

187 PÉREZ DE ARCE (1993) pp.104, 109. En la doctrina francesa, LEVY (1984) pp.183, 232-233; en España, CALVO CARAVACA y CARRASCOSA GONZÁLEZ (2004) p.452, y en la doctrina chilena, SANTANA SOTO (1997) p.86-87, han criticado este criterio por cuanto constituiría la aplicación de un punto de conexión dispuesto esencialmente en relación a la forma de los actos jurídicos *(locus regit actum)*, no siendo apropiada su extensión a materias de nacionalidad. Y además, debido a que su utilización se encontraría en desuso por las legislaciones más modernas. En nuestra opinión, el criterio de la constitución excede el principio *locus regit actum*, por cuanto aquél no se limita a regular los aspectos formales de la constitución de una sociedad (sociedad=contrato=acto), sino que alcanza asimismo las exigencias de fondo. Así puede verse en el inciso segundo del artículo 2 de la CIDIP II, que indica que por "ley del lugar de constitución" se entiende la del Estado donde se cumplan los requisitos de forma y fondo requeridos para la creación de las sociedades mercantiles. De ahí que ambos criterios no sean estrictamente asimilables. Por otra parte, el criterio de la constitución se encuentra actualmente en vigor en América en virtud

Aclarado lo anterior, cabe plantearse qué ha de entenderse por "constitución" y de acuerdo con qué Derecho se valora si una sociedad se encuentra constituida o no: ¿al Derecho chileno o al extranjero?. A este respecto, el artículo 121 de la LSA exige que la constitución sea conforme a la legislación del país de origen[189]. Las dudas que pudiera generar la alusión al país de origen pueden disiparse con una interpretación histórica de la norma. El artículo 60 del Reglamento de Sociedades Anónimas Nacionales y Extranjeras, de 1918, antecesor remoto del referido artículo 121 de la LSA, señalaba expresamente que "Las sociedades anónimas organizadas válidamente en país extranjero, *en conformidad* a las leyes del lugar *en que han sido constituidas*…" [la cursiva es nuestra]. De ello cabe desprender que la alusión al país de origen se entiende efectuada al lugar de constitución de una sociedad, por lo que los requisitos necesarios para tal constitución y la valoración de si la sociedad se encuentra efectivamente constituida, son los vigentes en el Derecho del lugar de constitución de la sociedad extranjera en cuestión.

Recapitulando, según señala el artículo 9 del CDIPr, la forma de determinar la nacionalidad de las sociedades extranjeras, y por ende, la ley aplicable a éstas, depende de si la chilena es una de las nacionalidades aparentemente presentes en el supuesto internacional. En caso que la chilena no sea una de las nacionalidades en cuestión, la nacionalidad de la sociedad extranjera se determinará de acuerdo con lo dispuesto en los artículos 18 y 19 del CDIPr, y dicha nacionalidad a su vez determinará la ley aplicable a la sociedad extranjera. En caso que la chilena fuera una de las nacionalidades en cuestión, habrá que estar a lo dispuesto en el ordenamiento jurídico interno chileno. Debido a que éste no cuenta con normas generales sobre nacionalidad de las sociedades, y las normas existentes no pueden ser consideradas como normas de conflicto, es que, atendidos los artículos 121 de la LSA y 447 del CCom, la ley personal de las sociedades comerciales extranjeras será la ley del lugar de constitución de dichas sociedades. Así, en estos casos la nacionalidad no opera como expediente técnico para la determinación de la ley aplicable.

---

de su adopción por el citado artículo 2 de la CIDIP II, por lo que difícilmente cabe sostener que se trate de un criterio en desuso. Y debido a las similitudes existentes entre incorporación y constitución (vid. *Supra*, Sección Primera, Cuarta Parte, §2, I, 5), (b)(a)), este criterio es el actualmente imperante en el ámbito anglosajón y europeo. Lo indicado no hace sino ratificar la verdadera vigencia del criterio.

188 La recepción de este criterio en la LSA puede considerarse como una incoherencia del legislador, dado que el recurso a los criterios de constitución o de sede real como sistemas de atribución de nacionalidad (y por lo tanto, de determinación de la *lex societatis*) es propio de ordenamientos en los cuales prima la vertiente institucional de las sociedades por sobre la contractual. De esta forma, el legislador chileno mezcla regulaciones que obedecen en ocasiones a consideraciones institucionales de la sociedad (el artículo 1 de la LSA señala que "La sociedad anónima *es una persona jurídica*" [la cursiva es nuestra]; o la consagración del principio de sucesión universal *in universum ius* y *uno actu*), y en ocasiones a consideraciones *contractuales* de la misma (el artículo 2053 del Código Civil señala expresamente que la sociedad o compañía es un contrato; la consagración de la disolución por reunión de las acciones en manos de un sólo accionista o el reconocimiento de un derecho de separación a los accionistas en determinados supuestos, uno de los cuales es la fusión de sociedades). En este sentido, si se estima que la consideración societaria prevalente en el ordenamiento chileno es la contractual, el criterio de autonomía de la voluntad consagrado en el CDIPr se muestra conteste con tal consideración. Vid. MURILLO WAGNET (1997) p.149, nota al pie nº5; ALCALDE RODRÍGUEZ (2007) pp.26-32. En la doctrina española, vid. CALVO CARAVACA y CARRASCOSA GONZÁLEZ (2004) p.444. Sostienen que prima el paradigma institucional por sobre el contractual en materia de sociedades anónimas, SANDOVAL LÓPEZ (1981) p.202; JARA BAADER (2007) pp.383-384.

189 A igual respuesta llega pero respecto del Derecho argentino, BOGGIANO (1985) pp.13-14.

(b)(d) Extensión de la *lex societatis*

En último lugar, resta aclarar qué aspectos de las sociedades extranjeras son regulados por su ley personal.

Nuevamente, sobre la base de los artículos 121 de la LSA y 447 del CCom es posible efectuar una primera aproximación a esta materia. De la referencia que dichos preceptos efectúan a la constitución legal de acuerdo a la ley del país de origen, es posible desprender que la ley del lugar de constitución es la que determina la existencia de la sociedad extranjera, toda vez que la legislación chilena valora que la sociedad extranjera exista legalmente, es decir, se haya constituido, siguiendo las normas que al respecto contemple el ordenamiento extranjero en cuestión.

Más allá de dicha disposición, no es posible encontrar otras normas de producción interna que se refieran a la extensión de la ley personal de las sociedades. Asumiendo que en los casos de extraterritorialidad de la ley el ordenamiento chileno sigue el criterio de la nacionalidad, en primer lugar podría pensarse en bilateralizar el artículo 15 del CC, que somete a las leyes chilenas que reglan los derechos civiles lo relativo al estado de las personas y a su capacidad para ejecutar ciertos actos. En tal caso, el ámbito de la ley personal sería sólo el estado y la capacidad de las personas jurídicas extranjeras sin residencia ni domicilio en Chile[190]. Creemos que tal interpretación no es adecuada, ya que la seguridad jurídica y celeridad en el tráfico comercial internacional demandan necesariamente un "estatuto personal" que se extienda más allá de los indicados aspectos, en consideración a la importancia y necesidades inherentes al correcto funcionamiento del comercio internacional, las que hacen imprescindible contar con un régimen unitario que ordene la existencia y las operaciones de las sociedades. Por otra parte, constatada la existencia de un vacío normativo, cabe recurrir a las disposiciones del CDIPr, obligatoriamente, cuando la controversia existente es entre nacionales de Estados Parte del Convenio de Derecho Internacional Privado, o como criterio doctrinal o principio general del Derecho a seguir, en los demás supuestos[191].

Como hemos visto, el CDIPr establece diversas normas de conflicto para determinados aspectos de la existencia y funcionamiento de las sociedades. Su artículo 34 somete la capacidad de las sociedades a las disposiciones relativas al contrato de sociedad; el artículo 35 declara la aplicabilidad de la ley local a la atribución de los bienes en caso de extinción de las personas jurídicas, si no estuviera dispuesto de otro modo en el derecho vigente de sociedades; el artículo 248 entrega a la ley personal la determinación del carácter mercantil de una sociedad anónima; y finalmente, el artículo 249 señala que lo relativo a la constitución y manera de funcionar de las sociedades mercantiles y la responsabilidad de sus órganos, está sujeto al contrato social y en su caso a la ley que lo rija.

Por tanto, en el ordenamiento jurídico chileno los aspectos que trataremos a continuación se encuentran sometidos a la ley personal de las sociedades anónimas.

[190] Entendiéndose por estado de las personas jurídicas básicamente el nombre, el domicilio y la nacionalidad, ya que no es posible la extensión de otros elementos del mismo cuando se trata de tales personas, como es el caso del estado civil. HAMILTON *et al* (1966) pp.31, 67; en la doctrina francesa, LEVY (1984) p.109.

[191] GESCHE MÜLLER *et al* (1982) pp.34-35; GUZMÁN LATORRE (2003) pp.87, 181.

(b)(d)(a) Capacidad

En primer lugar, la capacidad civil de la sociedad. Ésta comprende tanto la capacidad para adquirir y para ejercitar derechos civiles, así como para contraer obligaciones; *i.e.*, su capacidad de goce y de ejercicio -asumiendo así dicha distinción en sede de personas jurídicas-[192]. Concordantemente con esta posición, el fallo de la Corte de Apelaciones de Santiago, de fecha 7 de enero de 1935, -ratificado por fallo de 10 de agosto de 1936, de la Corte Suprema[193]-, señaló que la capacidad de la persona jurídica se rige por la ley del país de su nacionalidad y el reconocimiento que de su existencia se haga en país extranjero se encuentra fundamentalmente limitado por esa capacidad. El mismo fallo señala que en Chile las personas jurídicas extranjeras poseen la capacidad de que disfrutan según las leyes de su país de origen. En sentido similar, la Corte Suprema[194] ha resuelto recientemente que la naturaleza jurídica de una entidad extranjera viene determinada por la ley de su lugar de constitución.

(b)(d)(b) Constitución

También la constitución de la sociedad, comprendiéndose en ésta todas las exigencias previstas para su creación, tanto de forma (instrumento público o privado, publicidad registral, edictal o de otra naturaleza) como de fondo (contenido del pacto social, número mínimo o máximo de socios, capital mínimo, etc.), se encuentra sometida a la ley personal de la sociedad.

No obstante lo anterior, cabe plantearse la aplicabilidad del artículo 204 del CDIPr, que somete a la ley territorial las disposiciones que exigen un objeto lícito, formas solemnes e inventarios cuando hay inmuebles, así como del artículo 250, en cuanto somete a la ley territorial la emisión de acciones en un Estado contratante, las formas y garantías de publicidad.

En relación al artículo 204 del CDIPr, estimamos que no es procedente su aplicación cuando se trata de sociedades mercantiles extranjeras, atendido el carácter especial que la disposición del artículo 249 posee en relación con el referido artículo 204. En efecto, mientras éste establece una regla general para todas las sociedades, el artículo 249 fija una regla especial para las sociedades mercantiles, al someter su constitución a su ley personal, sin distinguir determinados aspectos de dicha constitución.

Respecto al artículo 250 del CDIPr, cabe indicar que el sometimiento a la ley territorial en cuanto a la emisión de acciones, la forma y la publicidad, opera sólo cuando dicha emisión se realiza en otro Estado diverso de aquél cuyo ordenamiento regula el estatuto de la sociedad extranjera. Si la finalidad del referido precepto radica en la existencia de un interés público en de proteger los derechos de los terceros que puedan adquirir esas acciones y negociar con

[192] Ello se desprende de lo establecido en el artículo 31 del CDIPr, que indica que los Estados, *en tanto que personas jurídicas*, poseen capacidad para adquirir y ejercitar derechos civiles y contraer obligaciones.

[193] *RDJ*, Tomo XXXIII, Segunda Parte, Sección Primera, p.449.

[194] Fallo de 15 de diciembre de 2009, Rol Nº5.228-2008, en el que se señala que "(…) esta Corte estima que dichos artículos al referirse a las corporaciones o fundaciones de derecho público, se refieren claramente a entidades constituidas de esa forma por la ley chilena y por ende no puede ser aplicadas extraterritorialmente como pretende la oponente Inverraz, atribuyendo tal naturaleza a personas jurídicas extranjeras, puesto que la intención del legislador nacional claramente es la protección de las corporaciones o fundaciones chilenas, las cuales no tienen fines de lucro según las leyes nacionales, comprometen fondos públicos, y por eso requieren dicho amparo legal, *pero la naturaleza jurídica de KfW está regida por la ley alemana* y en los hechos carece de elementos esenciales que la harían ser en Chile una corporación o fundación, asimilándose en su objeto más bien a una sociedad de tipo comercial que ejerce el giro bancario, por lo cual esta alegación también debe ser rechazada…" [la cursiva es nuestra].

ellas[195], entonces es comprensible que sólo cuando la emisión de acciones de una sociedad extranjera se realice en Chile -o surta efectos en él-, se someta a su legislación tanto en cuanto al fondo, como en relación a las formalidades y publicidad.

(b)(d)(c) Mercantilidad

La determinación de la mercantilidad de las sociedades también se encuentra sometida al ámbito de aplicación de la ley personal.

(b)(d)(d) Funcionamiento y responsabilidad

Tanto el funcionamiento de la sociedad como lo relacionado con la responsabilidad de sus órganos sociales se encuentran también sometidos a la ley personal de la sociedad.

Desde la perspectiva de la operatoria interna de la sociedad, quedan sometidas a la ley personal todas aquellas cuestiones relativas al modelo de administración de la sociedad (unipersonal o colegiado, monista o dualista), órganos (tipos de órganos existentes), designación de sus integrantes, facultades de los órganos, régimen general de funcionamiento de dichos órganos y adopción de acuerdos. Asimismo, la referencia al funcionamiento de la sociedad comprende el *status socii*, es decir, el conjunto de derechos y obligaciones inherentes a la condición de socio (derechos políticos y económicos, representación de la condición de socio, constitución de gravámenes y transferencia de dicha condición).

Desde la perspectiva de la operatoria externa, queda asimismo sometido a la ley personal lo relativo a la representación orgánica o legal de las sociedades (y por ende, las facultades de representación de cada órgano y su extensión), y la responsabilidad de los órganos sociales, es decir, las consecuencias jurídicas de los incumplimientos de los deberes societarios a que dichos órganos se encuentran sometidos.

(b)(d)(e) Extinción

Finalmente, en lo que respecta a la extinción, el artículo 35 del CDIPr remite en primer lugar al "Derecho vigente aplicable a las sociedades" para la determinación de la atribución de los bienes en caso de extinción de las personas jurídicas, disponiendo la aplicación de la "ley local" en silencio de aquél y de los estatutos. De dicha disposición pueden desprenderse dos conclusiones. En primer lugar, la alusión al Derecho vigente de sociedades puede comprenderse lógicamente como una remisión a la ley personal respectiva, ya que de lo contrario, la remisión a la "ley local" en defecto del "Derecho vigente aplicable a las sociedades" no tendría sentido. Y en segundo lugar, la remisión a la ley personal en relación a la atribución de los bienes en caso de extinción de la persona jurídica, implica que dicha ley está llamada a regular cuándo ha de procederse a la señalada atribución, y la forma en que ella ha de efectuarse. Así, en virtud de lo expuesto, en el referido artículo 35 del CDIPr debe entenderse comprendido todo lo relativo a la disolución y liquidación societaria (causales, procedimiento y eficacia).

[195] Según señala en la doctrina colombiana, CAICEDO CASTILLA (1945) p.117.

## *IV. Conclusiones*

Tras los desarrollos efectuados podemos concluir lo siguiente:

(a) El principio de territorialidad formulado en el Código Civil es de compleja aplicación tratándose de personas jurídicas, habida cuenta que el mismo basa todo su poder normativo en el criterio de conexión "habitantes", el cual, en su conceptualización tradicional, no parece extensible a las personas jurídicas, al menos, en la misma forma que lo es a las personas naturales;

(b) Los supuestos en los que una persona jurídica extranjera ejecuta actos jurídicos en Chile no constituyen un supuesto de "habitación" en el país, de forma que dicha persona no queda sujeta al ordenamiento jurídico chileno;

(c) De los artículos 121 y siguientes de la LSA, 447 y siguientes del CCom y del artículo 252 del CDIPr se desprende que el ordenamiento jurídico chileno consagra un modelo de extraterritorialidad parcial de las personas jurídicas extranjeras;

(d) En virtud de lo anterior, el ordenamiento jurídico chileno reconoce las personas jurídicas válidamente constituidas en el extranjero, y permite que ellas ejecuten en Chile actos aislados, que no constituyan ejercicio habitual del objeto social en el país;

(e) La ejecución en Chile de actos jurídicos tendientes a la perfección de una operación de fusión internacional no constituye un supuesto de ejercicio habitual del giro, por lo que no se requiere cumplir con formalidad o exigencia adicional alguna para ello. Tal sería el caso de todas las actuaciones que las sociedades extranjeras deban realizar en Chile durante el procedimiento de fusión, tales como su negociación, suscripción de los instrumentos de fusión, y posterior suscripción de otros instrumentos comunes de ejecución de la operación, aspectos los cuales quedarán sometidos al estatuto personal de la sociedad extranjera, sin perjuicio de la aplicación de las normas chilenas sobre actos, bienes y otras consideradas como territoriales;

(f) En cuanto al "estatuto personal" de las personas jurídicas extranjeras, atendidos los artículos 121 de la LSA y 447 del CCom, la ley personal será la ley del lugar de constitución de dichas sociedades y su extensión viene dada esencialmente por diversas disposiciones del CDIPr.

# §7. ASPECTOS DE DERECHO INTERNACIONAL PRIVADO (II): LA *LEX FUSIONIS* EN EL ORDENAMIENTO JURÍDICO CHILENO

Habiendo expuesto tanto el régimen jurídico de la fusión como el de la ley personal de las sociedades en el ordenamiento jurídico chileno, finalmente resta abordar el régimen de la ley aplicable a la fusión internacional.

Como hemos podido constatar, el ordenamiento jurídico chileno no contempla normas de conflicto que expresamente regulen la ley aplicable a la fusión internacional de sociedades anónimas. Asimismo, el ordenamiento chileno tampoco contempla normas que reconozcan expresamente la operación o la prohíban. La integración del vacío expuesto ha de efectuarse en primer lugar, atendiendo a las normas conflictuales que definen el "estatuto personal" de las sociedades extranjeras que ejecutan actos aislados en Chile, analizado previamente[1]. Junto a dichas disposiciones, han de tenerse en cuenta otras normas conflictuales que, atendidas la vertiente contractual y corporativa de la fusión, pueden eventualmente aportar soluciones integrativas. Tal opción es posible dada la conceptualización de la fusión como un procedimiento integrado por diversas etapas en las que confluyen, sin mezclarse, actos de diversas naturalezas. Esta es la solución normativa que se aprecia en los modelos comparados estudiados. Se descartan por ende, las soluciones propuestas en su momento por la doctrina[2], que postulan la aplicación de una única ley a todo el procedimiento de fusión, basada en la *vis atractiva* de los aspectos contractuales o corporativos, sin perjuicio de que, en determinados aspectos, sea imprescindible acudir a una acumulación normativa.

En la presente sección se abordarán algunas cuestiones genéricas relativas a la *lex fusionis*, y se establecerá la operatoria del modelo conflictual propuesto, para posteriormente aplicarlo a las etapas del procedimiento de fusión internacional.

## *I. Modelo de ley aplicable*

### 1) La aplicación distributiva como modelo de *lex fusionis* en el ordenamiento jurídico chileno

Cabe sostener que en el ordenamiento chileno rige un modelo de aplicación distributiva de normas *(distributive Rechtsanwendung)*, en cuya virtud el procedimiento de fusión internacional se desenvuelve en forma paralela en los diversos Estados a que se encuentran sometidas las sociedades que se fusionan. Ello implica que cada sociedad queda sometida a su ley aplicable en lo que refiere al desarrollo del procedimiento de fusión. Sólo respecto de aquellas actuaciones que deban ser efectuadas de manera conjunta por las sociedades que se fusionan, será procedente exigir la aplicación de todas las leyes concurrentes, o eventualmente, la aplicación preferente de la legislación chilena, según se expondrá en los apartados siguientes.

Tal afirmación se deriva esencialmente del propio artículo 99 de la Ley Nº18.046, sobre Sociedades Anónimas (LSA), en relación con la vertiente externa del principio de territoriali-

[1] Vid. *Supra*, §6, III, 2), b) de esta Segunda Sección.
[2] Vid. *Supra*, Sección Primera, Cuarta Parte, §3, I, 1).

dad, considerado como norma de competencia legislativa y no como norma de conflicto. Como se expuso previamente[3], el elemento extranjero no constituye una nota distintiva de la regulación de la fusión de sociedades del artículo 99 de la LSA, por lo que la participación de una sociedad extranjera no impide la aplicabilidad del citado artículo 99. Ahora bien, tal aplicación debe ser coherente con el principio de territorialidad, en cuya virtud el legislador chileno carece de competencias para dictar normas acerca de personas, bienes o actos situados o que se verifiquen fuera de sus fronteras[4]. Y asimismo, con el carácter de actuación aislada que posee la fusión internacional, lo que limita la aplicación del ordenamiento local[5].

Como consecuencia de lo señalado, debe estimarse que el artículo 99 de la LSA resulta de aplicación única y exclusivamente a las sociedades chilenas que participan en una fusión internacional, sin que pueda exigirse su cumplimiento a una sociedad extranjera[6]. Queda así en principio excluida la aplicación acumulativa de las normas sobre fusión, sin perjuicio de que, como se expondrá, en ciertos aspectos proceda tal acumulación por así exigirlo diversas disposiciones.

Dicha conclusión es congruente con los modelos comparados estudiados, en los que también prima el criterio de aplicación distributiva de normas, sin perjuicio de la exigencia de aplicación de determinadas normas necesarias de Derecho interno respecto de ciertas materias. Y asimismo, la referida aplicación distributiva responde al carácter complejo de la fusión, el cual impide reconducir la operación a un solo aspecto –contractual o corporativo- al que le sea aplicable una única *lex fusionis*.

### 2) Fusión internacional y cambio de nacionalidad

Un sector de la doctrina[7] estima que una operación de fusión internacional importa un supuesto de cambio de nacionalidad de al menos una de las sociedades partícipes. Desde la perspectiva positiva, tal consideración podría traer consecuencias relevantes en relación a la aplicación del modelo distributivo de normas.

En el ordenamiento jurídico chileno, el inciso primero del artículo 20 del CDIPr dispone que el cambio de nacionalidad de las sociedades, salvo los casos de variación en la soberanía territorial, habrá de sujetarse a las condiciones exigidas por su ley antigua y por la nueva, exigiendo así la acumulación de las normas aplicables. Los fundamentos de tal disposición no se alejan de los supuestos en los que hay sucesión universal societaria. En efecto, dicha disposición se ha fundado[8] en la existencia de casos en los que las personas jurídicas privadas, especialmente las sociedades, cambian de nacionalidad por medio del aporte de su activo y su pasivo a una entidad aparentemente nueva.

Sin embargo, como hemos visto[9], la fusión internacional es más bien un caso sólo *asimilable* a un cambio de nacionalidad, pero sin llegar a constituir un cambio *stricto sensu*, ya que al

[3] Vid. *Supra*, §2, V, 2) de esta Segunda Sección.
[4] VILLARROEL BARRIENTOS y VILLARROEL BARRIENTOS (1988) p.357.
[5] Al respecto, vid. *Supra*, §6, III, (b)(d) de esta Sección Segunda.
[6] Al respecto vid. el Oficio Nº2718, de 26 de enero de 2011, de la SVS, en el que se sostiene que la fusión que regula el artículo 99 de la LSA sólo se refiere a sociedades legalmente constituidas en Chile.
[7] En Argentina, BUSTAMANTE (1973) p.79; OTAEGUI (1981) pp.78-79. En Francia, vid. SEGAIN (2008) p.39, quien indica que esa es la posición mayoritaria de la doctrina francesa.
[8] Vid. el autor cubano, SÁNCHEZ DE BUSTAMANTE (1943) T.I, p.298.
[9] Vid. *Supra*, Sección Primera, Cuarta Parte, §1, II.

menos una de las sociedades se extingue. De ahí que lo dispuesto en el citado artículo 20 del CDIPr no es aplicable a los supuestos de fusión internacional.

### *II. Aplicación del modelo distributivo*

#### 1) Fusión internacional: definición y supuestos

*a) Definición*

Dado que el ordenamiento jurídico chileno adscribe al modelo de constitución y que en la fusión internacional subyace un supuesto asimilable a una modificación de la ley personal de las sociedades, podemos indicar que a nuestros efectos, estaremos ante una operación de fusión internacional en los casos en los que una sociedad chilena se fusione por absorción o por creación de una nueva sociedad con una sociedad constituida de acuerdo a un ordenamiento jurídico extranjero, o con otra sociedad chilena, por medio de la constitución de una nueva sociedad extranjera.

*b) Supuestos*

Considerando la definición propuesta, cabe distinguir los siguientes supuestos de fusión internacional: (a) absorción de una sociedad chilena por una sociedad extranjera; (b) absorción de una sociedad extranjera por una chilena; (c) constitución de una sociedad chilena por la fusión de una sociedad chilena con una extranjera; (d) constitución de una sociedad extranjera por la fusión de una sociedad chilena con una extranjera; (e) constitución de una sociedad chilena por la fusión de dos o más sociedades extranjeras, y; (f) constitución de una sociedad extranjera por la fusión de dos o más sociedades chilenas.

Desde la perspectiva de las sociedades chilenas, las operaciones (a), (d) y (f) son asimilables a un supuesto de modificación de la ley aplicable, en tanto que hay una *emigración* de una o más sociedades chilenas. En efecto, desde la perspectiva de las sociedades chilenas se aprecia que en dichas operaciones la ordenación normativa a la que se encontraba sometida originalmente la estructura corporativa (el Derecho chileno), se sustituye por un régimen normativo diverso: el del Estado de la sociedad absorbente o de la nueva sociedad. En estos supuestos, el principal problema dice relación con cómo se reconoce en el extranjero la fusión efectuada parcial o totalmente de acuerdo con las disposiciones del ordenamiento jurídico chileno.

Por su parte, los supuestos (b), (c) y (e) son calificables como de *inmigración*. En ellos, no tiene lugar una especial afectación del régimen normativo al que están sometidas las sociedades chilenas, ya que en tales casos el desplazamiento transfronterizo lo realizan las sociedades extranjeras[10]. Por tanto, en estos supuestos, el principal problema dice relación con cómo el ordenamiento jurídico chileno reconoce la fusión efectuada parcial o totalmente de acuerdo con las disposiciones de un ordenamiento jurídico foráneo. Estas cuestiones se abordarán en los apartados sucesivos.

[10] Vid. en este sentido, en la doctrina alemana, BEHRENS (1994) p.13.

**2) Elementos concurrentes en el procedimiento de fusión internacional**

A fin de determinar en qué extensión resultan aplicables a la fusión internacional las normas de conflicto establecidas en el CDIPr, es preciso tener en consideración la naturaleza colectiva de la operación[11]. Éste se manifiesta en la concurrencia de diversos aspectos sin verdadero contenido obligacional, otros negociales y unos estrictamente societarios, ordenados sin solución de continuidad a través de un cauce procedimental dispuesto al efecto, y que en ocasiones se vinculan. Por lo expuesto, se efectuará una "delimitación de unidades jurídicas"[12] distinguiendo entre aspectos no obligacionales, negociales y corporativos.

En los denominados aspectos no obligacionales se encuadran aquellas actuaciones efectuadas durante la etapa previa de la fusión y que no son susceptibles de ser conceptualizadas, al menos desde la perspectiva del ordenamiento jurídico chileno, como de naturaleza negocial. Se incluyen en este apartado todos los acuerdos previos de fusión[13]. Y se incluye asimismo y en principio, salvo voluntad diversa así manifestada, el documento previo de fusión[14]. En cuanto a los aspectos negociales de la fusión, desde la perspectiva del ordenamiento jurídico chileno, cabe incluir todos aquellos contratos (o cláusulas) que implican un verdadero acuerdo de voluntades de carácter vinculante, que se relacionan esencialmente con las condiciones en las que se desenvolverán las respectivas negociaciones (acuerdos de confidencialidad, cláusulas penales, etc.). Y en relación a los aspectos corporativos, los mismos abarcan todos los elementos de naturaleza societaria-sustantiva y aquéllos de índole societaria-procedimental.

**3) Ley aplicable a los diversos aspectos de la fusión internacional**

Atendidas las consideraciones precedentes, la determinación de la ley aplicable a la fusión internacional se realizará sobre la distinción entre condiciones (presupuestos) de la operación, procedimiento y efectos[15], con un análisis previo de la etapa preliminar de la fusión internacional. En la base del referido análisis se sitúa la determinación de cuáles son las leyes personales en juego. Tanto en los supuestos de inmigración como de emigración societaria deberá estarse a la ley del lugar de constitución de las respectivas sociedades extranjeras, sin perjuicio de los supuestos en los cuáles sea de aplicación el Derecho territorial[16].

*a) Etapa preliminar*

En la fase preparatoria de la fusión confluyen actos de diversas naturalezas. Así, por una parte, se celebran actos que poseen naturaleza negocial, como son aquellos en los que las partes acuerdan los términos que regirán las negociaciones respectivas (acuerdos de confidencialidad, mejores esfuerzos, buena fe, etc.). Y por otra, se realizan actuaciones que, al menos desde la perspectiva del ordenamiento jurídico chileno, pueden considerarse como de naturaleza negocial. Es el caso de los acuerdos previos de fusión y del documento previo de fusión, vale

11 Vid. *Supra*, §5, III, 2), (b)(c) de esta Sección Segunda.
12 En la doctrina española, vid. PÉREZ MILLA (1996) p.120.
13 Vid. *Supra*, §5, I, 3), b) de esta Sección Segunda.
14 Vid. *Supra*, §5, I, 3), d) de esta Sección Segunda.
15 Vid. *Supra*, §3, de la Cuarta Parte de la Sección Primera.
16 Vid. *Supra*, §6, II, 1), c) de esta Sección Segunda.

decir, de los "términos y condiciones" de la operación, en la terminología del Reglamento de la Ley de Sociedades Anónimas (RSA).

Atendida la naturaleza de los referidos actos, desde la perspectiva conflictual, los actos no negociales han de quedar sometidos a la ley que, de conformidad con el ordenamiento chileno, rija las obligaciones de carácter extracontractual. Y tratándose de los actos que poseen naturaleza negocial, se regirán por la ley aplicable a la obligación contractual de que se trate *(lex contractus)*.

Desde la perspectiva del ordenamiento chileno, cabe tener presente lo señalado en su ocasión en cuanto a la existencia de aspectos negociales y no negociales en los acuerdos previos de fusión[17]. En efecto, es común que en las negociaciones internacionales de fusiones, las partes introduzcan obligaciones propiamente contractuales en documentos que, según hemos destacado, carecen de tal naturaleza.

En tales supuestos y asumiendo el carácter internacional de dichos acuerdos[18], en lo atingente a las obligaciones de carácter contractual que surjan tanto de los acuerdos suscritos en Chile como en el extranjero, deberá estarse a la ley designada por las partes, en virtud del principio de autonomía de la voluntad consagrado en el artículo 1545 del Código Civil (CC) y en el artículo 113 del Código de Comercio (CCom), para los contratos mercantiles[19].

En relación a la ley aplicable a las obligaciones extracontractuales, ella se determinará por el lugar en el cual ocurrieron los hechos que generen dicha responsabilidad (artículo 14 del CC y artículos 167 y 168 del CDIPr)[20]. Respecto a la práctica anglosajona y europea continental[21], consistente en permitir la designación de una ley aplicable a los aspectos relativos a las obligaciones extracontractuales, en virtud de la autonomía de la voluntad[22], tal posibilidad ha sido expresamente rechazada por la doctrina chilena[23].

*b) Condiciones o presupuestos*

De acuerdo a la solución propuesta por la doctrina comparada[24], las condiciones o presupuestos de la fusión internacional han de regirse por las respectivas leyes personales, por cuanto se refieren a aspectos que afectan a cada sociedad en forma individual, toda vez que aún no se ha dado inicio al procedimiento común de fusión. En este apartado, los aspectos más relevantes son los relativos al reconocimiento de la fusión internacional por los ordenamientos

[17] *Supra,* §5, I, 3) b).

[18] Derivado de la nacionalidad de las partes, de su domicilio y el objeto mediato de los acuerdos.

[19] VILLARROEL BARRIENTOS y VILLARROEL BARRIENTOS (1990) pp.358-364; GUZMÁN LATORRE (2003) pp.522-525; VIAL UNDURRAGA (2013) pp.896-900. Aunque tal posición no es unánime. Vid. ETCHEBERRY (1960) p.58, postulando la aplicabilidad del Derecho nacional, *ex* artículo 14 del Código Civil; y la posición de la jurisprudencia, en cuanto a no aceptar la ley extranjera respecto de contratos que han de cumplirse en Chile, en los siguientes fallos de la Corte Suprema: de fecha 22 de julio de 1997 (Rol Nº 3928-96); y de 25 de enero de 1999 (en RDJ, Tomo XCVI, Segunda Parte, Sección Primera, pp.12-14). En el Derecho español, vid. PÉREZ MILLA (1996) pp.73-74; GARCIMARTÍN ALFÉREZ (2003) p.114.

[20] Así lo sostienen ETCHEBERRY (1960) p.61; HAMILTON *et al* (1966) p.313; RAMÍREZ NECOCHEA (2013) p.245.

[21] Vid. el artículo 14 del Reglamento Roma II, que consagra la autonomía de la voluntad en esta materia.

[22] Y precisamente, por esta designación contractual, hay quien estima que esta última designación convierte en contractual la obligación. En México, VELARDE ESTRADA (1994) pp.431-432.

[23] GUZMÁN LATORRE y MILLÁN SIMPFENDÖRFER (1973) p.852.

[24] Vid. *Supra*, §3, de la Cuarta Parte de la Sección Primera.

a que se encuentran sometidas las sociedades que se fusionan y la capacidad para fusionarse internacionalmente.

(b)(a) Reconocimiento de la fusión internacional

La posibilidad de ejecutar una operación internacional de fusión queda entregada a la regulación de cada ley personal. Con arreglo a dicha ley debe dilucidarse si dicha operación es admisible para cada una de las sociedades partícipes.

En el ordenamiento jurídico chileno, lo señalado se desprende del artículo 35 del CDIPr, que incluye en el ámbito de la ley personal la determinación de las causales de extinción de las personas jurídicas. Al respecto, el artículo 99 de la LSA dispone que la fusión de sociedades es un supuesto de disolución sin liquidación de las sociedades anónimas[25], es decir, es una causal de extinción societaria, la cual, en virtud del principio de asimilación, comprende asimismo la fusión internacional.

Ni en los supuestos de emigración ni en los de inmigración societaria se aprecian problemas a este respecto, por cuanto habrá que estar a lo dispuesto en esta materia por las correspondientes leyes personales.

(b)(b) Capacidad para fusionarse internacionalmente

También queda entregada a la ley personal la determinación de la capacidad (activa y pasiva) de las sociedades para ser parte en una operación de fusión internacional. Así, dependerá de cada ley personal tanto la determinación de los tipos societarios que son susceptibles de fusionarse internacionalmente, como la existencia de eventuales limitaciones o restricciones al respecto.

En el ordenamiento jurídico chileno, tal consideración se desprende de lo establecido en el artículo 34 del CDIPr, que somete a la ley personal lo relativo a la capacidad de las sociedades civiles o mercantiles. Desde esta perspectiva, tanto en los supuestos de emigración como de inmigración societaria no se aprecian dificultades en relación a este punto, por cuanto habrá que estar a lo dispuesto al respecto por las correspondientes leyes personales.

Ahora bien, como señala el referido artículo 34, la capacidad que de acuerdo con su ley personal ostenten las sociedades civiles o mercantiles para ser parte en una operación de fusión internacional, está sujeta a las limitaciones que al efecto puedan contemplar los Derechos locales. Como hemos desarrollado previamente[26], en el ordenamiento chileno existen importantes limitaciones en relación a la capacidad para fusionarse, dado que esta operación se encuentra reconocida expresamente sólo para algunos tipos societarios particulares, pero no en forma genérica para todas las sociedades. Así, desde dicha perspectiva, en una operación internacional de fusión, la capacidad de una sociedad chilena para fusionarse dependerá de su tipo societario. La sociedad anónima es el tipo social que menos problemas acarrea, por cuanto es el único

[25] Al igual que los artículos 3.1 y 4.1 de la Directiva 2011/35/UE del Consejo, sobre fusiones internas, y en el artículo 2.2, a), b) y c) de la Directiva 2005/56/CE, sobre fusiones transfronterizas; en el §259(a) de la DGCL; y en el §11.07(a)(1) al (4) de la MBCA.

[26] Vid. al respecto, *Supra*, §6, II, 1), c) de esta Sección Segunda. E incluso existen restricciones relacionadas con el reconocimiento de las sociedades cuando éstas son europeas, derivadas de las excepciones contenidas en el Acuerdo de Asociación suscrito entre Chile y la Unión Europea. Vid. *Supra*, §6, II, 2), b) de esta Sección Segunda.

tipo social –excluyendo a las cooperativas- que cuenta con un régimen jurídico directamente aplicable a la fusión[27].

Desde la perspectiva de las sociedades extranjeras en los supuestos de *inmigración*, su posibilidad de participación en la operación también quedará determinada por las disposiciones del Derecho chileno, debido a que la remisión a las leyes personales se efectúa "salvo las limitaciones del Derecho territorial". Así, sólo podrán fusionarse internacionalmente aquellos tipos sociales que, de acuerdo a la ley chilena, sean fusionables[28]. Por ende, a título ejemplar, no cabría la fusión internacional entre una sociedad anónima chilena y una sociedad colectiva mercantil española. Ello, ya que aun cuando la sociedad española fuera fusionable de acuerdo a su ley personal (*ex* artículo 2 de la Ley 3/2009, que permite las modificaciones estructurales entre todas las sociedades que tengan la consideración de mercantiles, bien por la naturaleza de su objeto, bien por la forma de su constitución), la misma no lo es desde la perspectiva del ordenamiento jurídico chileno.

*c) Procedimiento*

(c)(a) Legitimación activa para negociar

Aun cuando la ley aplicable a las negociaciones efectuadas y a los instrumentos suscritos será la propia de las obligaciones contractuales o extracontractuales, según corresponda, la ley aplicable a la determinación de la capacidad que poseen quienes negocian la operación de fusión internacional y suscriben un documento previo de fusión, forma parte de la *lex societatis*.

En el ordenamiento chileno tal solución se deriva de que la representación de las sociedades forma parte de su ley aplicable, es decir, de su "manera de funcionar", según dispone expresamente el artículo 249 del CDIPr. Así, dicha ley regula la naturaleza de la representación que ostentan quienes realizan las negociaciones de la fusión internacional (orgánica o voluntaria)[29], así como su extensión[30].

Desde la perspectiva del ordenamiento jurídico chileno, como hemos visto en su oportunidad[31], la legitimación activa para negociar una fusión internacional la ostentan tanto el directorio como órgano, su presidente, de mediar disposición estatutaria o delegación del directorio, así como el gerente general, si se le hubiese apoderado debidamente a tal efecto. Tratándose de los accionistas mayoritarios, éstos también pueden negociar una fusión internacional, pero sin representar a la sociedad en sí, actuando sólo a título personal y no orgánico[32].

---

[27] Y respecto del resto de tipos sociales que son "fusionables", un sector sostiene la aplicabilidad del principio de adaptación material, de forma que serán de aplicación las reglas que sobre fusión contempla la LSA, pero adaptadas a las reglas de funcionamiento propias del tipo de que se trate. Así, en España, vid. GARCIMARTÍN ALFÉREZ (2003) pp.119-120.

[28] En Alemania, vid. *contra* BEHRENS (2006) p.1682, para quien la ley personal de cada sociedad determina, separadamente, la capacidad para fusionarse internacionalmente.

[29] Aunque en tal caso sería procedente la aplicación de la *lex contractus*, según sostiene en España, PÉREZ MILLA (1996) p.147.

[30] En este sentido, PÉREZ MILLA (1996) p.145.

[31] Vid. *Supra*, §5, I, 3), (e)(b)(a) de esta Segunda Sección.

[32] Vid. *Supra*, §5, I, 3), (e)(b)(b) de esta Segunda Sección.

(c)(b) Documento previo de fusión (planes o proyectos de fusión)

La determinación de la ley aplicable al documento previo de fusión internacional (proyecto de fusión internacional) depende de dos aspectos: (i) su naturaleza y (ii) su carácter común, es decir, consensuado y de aplicación a todas las sociedades que se fusionan[33].

En el ordenamiento chileno, el documento previo de fusión en principio no posee consecuencias jurídicas, por lo que quedará sometido sólo a las disposiciones relativas a la ley aplicable a la responsabilidad extracontractual. En efecto, aun cuando el RSA contempla la necesidad de suscribir un instrumento previo particular para la fusión, tal regulación no prejuzga la naturaleza que las partes pueden dar a dichos instrumentos. Así, el referido documento puede poseer naturaleza negocial, y en tanto tal, puede quedar sujeto a la ley aplicable a tales obligaciones *(lex contractus)*.

Sin embargo, consideramos que por tratarse de una materia encuadrable en el concepto de funcionamiento de las sociedades (artículo 249 del CDIPr), el documento previo de fusión debe someterse a las respectivas leyes personales de las sociedades, en tanto que criterio especial que asegura una mejor conexión con los ordenamientos interesados en la operación[34].

Debido a que, como se señaló, el documento previo de fusión resulta de aplicación a todas las sociedades que se fusionan, se impone el cumplimiento conjunto de las exigencias materiales establecidas en los ordenamientos de las sociedades que se fusionan[35], es decir, la aplicación acumulativa de las respectivas leyes personales. Trátase de una posibilidad factible en el ordenamiento chileno, atendida la libertad contemplada en el RSA en cuanto al contenido de los documentos de "términos y condiciones"[36]. Así, por esta vía cabe dotar de contenido homogéneo al instrumento que se suscriba, siguiendo la solución más ampliamente propugnada por la doctrina[37] y modelos comparados[38].

La situación difiere tratándose de las exigencias formales del documento previo de fusión internacional y su posible cumplimiento acumulativo. Si bien, como hemos visto[39], la doctrina estima que la acumulación es procedente, dicha solución puede presentar problemas desde la perspectiva del ordenamiento chileno en los supuestos de *emigración*, ya que algunos ordena-

[33] Al respecto, vid, *Supra*, §5, I, 3), d) de esta Segunda Sección, y la referencia al carácter "común" del proyecto de fusión en la doctrina española, en LARGO GIL (2009) pp.439-440.

[34] En efecto, si se aceptara la posibilidad de elegir la ley aplicable en virtud de la autonomía conflictual, podría resultar de aplicación un ordenamiento que no tuviera relación alguna con aquellos vinculados con la operación.

[35] Exigiendo incluso que el documento previo de fusión internacional deba redactarse en tantos idiomas como nacionalidades societarias concurran en la operación. Vid. en la doctrina española, LÁZARO SÁNCHEZ (2002) p.29; GARCIMARTÍN ALFÉREZ (2003) p.120; ÁLVAREZ ROYO-VILLANOVA (2004) p.819; y en la francesa, CORNETTE DE SAINT-CYR (2009) p.26.

[36] Sobre la posibilidad de salvar incompatibilidades normativas por medio del acuerdo de aplicar la legislación más estricta, vid. en Alemania, REIK (2001) p.244.

[37] En la doctrina española, vid. PÉREZ MILLA (1996) pp.81-82; SÁNCHEZ RUS (2001) p.194; LÁZARO SÁNCHEZ (2002) p.29; GARCIMARTÍN ALFÉREZ (2003) p.116; ÁLVAREZ ROYO-VILLANOVA (2004) p.818; SEQUEIRA MARTÍN (2006) pp.1550-1551; DÍAZ GRIDILLA (2007) p.254; y en la doctrina argentina, vid. BOGGIANO (1985) p.106; CABANELLAS DE LAS CUEVAS (2005) pp.461-462.

[38] Como hemos visto (*Supra*, Sección Primera, Segunda Parte, §1, III, 1), c)), la Directiva 2005/56/CE impone la suscripción y el contenido de un proyecto "común" de fusión transfronteriza, asegurando así que el contenido del proyecto de fusión transfronteriza sea idéntico para todas las sociedades partícipes. En el modelo norteamericano, el §252(b) de la DGCL establece, en cuanto al contenido que debe tener el acuerdo de fusión, que éste debe cumplir con el contenido mínimo a que alude la norma, pudiendo añadirse las demás previsiones que vengan exigidas por la legislación que vaya a regir la sociedad resultante de la fusión.

[39] Vid. *Supra*, Sección Primera, Cuarta Parte, §3, I, 2), b).

mientos comparados[40] exigen otorgar publicidad al documento previo de fusión. Siendo la inscripción en el Registro de Comercio el medio de publicidad por excelencia de ciertos actos societarios en el ordenamiento jurídico chileno, y no existiendo otra forma de publicidad equivalente (por medio de tribunales o similares), se aprecia inmediatamente que la sociedad chilena no podrá cumplir con dicha formalidad. En efecto, como destaca la doctrina[41], al día de hoy en el Registro de Comercio no pueden inscribirse otros actos diversos a los contemplados en el artículo 22 del CCom, salvo que así lo dispongan otras leyes. Y dicho precepto no contempla la posibilidad de inscribir un instrumento de la naturaleza del documento previo de fusión internacional. Ello puede conllevar que en el extranjero se rechace la validez del procedimiento de fusión internacional realizado en Chile.

Ante tal situación, parece conveniente que lo relativo a la publicidad del documento previo de fusión internacional deba ceñirse a las respectivas leyes personales, si bien distributivamente. El argumento para disponer la acumulación de normas en este aspecto guarda relación con la especial trascendencia de la operación no sólo para los accionistas, sino también para los terceros; en definitiva, en el carácter informativo, y por ende, tutelar, que posee dicho instrumento. Aceptando tal función, sin embargo, la acumulación normativa no es coherente con la solución conflictual que se contempla para la información que debe darse a los accionistas ni a las otras medidas tutelares de los accionistas y de los terceros, cuya determinación se entrega plenamente a las respectivas leyes personales[42]. Así, si con carácter general estas medidas deben regirse por las respectivas leyes personales, a igual ley deberán ceñirse las formalidades que deba cumplir el documento previo de fusión internacional, por cuanto éstas cumplen el mismo fin informativo y de protección *(ubi eadem ratio, eadem dispositio)*[43].

Por tanto, en lo que respecta al documento previo de fusión, cabe la acumulación de normas materiales, y por tanto, no existen problemas en que se dé cumplimiento a las exigencias de contenido dispuestas en los ordenamientos extranjeros. Sin embargo, en lo atingente a las formalidades de publicidad que deban cumplirse, habrá de estarse a lo que dispongan las respectivas leyes personales.

(c)(b)(a) Situación de la fusión negociada por los accionistas

Una de las características del régimen chileno de fusiones de sociedades es la posibilidad jurídica de que esta operación sea negociada directamente por los accionistas mayoritarios[44]. Sin embargo, en los modelos comparados se exige que el proyecto o plan de fusión sea elabo-

[40] Vid. el artículo 6 de la Directiva 2005/56/CE, que exige la publicidad del proyecto común de fusión transfronteriza por cada una de las sociedades que participan en la operación (6.1), así como la publicación de determinada información en los respectivos boletines oficiales (6.2). Por lo demás, esta ha sido la práctica usual en las fusiones transfronterizas realizadas. Vid. los casos de las fusiones entre ROLAND IBERIA S.L., ROLAND ELECTRONICS DE ESPAÑA S.A., y TECNOLOGÍAS MUSICA E AUDIO - ROLAND PORTUGAL S.A., o de AUTOSTRADE, S.P.A. y ABERTIS INFRAESTRUCTURAS S.A., analizados en España por TAPIA HERMIDA (2007) pp.34, 118. Para el caso de fusión de una sociedad francesa con una inglesa, vid. en Francia, CORNETTE DE SAINT-CYR (2009) pp.26-27.

[41] Así, PICA PENJEAM (2002); VÁSQUEZ PALMA (2013) p.70.

[42] Vid. *Infra*, (c)(c) y (c)(e) del presente §7.

[43] A esta solución parece llegar SEQUEIRA MARTÍN (2006) pp.1550-1551.

[44] Al respecto, vid. *Supra*, §5, I, 3), (e)(b)(b).

rado o suscrito por los administradores sociales[45], lo cual, a la luz de la acumulación normativa propugnada en esta materia, puede generar problemas de compatibilidad.

Debido a que no es posible obligar a los administradores sociales de la sociedad chilena a suscribir el respectivo documento previo de fusión a fin de dar cumplimiento a las exigencias de los otros ordenamientos, la solución debe venir de la mano de la adaptación material de dichos ordenamientos. Dicha adaptación implicaría reconocer la posibilidad, al menos respecto de la sociedad chilena, de que el documento previo de fusión sea suscrito por los referidos accionistas mayoritarios, y no por los administradores sociales, sin perjuicio del deber de estos últimos de presentarlo a los accionistas, para su votación en Junta.

(c)(b)(b) Especial mención a la relación de canje

Uno de los aspectos esenciales de una fusión es el relativo a la determinación de la relación de canje de las acciones de la nueva sociedad o absorbente, por las de la sociedad que se extingue.

En esta materia cabe tener presente que ciertos ordenamientos jurídicos establecen criterios legales para la valoración de los patrimonios de las sociedades que participan en una fusión (como es el caso de España, que ordena tener en consideración el *valor real* del patrimonio social en el artículo 25.1 de la Ley 3/2009)[46].

Desde la perspectiva del ordenamiento jurídico chileno las partes de la fusión son libres para optar por el método de valoración que estimen adecuado[47]. Por ende, al no existir normas legales que obliguen a adoptar determinados criterios de valoración de las sociedades, no se aprecian problemas en seguir, a los efectos de la operación, los criterios valorativos que puedan exigirse en los demás ordenamientos que concurran en la operación. Cabe por tanto la aplicación de la ley más exigente.

(c)(c) Información a los accionistas

La información que debe entregarse a los accionistas es un aspecto particular de cada una de las sociedades que se fusionan. Trátase no sólo de una cuestión relativa al funcionamiento de la sociedad, sino que también de una materia propia del *status socii*, en virtud de lo cual se encuentra sometida a las leyes personales (artículo 249 del CDIPr). Así, queda sometida a dicha ley: (i) la existencia o no de un deber de poner cierta información a disposición de los accionis-

[45] Vid. el artículo 5.1 de la Directiva 2011/35/UE, sobre fusiones internas, que señala que los órganos de administración o de dirección de las sociedades que se fusionan establecerán por escrito un proyecto de fusión. Asimismo, vid. el artículo 5 de la Directiva 2005/56/CE, sobre fusión transfronteriza, que señala que el proyecto común de fusión transfronteriza debe ser preparado por los órganos de dirección o administración de las sociedades que se fusionan. En los Estados Unidos, vid. el §252(c) de la DGCL en relación con su §251(b), y el §11.04(a) de la MBCA.

[46] Al respecto, vid. en España, ÁLVAREZ ROYO-VILLANOVA (2004) p.819; SEQUEIRA MARTÍN (2006) p.1551. Asimismo, en la doctrina alemana, vid. KIEM (2007) pp.260-261, quien sostiene las importantes dificultades que para las fusiones internacionales puede conllevar la inexistencia de métodos similares de valoración de empresas en los ordenamientos jurídicos concurrentes.

[47] En este sentido, MONTT DUBORNAIS (1997) p.21; HERNÁNDEZ ADASME (2000) pp.59-61; LYON PUELMA (2003) pp.221-222; URENDA BILICIC (2004) pp.140-142. Asimismo, vid. el Of. N°407, de 26 de febrero de 2008, del SII.

tas para la adopción de la decisión de fusión internacional; (ii) el tipo de información que ha de ponerse a disposición de los socios (informes de los administradores sociales o de los expertos independientes y régimen de los mismos –contenido del informe, posibilidad de omitirlos, legitimados para su emisión, etc.-, balances especiales –confección de los mismos, vigencia-, etc.); (iii) la forma en que dicha información ha de ponerse a disposición, y (iv) la eventual publicidad que ha de darse a dicha información.

Sin perjuicio de lo anterior, es importante tener en consideración, tal y como ha destacado la doctrina[48], la relevancia que adquiere la cooperación entre las sociedades que se fusionan, a fin de permitir el cumplimiento de las exigencias informativas que contemplen los ordenamientos concurrentes. Las respectivas sociedades deben facilitar al máximo la entrega de la información o antecedentes que sean necesarios a tal fin. Ello posee especial importancia en los supuestos de fusión con sociedades europeas, dado que la Directiva 2005/56/CE faculta a los expertos independientes a solicitar no sólo a la sociedad respecto de la cual está preparando su informe, sino que respecto de todas las sociedades que participan en la operación, toda la información que sea necesaria para realizar correctamente el referido informe[49]. Recientemente, el artículo 156 del RSA ha incorporado una norma similar[50].

En cuanto a la designación de un experto común, posibilidad contemplada en el modelo europeo y también en el RSA (artículo 156), ello no representa problemas desde la perspectiva del ordenamiento jurídico chileno, ya que éste no contiene exigencias especiales (*v.gr.* encontrarse inscrito en algún Registro particular, como el de auditores de la SVS) para la emisión del correspondiente informe independiente.

(c)(d) Adopción del acuerdo de fusión internacional

En la fase decisoria de la fusión internacional se ejecutan esencialmente actos societarios que se desenvuelven en forma paralela y separada al interior de cada una de las sociedades que se fusionan. No se aprecian actuaciones comunes que requieran una solución conjunta (acumulativa), quedando por tanto todos estos aspectos entregados a la ley personal de las sociedades partícipes en la operación, por tratarse de cuestiones relativas al funcionamiento de la sociedad (artículo 249 del CDIPr).

Desde la perspectiva del ordenamiento jurídico chileno, las sociedades quedan sometidas a sus respectivas leyes personales en relación a los siguientes aspectos del procedimiento de fusión internacional, a saber:

(i) Órgano llamado a adoptar el acuerdo de fusión internacional, es decir, si es la Junta de socios la instancia societaria llamada a aprobar la operación, o si tal facultad se entrega a un órgano diverso.

(ii) Derecho de información de los accionistas y extensión del mismo a terceros. Queda asimismo sometido a la ley personal el reconocimiento de un derecho de información a los accionistas de la sociedad, su alcance, los plazos y condiciones para su ejercicio, así como la posibilidad de que dicho derecho se reconozca a terceros, como acreedores o trabajadores.

(iii) Procedimiento de convocatoria y reunión del órgano con competencia para aprobar la fusión internacional. Forma parte del ámbito de la ley personal el procedimiento societario

[48] Así, vid. en España, LÁZARO SÁNCHEZ (2002) p.30 y nota al pie nº32; SEQUEIRA MARTÍN (2006) p.1552.
[49] Vid. al respecto, *Supra*, Sección Primera, Segunda Parte, §1, III, 1), (e)(b).
[50] Vid. al respecto, *Supra*, §5, I, 3), (f)(b)(a).

interno para la adopción del acuerdo de fusión internacional. En él cabe incluir el procedimiento de convocatoria del órgano societario llamado a decidir la operación (iniciativa, plazos, forma de convocatoria, contenido y medios de publicidad)[51]; la reunión del órgano (quórum de constitución, procedimiento de revisión de poderes, ordenación de la reunión, sistemas de votación, posibilidades de adoptar el acuerdo en reunión con defectos de convocatoria, etc.); y las formalidades necesarias para la plasmación documental de los acuerdos.

(iv) Quórum para la adopción del acuerdo de fusión internacional. En este apartado se incluye el quórum necesario para la adopción del acuerdo de fusión, las exigencias para proceder al ejercicio del derecho a voto y las titularidades que son objeto o no de cómputo.

(c)(e) Medidas de protección de los accionistas y de acreedores sociales

De acuerdo a lo dispuesto en el artículo 249 del CDIPr, queda entregado a las respectivas leyes personales el eventual reconocimiento de un derecho de separación a los accionistas disidentes en el marco de la operación de fusión internacional, atendido que ello constituye un aspecto relativo al estatus jurídico del socio[52].

En relación a los acreedores sociales y el eventual reconocimiento de medidas de protección de sus créditos, tal cuestión constituye un aspecto relativo al funcionamiento de la sociedad, concretamente, a su vertiente externa, es decir, a las relaciones entre la sociedad y sus acreedores sociales. Bajo dicha premisa, tales aspectos se encuentran igualmente sometidos a las leyes personales respectivas, *ex* artículo 249 del CDIPr.

(c)(f) Ejecución de la fusión internacional

(c)(f)(a) Consideraciones generales

En un principio y desde la perspectiva del ordenamiento jurídico chileno, los actos de ejecución de la fusión internacional se configuran como actos unilaterales sin incidencia en el resto de sociedades. De ahí que debería sostenerse la aplicación de la ley personal, en tanto que aspectos relacionados con el funcionamiento de la sociedad (artículo 249 del CDIPr).

En efecto, puede estimarse que la ley personal es de aplicación a aquellos trámites netamente internos, en los que aún no se configura la manifestación externa de la voluntad societaria. Dicha solución es compatible con lo dispuesto expresamente en sede societaria por el artículo 250 del CDIPr, en cuanto a que las formas y garantías de publicidad se encuentran sometidas a la ley territorial. Así, tratándose de las formalidades propias de la operación (instrumentación pública[53], inscripción registral y publicidad edictal), habrá que estar a lo dispuesto en las respectivas leyes locales, *ex* artículos 241 y 250 del CDIPr, tanto para determinar qué for-

[51] Entendemos que en este punto, la regla de conflicto del artículo 250 del CDIPr, relativa a la forma y garantías de la publicidad, cede ante la regla del artículo 249, sobre funcionamiento de la sociedad, debido a que la publicidad se refiere precisamente a un aspecto relacionado con el funcionamiento interno de la sociedad, sin incidencia respecto de las demás sociedades que participan en la fusión.

[52] En este sentido, vid. en la doctrina argentina, CABANELLAS DE LAS CUEVAS (2005) p.463.

[53] La instrumentalización pública es una forma de publicidad, dado que dicho instrumento accede al protocolo del Notario, que es público. Vid. al respecto los artículos 401 Nºs 7 y 8, y 431, todos ellos del COT. Asimismo, doctrinalmente, vid. VIDAL DOMÍNGUEZ (2002) *passim*.

malidades son procedentes, así como para dilucidar su carácter habilitante, probatorio, solemne o publicitario. De esta forma, coincidentemente con lo dispuesto en el modelo europeo[54], habrá de darse cumplimiento a los sistemas de control que se disponen en cada Estado.

Y junto a lo anterior, debe tenerse en consideración lo dispuesto en el artículo 17 del CC, que consagra la regla *locus regit actum* en cuanto a la forma de los instrumentos públicos, regla que cobra especial relevancia en los supuestos de inmigración de dos o más sociedades extranjeras, para el adecuado acceso al Registro de Comercio de los instrumentos que den cuenta de la perfección de la fusión en el extranjero.

(c)(f)(b) Situación de la escritura de fusión

El ordenamiento jurídico chileno no contempla la suscripción de una escritura de fusión (ni nacional ni internacional), en la que se produzca el entrelazamiento de las voluntades sociales, y que sea objeto de publicidad registral y edictal. Según hemos constatado[55], en Chile la fusión de sociedades es conceptualizable más bien como un supuesto de acto colectivo, en cuya virtud las diversas manifestaciones de voluntad corren paralelas y se muestran hacia el exterior como una única manifestación, cuyas inscripciones y posteriores publicaciones generan en forma recíprocamente condicionada los efectos típicos de la operación. Cabe determinar por tanto, cómo se ejecuta una fusión internacional en los supuestos en los que el ordenamiento chileno concurre con un ordenamiento (como los europeos), en el que se exige la suscripción de una escritura de fusión internacional[56].

Al respecto, creemos que no existen razones legales que impidan a los representantes de la sociedad chilena suscribir los instrumentos que sean necesarios para cumplir con las formalidades que se exijan en los ordenamientos concurrentes. Sin embargo, debido a que, como veremos a continuación, los efectos de la operación se rigen por los respectivos ordenamientos internos, el cumplimiento de tales formalidades no exime a la sociedad chilena de cumplir con las solemnidades que el ordenamiento jurídico chileno contempla.

*d) Efectos*

En cuanto a los efectos de la fusión internacional, la solución que se aprecia en la doctrina[57] apunta a la acumulación de normas, es decir, a la aplicación de la norma más exigente. Por su parte, en los modelos comparados, particularmente, en el ámbito europeo, los efectos de la operación se encuentran armonizados en virtud de la Directiva interna de fusiones, sin perjuicio de que, para proteger los intereses de los socios y terceros, la Directiva 2005/56/CE igual-

[54] Vid. los artículos 10 y 11 de la Directiva 2005/56/CE.

[55] Al respecto, vid. *Supra*, §5, III, 2), (b)(c) de esta Sección Segunda.

[56] Sobre la utilidad y relevancia de la forma notarial en el marco de las fusiones internacionales, vid. en España, PÉREZ MILLA (1996) p.156. Asimismo, en Alemania, DROBNIG *et al* (1991) p.63. En todo caso, el problema expuesto no se genera cuando la fusión se efectúa con una sociedad sujeta al Derecho norteamericano (DGCL o MBCA), en donde se permite formalizar la fusión por medio de la presentación de un instrumento suscrito por el representante de la absorbente o de la nueva sociedad. Al respecto, vid. *Supra*, Sección Primera, Segunda Parte, §2, III, 3), a).

[57] En Alemania, vid. DROBNIG *et al* (1991) p.63; BEHRENS (1994) p.13; REIK (2001) p.243; BEUTEL (2008) p.18; en España, vid. CORRIENTE CÓRDOBA (1979-1981) p.331; en Argentina, vid. BOGGIANO (1985) p.105; y en Venezuela, vid. MUCI FACCHIN (2003) p.58.

mente haga referencia a los efectos jurídicos de la fusión transfronteriza, distinguiendo las situaciones en que la sociedad resultante de la fusión transfronteriza sea una sociedad absorbente o una nueva sociedad. Sin embargo, desde la perspectiva del ordenamiento chileno, en esta materia se impone un análisis más depurado de los diversos actos que concurren en cuanto a los efectos de la fusión internacional, a fin de determinar la ley aplicable a los mismos, ya que si bien en varios de ellos parece razonable la acumulación normativa, en otros casos no es aceptable.

En esta materia, al igual que en la fusión interna, se aprecian las siguientes consecuencias generales: (i) extinción de las sociedades absorbidas o de las sociedades que crean la nueva sociedad; (ii) traspaso patrimonial, con eventual constitución de una nueva sociedad, en el caso de fusión por creación; (iii) traspaso de las masas accionarias; y (iv) creación de una nueva sociedad, si bien sólo en los casos de fusión internacional por creación. Tales consecuencias pueden a su vez diseccionarse, determinando la ley aplicable a los aspectos que subyacen en dichas consecuencias[58].

(d)(a) Ley aplicable a la extinción

Al igual que en la fusión interna, como consecuencia de la fusión internacional, una, varias o todas las sociedades que participan en la operación, se extinguen. Siguiendo lo dispuesto en el artículo 34 del CDIPr, la referida extinción ha de regirse por las respectivas leyes personales.

Ahora bien, no debe perderse de vista que, en el caso de la fusión internacional, la extinción de la sociedad posee caracteres particulares, dado que a ella se vincula el traspaso patrimonial *in universum ius* propio de la operación, en el que dicha extinción encuentra su razón de ser. Dicha consideración posee consecuencias en cuanto a la determinación de la ley aplicable a los efectos de la operación, lo que se verá en el apartado siguiente.

(d)(b) Ley aplicable a los traspasos patrimoniales

(d)(b)(a) Extensión de las *leges societatis*

Complementando lo indicado en el apartado anterior, desde la perspectiva de la o las sociedades que transfieren su patrimonio, el traspaso patrimonial puede considerarse desde una doble faceta: como un supuesto de extinción societaria y como una operación interna de modificación estructural. Desde la perspectiva extintiva, la fusión internacional implica la desaparición de una o varias sociedades sin liquidación, anudándose indefectiblemente a dicha extinción el traspaso íntegro del patrimonio social. Trátase por tanto de un supuesto de disolución en el que no hay liquidación, precisamente, debido al traspaso patrimonial *in universum ius*. Junto a lo anterior, en el ordenamiento jurídico chileno, la fusión internacional, en tanto que acto de naturaleza societaria, conlleva una serie de consecuencias que se anudan con la realización de variados actos internos ordenados secuencialmente, cuyo cumplimiento es determinante de la perfección del traspaso patrimonial.

[58] En España, vid. este análisis en GARCIMARTÍN ALFÉREZ (2003) pp.116-117; CALVO CARAVACA y CARRASCOSA GONZÁLEZ (2004) p.474.

La unión de ambas consideraciones permite estimar que el traspaso patrimonial debe regirse tanto por la ley personal de la o las sociedades que se extinguen al perfeccionarse la operación, como por la ley personal a la sociedad absorbente o de nueva creación, consideradas distributivamente. Creemos que dicha solución se aviene de mejor manera con la naturaleza de las cosas, ya que en la operación es imposible negar la existencia de una persona jurídica que traspasa su patrimonio y de otra que lo recibe, lo que determina la necesidad de considerar las respectivas leyes personales. Asimismo, la solución propuesta es coherente con el ordenamiento jurídico chileno, ya que se condice con la naturaleza personal de la ley aplicable a la extinción (artículo 34 del CDIPr) y a las operaciones relativas al funcionamiento de la sociedad (artículo 249 del CDIPr) y con el carácter territorial de los modos de adquirir (artículo 117 del CDIPr) y de los efectos en Chile de los negocios otorgados en el extranjero (artículo 16 del CC).

De lo expuesto se desprende que el traspaso patrimonial no es un aspecto que deba regularse sólo por la ley aplicable a la sociedad resultante como sostiene un sector doctrinal[59], o por la ley aplicable al "contrato" de fusión[60], sino que debe asimismo considerar la ley aplicable a las sociedades que se extinguen, es decir, que traspasan su patrimonio. Por tanto, no basta con que las leyes personales de las sociedades que se extinguen reconozcan el traspaso *causæ fusionis*. Se requiere, asimismo, que el ordenamiento de la sociedad absorbente o de la nueva sociedad reconozca dicha forma de traspaso[61]. Y adicionalmente, que dicho reconocimiento lo sea en términos compatibles con los propios de las sociedades que se extinguen[62]. Aun cuando todos estos aspectos quedan sometidos a las respectivas leyes personales, se requiere que entre éstas exista compatibilidad, sin perjuicio de que los eventuales desajustes que puedan apreciarse sean susceptibles de ser subsanados por medio de la adaptación material[63]. Será entonces dicha

[59] En España, vid. los autores citados en PÉREZ MILLA (1996) p.197. Asimismo, CORRIENTE CÓRDOBA (1979-1981) p.343; CALVO CARAVACA y CARRASCOSA GONZÁLEZ (2004) p.474.

[60] Posición sustentada en Suiza por BENER (1967) pp.84-87, citado por PÉREZ MILLA (1996) p.188. En Chile, en el contexto de la operación de fusión por absorción de la sociedad panameña METHANEX CHILE LIMITED por la sociedad chilena METHANEX CHILE S.A., vid. el informe jurídico elaborado por los abogados chilenos para sustentar la operación, protocolizado con fecha 27 de octubre de 2008 bajo el Nº 9037, Repertorio Nº28.391, de la Notaría de doña María Gloria ACHARÁN TOLEDO. En éste se señala que "(…) [l]os efectos de la Fusión que hayan de producirse en Chile o respecto a bienes situados en Chile, se regirán de acuerdo a las disposiciones previstas en la legislación chilena. Lo anterior, como resultado de la aplicación de los artículos 16 y 17 el Código Civil y 113 del Código de Comercio. De lo dispuesto en dichas normas, podemos concluir que en caso de celebrarse una fusión de sociedades destinada a producir sus efectos en Chile, tales efectos serán aquellos que prevé la legislación chilena, sin perjuicio de las formas que se deban cumplir en el extranjero, las cuales cuando corresponda se deberán regir por la legislación extranjera…".

[61] En Francia, vid. MENJUCQ (1997) p.60; y en España, vid. GARCIMARTÍN ÁLFEREZ (2003) pp.116-117. Vid. asimismo, el Of. Ord. Nº5, de 7 de enero de 2011, del Director Regional Santiago Oriente del SII. El supuesto de hecho era el siguiente: la matriz "ZZZ", holding empresarial en los Estados Unidos, efectuó una reorganización empresarial del grupo, por medio de dos fusiones entre sociedades extranjeras del grupo, en que las sociedades absorbidas mantenían un porcentaje de participación en una sociedad de responsabilidad limitada chilena. Al respecto, el SII señaló que "(…) teniendo presente que la reorganización descrita importa una serie de actos o contratos otorgados en país extranjero, sus efectos se someterán a la legislación de ese país, salvo que dichos actos o contratos deban producir efectos en Chile, caso en el cual deberán someterse a la Ley chilena…".

[62] En efecto, se desvirtúa absolutamente la utilidad de la operación si las leyes personales de las sociedades que se extinguen reconocen el traspaso a título universal *uno actu*, pero el ordenamiento de la nueva sociedad o de la absorbente no reconoce a la fusión como un supuesto de sucesión universal. Al respecto, vid. *Supra*, Cuarta Parte, §3, II, 1), b) de la Sección Primera.

[63] Al respecto, vid. *Supra*, Cuarta Parte, §3, II, 3) de la Sección Primera. Asimismo, vid. en España, PÉREZ MILLA (1996) p.196.

ley la que habrá de disponer las características del traspaso en cuestión, es decir, si el mismo opera a título universal o *uti singuli*[64], y si existen elementos que queden excluidos de la operatoria de la técnica sucesoria, como puede ser el caso de las relaciones jurídicas *intuitu personae*[65].

Finalmente, cabe indicar que, estrechamente vinculado con lo relativo al traspaso patrimonial se encuentra el aumento del capital social que proceda en los supuestos de fusión por absorción, el cual, asimismo, se encuentra sometido a las leyes personales, *ex* artículo 249 del CDIPr[66].

(d)(b)(b) Ley aplicable a las formalidades para la perfección de la operación

En relación a las formalidades que han de cumplirse a fin de perfeccionar la operación y al momento de surgimiento de los efectos típicos de la operación, procederá la aplicación de las normas que en materia de formas y garantías de publicidad se dispongan en cada Estado, las cuales son calificadas como normas territoriales por los artículos 241 y 250 del CDIPr. Como se puede apreciar, esta solución es complementaria con la dispuesta en el apartado anterior en relación a los efectos materiales de la fusión internacional. Y es asimismo una consecuencia derivada el principio de aplicación distributiva de normas, en cuya virtud no se somete el control de toda la operación a una única autoridad, que, en tal caso, debería revisar la operación atendiendo en parte a un ordenamiento desconocido, sino que se mantiene la atribución de cada órgano, el cual habrá de operar en su esfera competencial respectiva[67].

En este aspecto posee relevancia asimismo lo dispuesto en el artículo 17 del CC, en relación a las solemnidades de los instrumentos públicos otorgados en el extranjero, en la medida que nos encontremos ante una operación de inmigración de dos o más sociedades extranjeras que requieran la inscripción en Chile de documentos relativos a la fusión efectuada en el extranjero[68]. En tal supuesto, dichos documentos deberán cumplir con las exigencias de forma y publicidad previstas en la legislación chilena, siendo el Registrador de Comercio chileno el que llevará a cabo la calificación registral de los instrumentos que se le presenten a inscripción, y que den cuenta de la perfección de la fusión en los respectivos Estados de origen. Para ello, deberá efectuar una precisa distinción entre los efectos de la fusión internacional y los del cumplimiento de las formalidades legales previstas: la determinación de aquellos queda entregada a las leyes personales y a la ley chilena; la determinación de éstos, a la ley chilena .

64 Vid. en España, GARCIMARTÍN ÁLFEREZ (2003) pp.116-117; SEQUEIRA MARTÍN (2006) pp.1561-1562.

65 En España, PÉREZ MILLA (1996) pp.210-211, estima que la transmisibilidad de la relación jurídica depende de la *lex contractus*. Creemos que ello sería aceptable sólo en la medida que la regulación jurídico-societaria no contemple normas al respecto.

66 La misma solución en el Derecho español, en CORRIENTE CÓRDOBA (1979-1981) p.331; PÉREZ MILLA (1996) pp.161-162, y autores citados en nota al pie nº408; y en Francia, en MENJUCQ (1997) p.60.

67 En este sentido, en el Reino Unido, vid. VERMEYLEN (2012) p.25.

68 Actividad cada vez más frecuente en el ámbito registral mercantil internacional, según sostiene en la doctrina española, ARENAS GARCÍA (2000) pp.379 y ss.

(d)(c) Ley aplicable a la integración de las masas sociales

En relación a este aspecto, un sector doctrinal[69] propone una aplicación acumulativa de las leyes personales. En virtud de ello, las exigencias del canje de acciones vendrán determinadas por la ley personal más estricta.

Sin embargo, tal opción no parece adecuada, si consideramos que el canje se realizará una vez perfeccionada la integración de masas sociales, y por ende, habiéndose concretado ya la extinción de las respectivas sociedades. En este sentido, debe recordarse lo señalado en cuanto a los efectos de la fusión y la integración de masas sociales[70]. Ésta es un efecto más de la operación y, en tanto tal, surge conjuntamente con el resto de efectos jurídicos de la fusión. Sin embargo, el canje es una operación posterior, que posee como presupuesto el traspaso de socios. En tanto que operación posterior a la extinción, carece de sentido aplicar la ley de las sociedades extintas. Así, la ley aplicable de la absorbente o de la nueva sociedad es la que habrá de disponer la forma en que opera el canje de títulos[71]. Ello se condice con que la entrega de los títulos de participación constituye un aspecto propio del *status socii*, sometido a la ley personal .

(d)(d) Ley aplicable a la constitución de la nueva sociedad

Finalmente, y de manera coincidente con los desarrollos hasta aquí efectuados, de acuerdo a lo dispuesto en el artículo 249 del CDIPr, en los casos de fusión internacional por creación, la constitución de la nueva sociedad se encontrará sometida a lo dispuesto en su ley personal.

*e) Recapitulación*

Lo concluido en los apartados precedentes acarrea las siguientes consecuencias prácticas:

(i) En los casos de *inmigración*:

(a) La viabilidad de la operación, vale decir, la posibilidad de fusionarse internacionalmente, deberá determinarse de acuerdo con las respectivas leyes personales, siguiendo el modelo de incorporación.

(b) En cuanto a la capacidad, ésta también se determinará por dichas leyes personales. Sin embargo, dicha determinación inicial habrá de ser contrastada con el ordenamiento interno, a fin de dilucidar si la respectiva sociedad extranjera es de aquellas que, de acuerdo a la ley chilena, es fusionable internacionalmente, por aplicación de lo dispuesto en el artículo 34 del CDIPr.

(c) En cuanto a la negociación de la operación, en la medida que los acuerdos previos tengan naturaleza negocial, habrá que estar a la *lex contractus*, es decir, en primer lugar, a la voluntad de las partes.

(d) En lo atingente al documento previo de fusión internacional, respecto a su contenido cabe la acumulación de normas, en la medida que la ley aplicable extranjera exija que dicho instrumento deba tener un contenido dado.

---

[69] En España, vid. PÉREZ MILLA (1996) pp.162-163.

[70] Vid. *Supra*, §5, III, 5), a) de esta Segunda Sección.

[71] Este mismo resultado en España, en GARCIMARTÍN ÁLFEREZ (2003) pp.116-117; SEQUEIRA MARTÍN (2006) pp.1561-1562; y en el Reino Unido, en VERMEYLEN (2012) p.31.

(e) En lo que respecta a la forma del mismo, nada impide que el documento pueda constar en instrumento público, si así se exige por la ley aplicable extranjera. Sin embargo, en lo relativo a la eventual publicidad del documento previo, la misma deberá determinarse y llevarse a cabo de acuerdo con las respectivas leyes personales.

(f) Ya en cuanto al procedimiento de fusión internacional, el mismo habrá de desarrollarse de acuerdo con las exigencias que, para cada sociedad, contemple su respectiva ley personal. Así, se regirá por las leyes personales, la convocatoria a la Junta respectiva (legitimación, plazos, medios de publicidad, contenido, etc.), el derecho de información que se contemple y los informes que deban presentarse, el desarrollo de la Junta misma (orden del día, calificación de poderes, etc.), el quórum de adopción del acuerdo de fusión internacional, el contenido del acuerdo de fusión internacional (homogenizado por la acumulación material previamente efectuada en el documento previo de fusión internacional), el reconocimiento de derecho de separación y de alguna medida de protección de los terceros.

(g) La ejecución del acuerdo de fusión también debe realizarse de acuerdo a la ley personal. Así, deberá procederse a la formalización de dicho acuerdo de conformidad con las respectivas leyes personales. Por tanto, la sociedad chilena deberá reducir a escritura pública el acuerdo de fusión internacional, extractarlo, inscribirlo en el Registro de Comercio y publicarlo en el Diario Oficial. Por su parte, la sociedad extranjera deberá realizar los trámites que su ley aplicable disponga al efecto.

(h) En cuanto a los efectos de la fusión, los mismos serán los dispuestos por la legislación chilena, y operan de acuerdo a lo que ésta dispone, sin perjuicio de que ellos deben también contemplarse en el ordenamiento de la sociedad extranjera, al menos en términos similares.

(i) En caso que ambas sociedades sean extranjeras y se fusionen para constituir una sociedad en Chile, los criterios expuestos resultan de aplicación *mutatis mutandis*, de forma que a la operación le serán de aplicación las respectivas leyes personales en los términos expuestos. A este respecto, debe resaltarse que el hecho de que los acuerdos de fusión se adopten en el extranjero no dificulta el ingreso de tales instrumentos al Registro de Comercio, atendida la registrabilidad de documentos extranjeros contemplada en el artículo 19 del Reglamento del Registro de Comercio[72], y el carácter esencialmente formal de la calificación registral respectiva. En todo caso, debido a que nos encontramos ante exigencias relativas a la constitución de una sociedad, deberá darse cumplimiento a las disposiciones materiales del ordenamiento chileno a fin de poder proceder a la constitución de la nueva sociedad.

(ii) En los supuestos de *emigración*, lo concluido en el apartado precedente también es plenamente aplicable. Sin embargo, en tales supuestos habrá que tener en cuenta la ley extranjera en orden a determinar si existen aspectos en los que se requiera el cumplimiento en Chile de exigencias contempladas en un ordenamiento extranjero.

### *III. Conclusiones*

Tras los desarrollos efectuados podemos concluir lo siguiente:

(a) En Chile cabe sostener la aplicación del modelo de aplicación distributiva de los ordenamientos concurrentes, opción que se muestra coherente con el principio de territorialidad considerado como norma de competencia legislativa;

[72] Vid. al respecto, el §1, II, 5) de esta Segunda Sección.

(b) En relación a la etapa preliminar del procedimiento de fusión internacional, en ella concurren la mayoría de los actos negociales bilaterales que se dan en la operación, primando dichos aspectos por sobre los corporativos, y siendo de aplicación, por tanto, los criterios de determinación de ley aplicable propios de tales actos;

(c) Tratándose de los presupuestos de la operación, la determinación de si es o no factible ejecutar una operación internacional de fusión queda entregada a la regulación de cada ley aplicable, debiendo dilucidarse con arreglo a ellas si la operación es admisible para cada una de las sociedades concurrentes. En relación a la capacidad para fusionarse, se impone la solución distributiva, sin perjuicio de la aplicación de las reglas territoriales correspondientes que puedan incidir al respecto y que en definitiva pueden alterar, hasta desvirtuar, dicha solución conflictual, al someterla a las limitaciones que se puedan contemplar en los ordenamientos nacionales;

(d) En lo atingente al procedimiento de fusión internacional, la solución generalizada es la aplicación distributiva de las leyes personales, por tratarse de aspectos propios del funcionamiento de las sociedades, sin perjuicio de que en ciertas materias puntuales sea necesario cumplir con todas las leyes personales concurrentes. Ello se aprecia esencialmente en lo relativo a las exigencias materiales que se contemplan en los modelos comparados, respecto a la suscripción de un documento previo de fusión internacional de carácter común (planes o proyectos de fusión), lo que, desde la perspectiva del Derecho interno, no genera mayores inconvenientes, atendidas las modificaciones efectuadas por el nuevo RSA. Y se aprecia asimismo en lo tocante a la relación de canje, en la medida que en los ordenamientos que concurran se contemplen exigencias relativas a los métodos de valoración de las empresas. En cuanto a la información a los accionistas, se trata de asuntos propios del funcionamiento de las sociedades así como del *status socii*, por lo que quedan entregados a las respectivas leyes personales, sin perjuicio de la cooperación que pueda existir entre las sociedades a fin de satisfacer las eventuales exigencias de información impuestas por los ordenamientos concurrentes. En cuanto a las medidas de protección de los accionistas y acreedores sociales, tales aspectos han de regirse por las leyes personales, con independencia de si los ordenamientos concurrentes contemplen medidas diferentes o directamente no contemplen, por tratarse en ambos casos de cuestiones relativas al funcionamiento interno y externo de la sociedad, respectivamente. Ya sobre la ejecución, los actos de ejecución de la fusión internacional se configuran como actos unilaterales sin incidencia en el resto de sociedades, motivo por el cual han de someterse a las respectivas leyes personales, en tanto que aspectos relacionados con el funcionamiento de la sociedad. Sin embargo, las formas y garantías de publicidad (instrumentación pública, inscripción registral y publicidad edictal) se someterán a la ley territorial. Y asimismo, es de aplicación la regla *locus regit actum* en cuanto a la forma de los instrumentos públicos, lo que cobra especial relevancia en los supuestos de inmigración de dos o más sociedades extranjeras;

(e) En cuanto a los efectos de la operación de fusión internacional, debido a que una, varias o todas las sociedades partícipes se extinguen tras la operación, esta extinción ha de regirse por las respectivas leyes personales. Sin embargo, dado que desde la perspectiva de la o las sociedades que traspasan su patrimonio, tal traspaso puede considerarse no sólo como un supuesto de extinción societaria, sino que asimismo como una operación interna de modificación estructural, dicho traspaso debe regirse también por la ley aplicable a la sociedad absorbente o de nueva creación, lo que implica, por tanto, tener en consideración todas las leyes personales, las que deberán concurrir de forma compatible;

(f) En lo relativo a la ley aplicable a la integración de las masas sociales, es la ley personal de la absorbente o de la nueva sociedad la que habrá de disponer la forma en que opera el canje de títulos, por ser las únicas sociedades que se mantienen con existencia;

(g) Finalmente, el aumento de capital que corresponda quedará plenamente sometido a la ley personal de la sociedad absorbente.

# CONCLUSIONES FINALES

Con los desarrollos expuestos creemos que hemos logrado acreditar la hipótesis inicialmente propuesta, consistente en que "Desde una perspectiva jurídico-societaria y conflictual, en Chile son posibles las fusiones internacionales de sociedades anónimas".

Si bien la escasa doctrina chilena que se ha pronunciado al respecto lo ha hecho de manera favorable, la SVS ha negado la aplicabilidad del artículo 99 de la LSA en los supuestos de fusión internacional, generando incertidumbre sobre la viabilidad jurídica de las operaciones de fusión internacional de sociedades.

Tras la investigación efectuada concluimos que existen diversos fundamentos normativos que permiten sustentar la viabilidad jurídica de las fusiones internacionales en el ordenamiento chileno. Así, desde la perspectiva de las garantías constitucionales, la igualdad ante la ley, la libertad de asociación y la libertad de empresa otorgan amparo constitucional a la posibilidad de efectuar fusiones internacionales. Desde la perspectiva legal y reglamentaria, la posibilidad de fusionarse internacionalmente viene de la mano, en primer lugar, del principio de autonomía privada, en cuya virtud, no existiendo una prohibición expresa en la materia, no cabe prohibir o limitar la posibilidad de ejecutar la misma, en la medida que tal opción se desprenda del ordenamiento jurídico, como es el caso. Asimismo, el reconocimiento de la doctrina de los derechos adquiridos válidamente en el extranjero permite aceptar que en una operación de fusión participe una o varias sociedades extranjeras. Junto a lo anterior, el artículo 99 de la LSA no restringe los efectos de la fusión a supuestos en que las sociedades que participan son exclusivamente chilenas. Por otra parte, el Acuerdo de Asociación entre Chile y la Unión Europea contiene una regla de no discriminación, la cual, relacionada con el derecho de establecimiento consagrado en el mismo Acuerdo, permite sostener el reconocimiento de la posibilidad de llevar a cabo operaciones de fusión internacional entre sociedades chilenas y europeas. Finalmente, la registrabilidad de documentos extranjeros en el Registro de Comercio permite, en los casos de fusiones internacionales de dos sociedades extranjeras con creación de una nueva sociedad chilena, cumplir con los trámites que para la fusión/creación contempla el ordenamiento jurídico chileno en sede de publicidad registral.

La construcción del régimen jurídico de las fusiones internacionales se efectuó a partir de la categoría de las *modificaciones estructurales de las sociedades*. En términos generales, al igual que ocurre en ciertos ordenamientos comparados, es posible concluir que aun cuando hay indicios de los cuales desprender la existencia de una categoría especial de modificaciones sociales, lo cierto es que en el estadio actual su delimitación es cuando menos difusa. Pese a ello, en ciertos sectores del ordenamiento jurídico se aprecian antecedentes que permiten sostener la existencia de una categoría especial de modificaciones societarias que van más allá de la simple modificación de estatutos y que viene a ser coincidente en mayor o menor grado con las modificaciones estructurales. Desde dicha perspectiva, comprobamos que determinadas operaciones cuentan con un régimen especial caracterizado por una serie de elementos que permiten su ordenación bajo un alero común. Así, en el ordenamiento jurídico chileno constituyen operaciones de modificación estructural la fusión, la transformación y la división, las que poseen elementos comunes, en tanto que implican una real alteración patrimonial en la sociedad, la alteración de las bases esenciales del negocio societario y la afectación de la manera en que una sociedad ostenta la titularidad de su patrimonio.

En base a lo anterior, la viabilidad jurídica de la fusión internacional en el ordenamiento chileno se sustenta básicamente en la consideración de las modificaciones estructurales de so-

ciedades como un tipo jurídico estructural, en el cual se integran las fusiones de sociedades como subtipo. Dicha consideración permite encuadrar las fusiones internacionales en el régimen general de las fusiones de sociedades de la LSA, en virtud del denominado principio de asimilación. Bajo dicha premisa metodológica, la construcción del régimen jurídico de la fusión internacional sigue la misma estructura que el de las fusiones internas, tal y como se pudo apreciar en los modelos comparados estudiados. Ello conlleva, por una parte, que sólo pueden fusionarse internacionalmente las sociedades anónimas chilenas o aquellas sociedades chilenas que poseen un régimen legal de fusión, ya sea por remisión o reiteración. Y por la otra, que el procedimiento de fusión internacional de sociedades anónimas se desarrolla sobre 3 etapas relativamente diferenciadas, a saber: la etapa previa, en la que tienen lugar las negociaciones de la operación de fusión internacional, y respecto de la cual no existen normas especiales en sede de fusiones; la etapa decisoria, que comprende todo el procedimiento societario de adopción del acuerdo de fusión internacional, la cual se encuentra regulada por la LSA y su Reglamento; y la etapa ejecutiva, en la cual se ejecutan los trámites de perfección de la fusión, en la que también existen normas particulares en sede de fusiones. Interesa destacar en este apartado nuestra propuesta de considerar a la fusión como un "acto colectivo", en el que todas las voluntades sociales concurren de forma independiente, para la constitución de una sola voluntad de cara al exterior, sin que por tal motivo ellas pierdan su individualidad. Tal construcción es relevante, ya que posteriormente facilita la aplicación distributiva de las normas aplicables a la fusión internacional.

Ya desde la perspectiva conflictual, hemos concluido que es la concurrencia de una sociedad extranjera, ya sea como absorbente, absorbida o como nueva sociedad, la que determina el carácter internacional de la operación. Dicha concurrencia exige tener en cuenta el "estatuto personal" de las sociedades extranjeras, el que viene determinado en la LSA y el CCom por el lugar de constitución de la sociedad. Si bien ello parece contravenir el principio de territorialidad que informa el ordenamiento chileno, el cual impediría reconocer a las sociedades extranjeras un estatuto personal en Chile, tal contradicción es refutable por varios motivos: (i) el principio de territorialidad fue planteado teniendo como presupuesto de hecho esencial, las personas físicas, presentando importantes dificultades de aplicación tratándose de personas jurídicas. Lo anterior hace dudar de su real vigencia respecto a éstas; (ii) la propia configuración de la fusión internacional conlleva que parte importante de sus etapas se ejecuten en forma separada por las sociedades partícipes, sin que sea necesario aplicar el Derecho chileno a la sociedad extranjera que forma parte de la operación; (iii) en aquellos supuestos en los que la sociedad extranjera realiza actuaciones en Chile, éstas se consideran como actos aislados, los cuales conllevan el reconocimiento de la sociedad extranjera, así como la aceptación de su sometimiento a su ley personal, salvo los supuestos de aplicación obligatoria de las normas nacionales.

Finalmente, en cuanto al régimen jurídico-conflictual del procedimiento de fusión internacional, hemos concluido que éste sigue el modelo de aplicación distributiva de los ordenamientos concurrentes. Dicha conclusión es coherente con el principio de territorialidad, considerado como norma de competencia legislativa y que es asimismo el sistema seguido en los modelos comparados. Diversas disposiciones del Código de Derecho Internacional Privado y del Código Civil resultan de aplicación a fin de regular cada una de las etapas del referido procedimiento. En base a dicho modelo, en el procedimiento de fusión internacional se aprecian actuaciones que se encuentran sometidas a las leyes personales de cada sociedad (es el caso de las actuaciones societarias o sin incidencia directa en el resto de partícipes en la operación), mientras que otras, en tanto que implican una actuación conjunta o de incidencia recíproca de las sociedades partícipes, se someten al cumplimiento acumulativo de las exigencias de todos

los ordenamientos concurrentes (como es el caso de los documentos previos de fusión, de los efectos de la operación, o de las formalidades para su perfección).

# BIBLIOGRAFÍA GENERAL

----- (1702): *The Law of Corporations: containing the laws and customs of all the corporations and inferior courts of record in England* (Richard and Edward Atkins, Londres) 365 pp.

----- (1896): *Reclamaciones presentadas al Tribunal anglo-chileno* (1894-1896), Tomos I, II, III y IV (Imprenta y Librería Ercilla, Chile).

AA.VV. (2001): *Las operaciones societarias de modificación estructural* (Esade, Tirant Lo Blanch, España) 535 pp.

ABELIUK MANASEVICH, René (1971): *El contrato de promesa* (Ed. López-Viancos, Chile) 101 pp.

- (1983): *Las obligaciones*, 2ª ed. (Ediar Editores, Chile) 796 pp.

ABELLAN HONRUBIA, Victoria (1974): "El establecimiento de sociedades en la CEE: condiciones generales", en *Revista de Instituciones Europeas*, Vol.1; pp.139-154.

ADRIASOLA NAVARRETE, José Manuel (1971): *La Transformación de la Empresa* (Ed. Jurídica, Chile) 218 pp.

AFSHARIPOUR, Afra (2012): "A Shareholders' Put Option: Counteracting the Acquirer Overpayment Problem", en *Minnesota Law Review*, Nº96; pp.1018-1099.

AGUILÓ PEÑA, José (2002): "La Sociedad Anónima Europea: constitución, órganos y otros aspectos", en *RDM*, N°246; pp.1795-1892.

ALBÓNICO VALENZUELA, Fernando (1950): *Manual de Derecho Internacional Privado,* V.I y II (Ed. Jurídica, Chile) 336 y 378 pp.

- (1967): "El domicilio internacional de las personas jurídicas", en *RDJ*, Tomo LXIV, Nº2; pp.31-38.

ALBORNOZ ROBERTSON, Juan (2000): "El establecimiento permanente", en *Revista de Derecho (Valdivia)*, Vol.XI; pp.7-12.

ALBORTCHIRE, Adamou (2005): *Le sort des contrats dans les operations de fusion et de scission de societes commerciales*, Thése pour obtenir le grade de Docteur en Droit, [en línea]: [fecha de consulta: 12 de febrero de 2013]. Disponible en: http://tel.archives-ouvertes.fr/tel-00662969; 436 pp.

ALCALDE RODRÍGUEZ, Enrique (2007): *La sociedad anónima. Autonomía privada, interés social y conflictos de interés* (Ed. Jurídica, Chile) 185 pp.

ALDUNATE LIZANA, Eduardo (2003): "La titularidad de los derechos fundamentales", en *Estudios Constitucionales,* Año 1, N°1; pp.187-201.

ALESSANDRI RODRÍGUEZ, Arturo (1920): "¿Puede una persona jurídica extranjera ser instituida asignataria de bienes situados en Chile?", en *RDJ*, T.XVII; pp.53-69.

ALESSANDRI RODRÍGUEZ, Arturo, SOMARRIVA UNDURRAGA, Manuel, y VODANOVIC H., Antonio (1998): *Tratado de Derecho Civil: Partes Preliminar y General*, T.I y II (Ed. Jurídica, Chile) 657 y 551 pp.

ALESSANDRI RODRÍGUEZ, Fernando (1984): *Partición de bienes, explicaciones de clases revisadas por el profesor Alessandri: incluyen un modelo de juicio particional* (Ediar Editores, Chile) 214 pp.

ALLEN, William (2000): "The Pride and the Hope of Delaware Corporate Law", en *Delaware Journal of Corporate Law*, Vol. 25; pp.70-78.

ALMAGRO ESPUNYES, Ivo (2004): "El domicilio social en el Derecho Comunitario: la *Societas Europaea* a la luz de la sentencia Überseering", en *Boletín de la Facultad de Derecho de la UNED*, Nº25; pp.279-295.

ALONSO ESPINOSA, Francisco (2002): "El proyecto de escisión de sociedades anónimas", en: AA.VV., *Derecho de Sociedades, Libro homenaje al profesor Fernando Sánchez Calero,* Vol.V (McGraw-Hill, España); pp.4881-4925.

ALONSO ESPINOSA, Francisco, y LÁZARO SÁNCHEZ, Emilio (2009): "Especialidades del procedimiento de escisión", en: RODRÍGUEZ ARTIGAS, Fernando [coord.], *Modificaciones Estructurales de las Sociedades Mercantiles*, Tomo II, Traslado internacional del domicilio social, Escisión, Cesión global de activo y pasivo, Otras cuestiones (Aranzadi Thomson Reuters, España); pp.209-339.

ALONSO LEDESMA, Carmen (1998): "El Derecho Mercantil del siglo XX: balance general de un siglo que se agota", en: AA.VV., *La ciencia del Derecho durante el siglo XX* (Universidad Nacional Autónoma, México); pp.541-591.

- (1999): "La reforma de la sociedad cotizada", en *RdS*, Vol.12, Nº1; pp.13-57.

- (2004): "La constitución de la sociedad anónima europea holding", en: ESTEBAN VELASCO, Gaudencio y FERNÁNDEZ DEL POZO, Luis [coord.], *La Sociedad Anónima Europea: régimen jurídico, societario, laboral y fiscal* (Marcial Pons Editores, España); pp.385-467.

- (2007): "Algunas reflexiones sobre la función (la utilidad) del capital social como técnica de protección de los acreedores", en: AA.VV., *Estudios de Derecho de Sociedades y Derecho Concursal: libro homenaje al Profesor Rafael García Villaverde*, T.I (Marcial Pons, España) pp.127-157.

- (2009): "Segregación y constitución de sociedad íntegramente participada mediante transmisión del patrimonio", en: RODRÍGUEZ ARTIGAS, Fernando [coord.], *Modificaciones Estructurales de las Sociedades Mercantiles*, Tomo II, Traslado internacional del domicilio social, Escisión, Cesión global de activo y pasivo, Otras cuestiones (Aranzadi Thomson Reuters, España); pp.473-526.

ALONSO UREBA, Alberto (2009): "La cesión global de activo y pasivo: elementos de caracterización, clases y régimen", en: RODRÍGUEZ ARTIGAS, Fernando [coord.], *Modificaciones Estructurales de las Sociedades Mercantiles*, Tomo II, Traslado internacional del domicilio social, Escisión, Cesión global de activo y pasivo, Otras cuestiones (Aranzadi Thomson Reuters, España); pp.629-672.

ALVA, Curtis (1990): "Delaware and the Market for Corporate Charters: History and Agency", en *Delaware Journal of Corporate Law*, Vol.15; pp.885-920.

ÁLVAREZ ROYO-VILLANOVA, Segismundo (2004): "Las modificaciones estructurales de la sociedad anónima", en: DELGADO DE MIGUEL, Juan [edit.], *Instituciones de Derecho Privado*, VI: *Mercantil,* 2º: *Derecho de sociedades. Parte Especial* (I) (España, McGraw-Hill); pp.632-908.

AMBROSIANI, Fabio (2002): "Società europea e fusione internazionale", en: DRAETTA, Ugo, y POCAR, Fausto [coord.], *La Società Europea*, *Problemi di diritto societario comunitario* (Egea, Italia); pp.61-84.

AMERICAN BAR ASSOCIATION (2005): *Model Business Corporation Act*, Official Text with Official Comment and Statutory Cross-References Revised through June 2005 (American Bar Association, USA).

- (2011): *Model Business Corporation Act*, Official Text with Official Comments and Statutory Cross-References Revised through December 2010 (American Bar Association, USA).

AMIN FERRAZ, Daniel (2004): *La Concentración Empresarial en el Comercio Internacional*, Tesis Doctoral, Universitat de Valencia, Servei de Publicacions, España, 755 pp.

ANDRADES RIVAS, Eduardo (2011): "La sociedad anónima en la tradición jurídica hispanoindiana", en *Revista de Estudios Histórico-Jurídicos*, XXXIII; pp.401-444.

ANDERSON, Ronald, FOX, Ivan, y TWOMEY, David (1987): *Business Law*, Revised ed. (South-Western Publishing Co., USA) 1358 pp.

ANDREEVA ANDREEVA, Vésela (2009): *Tenencia y transfer de participaciones societarias en los mercados financieros internacionales. Problemas de Derecho Internacional Privado*, Tesis Doctoral, Universidad Autónoma de Barcelona, España, 536 pp.

ANGELL, Joseph y AMES, Samuel (1843): *A Treatise on the Law of Private Corporations Agreggate*, 2nd ed. (Charles C. Little and James Brown, USA) 707 pp.

ANGHIE, Antony (2004): *Imperialism, Sovereignty and the Making of International Law* (Cambridge University Press, UK) 356 pp.

ANSCHÜTZ, August, y WÖLDENDORFF, Heinrich Otto (1868): *Kommentar zum Allgemeinen Deutschen Handelsgesetzbuche mit Ausschluss des Seerechtes*, Vol. 1 (Palm & Enke, Alemania) 510 pp.

ANSÓN PEIRONCELY, Rafael, y GARRIDO DE PALMA, Víctor (2009): "Introducción general. La modificación estructural", en: ANSÓN PEIRONCELY, Rafael, BANACLOCHE PÉREZ, Julio, y GARRIDO DE PALMA, Víctor, *La Ley 3/2009 de las Modificaciones Estructurales de las Sociedades Mercantiles* (Civitas Thomson Reuters, España); pp.13-22.

ANTIFORA, Roberto (2005): *La fusione delle società: lineamenti civilistici, contabili e fiscali*, 2ª ed. (Sistemi Editoriali, Italia) 349 pp.

ARANGUIZ DONOSO, Horacio (1993): "Notas para el estudio de los bancos extranjeros en Chile: 1889-1971", en *Historia*, Vol. 27; pp.19-68.

ARBONA MOLINA, Jocelyn (2000): *La fusión de sociedades* (Memoria para optar al grado de Licenciado, Universidad Adolfo Ibáñez, Chile) 106 pp.

ARENAS GARCÍA, Rafael (1996): "La *lex societatis* en el derecho de las sociedades internacionales", en *Derecho de los Negocios*, N°70/71; pp.11-26.

- (2000): *Registro Mercantil y Derecho del Comercio Internacional* (Centro de Estudios Registrales, España) 478 pp.

- (2010): "La responsabilidad de los administradores sociales desde la perspectiva del Derecho Internacional Privado", en: ARENAS GARCÍA, Rafael, *et al* [coord.], *La internacionalización del Derecho de sociedades* (Atelier Libros Jurídicos, España); pp.157-200.

ARMINJON, P. (1907): *Treatise on The Nationality of Corporations*, translation by SPEAR, William (Washington Government Ptinting Office, USA) 58 pp.

ARMOUR, John, y RINGE, Wolf-Georg (2011): "European Company Law 1999-2010: Renaissance and Crisis", en *Common Market Law Review*, Vol.48; pp.125-174.

ARNOLD, M. Thomas (1993): "Administrative Aspects of State Corporation Law", en *University of Richmond Law Review*, Vol.28; pp.1-51.

ARRAZOLA, Lorenzo (1858): *Enciclopedia Española de Derecho y Administración o Nuevo Teatro Universal de la Legislacion de España é Indias*, Tomo X (Imprenta de la Revista de Legislación y Jurisprudencia, España) 794 pp.

ARSHT, Samuel (1976): "A History of Delaware Corporation Law", en *Delaware Journal of Corporate Law,* Vol.1; pp.1-22.

ARSHT, Samuel, y BLACK, Lewis (1975): "The Delaware General Corporation Law: Recent Amendments", en *The Business Lawyer*, Vol.30; pp.1021-1051.

ARSHT, Samuel, y STAPLETON, Walter (1967): "Delaware's New General Corporation Law: Substantive Changes", en *The Business Lawyer*, Vol.86; pp.75-93.

ARTEAGA ECHEVERRÍA, Ignacio (2002): "En busca del concepto jurídico de empresa", en *RChD*, Vol.29, Nº3; pp.603-620.

ASCARELLI, Tulio (1951): *Principios y problemas de las sociedades anónimas*, traducción de René CACHEAUX SANABRIA (Imprenta Universitaria, México) 128 pp.

ASSER, T. M. C., y RIVIER, Alfonso (1893): *Derecho Internacional Privado*, traducción, prólogo y notas por Joaquín FERNÁNDEZ PRIDA (La España Moderna, España) 298 pp.

AUGER, Bernard (1925): "La Fusion", en *Revue des Sociétés*, Vol.43; pp.49-65.

AZOFRA, Fernando (2003): "El informe Winter sobre modernización del derecho societario en Europa", en *Actualidad Jurídica Uría & Menéndez*, N°4/2003; pp.31-44.

BACMEISTER, Friedrich (1995): "Structuring under new M&A law", en *International Tax Review*, April 1995; pp.39-42.

BAEZA OVALLE, Gonzalo (2003): *Derecho Comercial*, Vol.I y II (LexisNexis, Chile) 2209 pp.

BAHÍA ALMANSA, Belén (2007): *Análisis fiscal de la transformación de sociedades* (La Ley, España) 448 pp.

BAINBRIDGE, Stephen (1990): "Exclusive Merger Agreements and Lock-Ups in Negotiated Corporate Acquisitions", en *Minnesota Law Review*, Vol.75; pp.239-335.

- (2003): *Mergers and Acquisitions* (Foundation Press, USA) 454 pp.

BALESTRA, Ricardo (1991): *Las sociedades en el Derecho Internacional Privado* (Abeledo-Perrot, Argentina) 389 pp.

- (1993): *Manual de Derecho Internacional Privado, Parte General,* 2ª ed. ampliada y actualizada (Abeledo-Perrot, Argentina) 259 pp.

BALLARINO, Tito, y BONOMI, Andrea (2000): "The Italian statute on Private International Law of 1995", en *Yearbook of Private International Law*, Vol.2; pp.99-131.

BALLESTER COLOMER, Juan (1997): "Reorganizaciones de sociedades", en *La Notaría*, N°9; pp.115-136.

BALOTTI, Robert, y FINKELSTEIN, Jesse (1988): *The Delaware Law of Corporations and Business Organizations*, Vol. 1 (Prentice Hall Law & Business, USA) [edición digital].

- (2007): *The Delaware Law of Corporations and Business Organizations*, Vol.1 (Aspen Publishers, USA) [edición digital].

BALOTTI, Robert, y SPARKS, Alexander (2002): "Deal-Protection Measures and the Merger Recommendation", en *Northwestern University Law Review*, Vol.96; pp.467-488.

BAR, Karl Ludwig Von (1883) [1862]: *International Law Private and Criminal*, trad. por GILLESPIE, G.R., (Soule & Bugbee, USA) 766 pp.

- (1892): *The Theory and Practice of Private International Law*, 2nd ed., trad. por GILLESPIE, G.R. (William Green & Sons, UK) 1162 pp.

BARCIA LEHMANN, Rodrigo (2006): "La autonomía privada como principio sustentador de la teoría del contrato y su aplicación en Chile", en: DE LA MAZA GAZMURI, Iñigo [edit.], *Cuadernos de Análisis Jurídico, Colección Derecho Privado III, Temas de Contratos* (Ed. Universidad Diego Portales, Chile); pp.159-185.

BARRERA VALVERDE, Alfonso (1978): "Principios y práctica de la nacionalidad aplicados a las empresas multinacionales", en *Revista de Política Internacional*, N° 156; pp.75-114.

BARRIENTOS ZAMORANO, Marcelo (2008): *Daños y deberes en las tratativas preliminares de un contrato* (Legal Publishing, Chile) 142 pp.

BARRIOS, Aníbal (1899): *Sociedades anónimas* (Memoria de grado para optar a la licenciatura en leyes, Imprenta Cervantes, Chile) 100 pp.

BARROS BOURIE, Enrique (2006): *Tratado de Responsabilidad Extracontractual* (Ed. Jurídica, Chile) 1230 pp.

BASEDOW, Jürgen (2006): "Lex Mercatoria and the Private International Law of Contracts in economic perspective", en: BASEDOW, Jürgen, y KONO, Toshiyuki (Ed.), *An economic analysis of Private International Law* (Mohr Siebeck, Alemania); pp. 57-71.

BATIFFOL, Henri, y LAGARDE, Paul (1981): *Droit International Privé*, 7ª ed., Vol. I (LGDJ, Francia) 448 pp.

- (1983): *Droit International Privé*, 7ª ed., Vol. II (LGDJ, Francia) 701 pp.

BATTAGLIA, Anton (1903): *L'estraterritorialità delle persone giuridiche* (Palermo, Italia) 23 pp.

BAUDEU, Guy (1968): *Protocoles et Traités de Fusion* (Librairies Techniques, Francia) 256 pp.

BAUDEU, Guy, y BELLARGENT, Guy (1970): "Fusion de sociétés", en *Juris-classeur des sociétés*, fascículos $164^{A}$ a $164^{F}$.

BAXTER, Ian (1987): "International Business and Choice of Law", en *International and Comparative Law Quarterly*, Vol.36; pp.92-115.

BAYARD RIVES, Francis (1931-1932): "Judicial Status of Non-Registered Foreign Corporations in Latin-America", en *Tulane Law Review*, Vol.6; pp.558-576.

BAYER, Walter, y SCHMIDT, Jessica (2006): "Die neue Richtlinie über die grenzüberschreitende Verschmelzung von Kapitalgesellschaften- Inhalt und Anregungen zur Umsetzung in Deutschland", en *NJW*, Vol.59, N°7; pp.401-406.

BAYSINGER, Barry, y BUTLER, Henry (1985): "Race for the Bottom v. Climb to the Top: The ALI Project and Uniformity in Corporate Law", en *The Journal of Corporation Law*, Vol.10; pp.431-462.

BEALE JR., Joseph (1904): *The Law of Foreign Corporations and Taxation of Corporations both Foreign and Domestic* (W. J. Nagel, USA) 1149 pp.

- (1916): *A Treatise on the Conflict of Laws or Private International Law*, V.I, Part I, (Harvard University Press, USA) 189 pp.

BEBCHUK, Lucian (1992): "Federalism and the Corporation: The Desirable Limits on State Competition in Corporate Law", en *Harvard Law Review*, Vol.105; pp.1435-1510.

BECH-BRUUN y LEXIDALE (2013): *Study on the application of the Cross-Border Mergers Directive*, septiembre 2013, [en línea]: [fecha de consulta: 08 de abril de 2014]. Disponible en: http://ec.europa.eu/internal_market/company/docs/mergers/131007_study-cross-border-merger-directive_en.pdf

BECHT, Marco, MAYER, Colin y WAGNER, Hannes (2006): "Corporate Mobility and the Costs of Regulation", en *ECGI Law Working Paper Series in Law*, Working Paper N° 70/2006; 50 pp.

BECKER, Arnd, y BEGEMANN, Arndt (2009): "The German Law on Crossborder Mergers Following the Sevic Decision", en *Comparative Law Yearbook of International Business*, Vol.31; pp.197-246.

BEDESCHI, Veronica (2008): *Rapporto di cambio e conflitto di interessi nella delibera di fusione tra tutela reale e tutela obbligatoria*, Tesis de Doctorado, Università degli Studi di Padova, 234 pp.

BEGUIN, Jacques (2003): "La rattachement de la société européenne", en: HOPT, Klaus, MENJUCQ, Michel, y WYMEERSCH, Eddy [dir.], *La Société Européenne* (Dalloz, Francia); pp.31-58.

BEHRENS FUCHS, Robert (1985): *Los bancos e instituciones financieras en la historia económica de Chile, 1811-1983*, Tomo I, Tesis para optar al Título de Ingeniero Comercial con mención en Economía, Universidad Católica de Chile.

BEHRENS, Frithjof (2007): *Die grenzüberschreitende Verschmelzung nach der Richtlinie 2005/56/EG (Verschmelzungsrichtlinie)* (Cuvillier Verlag, Alemania) 324 pp.

BEHRENS, Peter (1978): "Der Anerkennungsbegriff des Internationalen Gesellschaftsrechts", en *ZGR*, Vol.7 (2); pp.499-514.

- (1994): "Die Umstrukturierung von Unternehmen durch Sitzverlegung oder Fusion über die Grenze im Licht der Niederlassungsfreiheit im Europäischen Binnenmarkt (Art. 52 und 58 EWGV)", en *ZGR*, Vol.23 (1); pp.1-25.

- (2006): "Case Law. Court of Justice Case C-411/03, SEVIC Systems AG, Judgment of the Grand Chamber of the Court of Justice of 13 December 2005", en *Common Market Law Review*, N°43; pp.1669-1688.

- (2009): "From «Real Seat» to «Legal Seat»: Germany's Private International Company Law Revolution", en: HAY, Peter, *et al* [edit.], *Resolving International Conflicts Liber Amicorum Tibor Várady* (Central European University Press, Hungría); pp.45-66.

- (2009a): "A Comparative Analysis of Connecting Factors Used for the Determination of the Proper Law of Companies", en: MAISTO, Guglielmo [edit.], *Residence of Companies under Tax Treaties and EC Law*, EC and International Tax Law Series, Vol. 5 (IBFD, Holanda); pp.3-27.

BEITZKE, Günther (1967): "Les conflits de lois en matière de fusion de sociétés (droit communautaire et international privé)", en *Revue Critique de Droit International Privé*, Nº56; pp.1-22.

BEITLER, Ady, y LEONI, María (2009): "La actuación de sociedades extranjeras en Uruguay: interpretación de la regulación legal como instrumento de fomento de inversión", en *Revista de Derecho y Tribunales*, Nº11; pp.11-20.

BELLO, Andrés (1847): *Principios de Derecho Internacional*, 2ª ed. aumentada y corregida (Almacén de J.M. de Rojas, Venezuela) 289 pp.

BELLONO, Edoardo (1853): *Commentario delle Leggi desunto dalle Disposizioni dei Motivi, dai Rapporti delle Commissioni, e dalle Discussioni seguite nel Parlamento e Raccolta Completa degli Atti del Governo* (Torino, Italia) 736 pp.

BENER, Hans-Rudolf (1967): *La fusion des sociétés anonymes en droit international privé*, Tesis Doctoral, Universite de Geneve, Suiza, 123 pp.

BENSEÑOR, Norberto (2008): "Legitimación del representante societario en actos extraordinarios o exorbitantes al objeto social", en *Revista del Notariado*, Vol.111, Nº894; pp.27-66.

- (2003): "Sociedades constituidas en el extranjero. Reconocimiento de la personalidad jurídica y legitimación para actuar", en: COLOMBO, Carlos [dir.], *Sociedades extranjeras, Resoluciones 7 y 8 IGJ* (La Ley, número especial); pp.13-27.

BERNARD, François (2009): *Les Fusions Transfrontalières au Sein de l'Union Européenne*, Mémoire présenté pour l'obtention du grade de Master en Droit, Université Catholique de Louvain, Faculté de Droit, Bélgica, 200 pp.

BERNASCONI RAMÍREZ, Andrés (2007): "El carácter científico de la dogmática jurídica", en *Revista de Derecho (Valdivia)*, Vol.XX, N°1; pp.9-37.

BERNET PÁEZ, Manuel (2004): "El gobierno de las sociedades abiertas", en *Revista de Derecho (Valdivia)*, Vol.16; pp.33-57.

BERT, Daniel, y LAKHDAR, Tayeb (2005): "L'application de la règle de l'unanimité aux opérations de fusion-absorption", en *Recueil Dalloz*, N° 24; pp.2-10.

BETTI, Emilio (1943): *Teoría general del negocio jurídico*, traducción de MARTÍN PÉREZ, A. (Ed. Revista de Derecho Privado, España) 465 pp.

- (2009): *La interpretación jurídica*, Compilación y traducción de Alejandro VERGARA BLANCO, 2ª ed. revisada (Legal Publishing, Chile) 217 pp.

BEUTEL, David (2008): *Der neue rechtliche Rahmen grenzüberschreitender Verschmelzungen in der EU. Einflüsse des Gemeinschaftsrechts auf die Schaffung nationaler Rechtsgrundlagen grenzüberschreitender Verschmelzungen unter Beteiligung deutscher Kapitalgesellschaften* (Herbert Utz Verlag, Alemania) 408 pp.

BEVERIDGE, Norwood (1989): "The Internal Affairs Doctrine: The Proper Law of a Corporation", en *The Business Lawyer*, Vol.44; pp.693-719.

BIAGIONI, Giacomo (2010): "Tecniche Internazionalprivatistiche Fondate Sulla Volontà Delle Parti Nel Diritto Dell'unione Europea", en *Cuadernos de Derecho Transnacional*, Vol.2, Nº2; pp.15-34.

BIGLER, Stephen, y ROHRBACHER, Blake (2007): "Form or Substance? The Past, Present, and Future of the Doctrine of Independent Legal Significance", en *The Business Lawyer*, Vol.63, Nº1; pp.1-24.

BISBEE, Eldon (1928): "Consolidation and Merger", en *New York University Law Review*, Vol.6; pp.404-427.

BLACK (Jr.), Lewis (2007): *Why Corporations Choose Delaware* (Delaware Department of State, Division of Corporations, USA) 11 pp.

BLANCO-MORALES LIMONES, Pilar (1997): *La Transferencia Internacional de Sede Social* (Aranzadi Ed., España) 224 pp.

BLANQUET, Françoise (2000): "Les fusions transfrontalières et la mobilité des sociétés", en *Revue des Sociétés*, N°1; pp.115-128.

- (2002): "Das Statut der Europäischen Aktiengesellschaft (Societas Europaea „SE") Ein Gemeinschaftsinstrument für die grenzübergreifende Zusammenarbeit im Dienste der Unternehmen", en *ZGR*, 1/2002; pp.20-65.

BODE, Michael (2010): *Le groupe international de Sociétés: Le système de conflit de lois en droit comparé français et Allemand* (Peter Lang, Alemania) 695 pp.

BOGGIANO, Antonio (1985): *Sociedades y grupos multinacionales* (Ediciones Depalma, Argentina) 336 pp.

- (2000): *Curso de Derecho Internacional Privado*. Derecho de las relaciones privadas internacionales, 2ª ed. ampliada y actualizada (Abeledo-Perrot, Argentina) 1011 pp.

BOLAFFIO, Leon (1935): *Derecho Mercantil (Curso General)*, Prólogo, notas y traducción de la 5ª ed. italiana por DE BENITO, José (Reus, España) 435 pp.

BOLETÍN OFICIAL DE LAS CORTES GENERALES (2008): *Congreso de los Diputados*, Nºs 4-8, de 8 de octubre de 2008; 41 pp.

BOLOGNESI, Claudio (2009): "Della trasformazione, della fusione e della scissione", en: GIOVANNI, Grippo [cura], *Commentario delle Società*, Tomo II (Utet Giuridica, Italia); pp.1187-1328.

BONNASSE, Antoine (2003): "Propos sur la SE comme outil de réalisation de fusions transfrontalières", en: HOPT, Klaus, MENJUCQ, Michel, y WYMEERSCH, Eddy [dir.], *La Société Européenne* (Dalloz, Francia); pp.196-201.

BONNASSIEUX, Pierre (1892): *Les Grandes Compagnies de Commerce* (E. Plon, Nourrit et Cie., Francia) 562 pp.

BOOTH, Richard (2000): "A Chronology of the Evolution of the MBCA", en *The Business Lawyer*, Vol.56; pp.63-67.

BÓRQUEZ PINCHEIRA, Aníbal (2002): "Notas acerca de la división de sociedades de responsabilidad limitada", en *Revista de Derecho (Universidad de Concepción)*, Nº211, año LLX: pp.65-80.

BOUDERHEM, Rabaï (2012): *La nationalité des sociétés en droit français*, Tesis Doctoral, Université de Bourgogne, Francia, 417 pp.

BOUTIN, Gilberto (2008): "The Panamanian Business Company and the Conflict of Laws", en *Yearbook of Private International Law*, Vol.10; pp.523-545.

BOUTITIE, Laurence (2004): *L'opposition en Droit Privé*, Tesis Doctoral, Université Montesquieu-Bordeaux IV, Francia, 387 pp.

BOYLE, Alan E. (1999): "Some Reflections on the Relationship of Treaties and Soft Law", en *The International and Comparative Law Quarterly*, Vol. 48, N°4; pp.901-913.

BRACCO, Giuseppe (2006): "European expansion in the sixteenth century", en: DI VITTORIO, Antonio [edit.], *An Economic History of Europe. From expansion to development*, trad. de HUNT, Katherine, y DAVIS, John (Routledge, UK); pp.26-53.

BRÄHLER, Gernot (2009): *Umwandlungssteuerrecht. Grundlagen für Studium und Steuerberaterprüfung*, 5. Auflage (Gabler, Alemania) 628 pp.

BRAHM GARCÍA, Enrique (1997): "José Gabriel Ocampo y las fuentes de la Ley sobre Sociedades Anónimas: El proceso de codificación comercial chileno en un ejemplo", en *Revista de Estudios Histórico-Jurídicos*, N°19; pp.189-254.

- (2000): *José Gabriel Ocampo y la codificación comercial chilena. Los primeros borradores del proyecto de Código de Comercio*, T. I (Colección Jurídica Universidad de los Andes, Chile) 600 pp.

BRAKMAN, Steven, y GARRETSEN, Harry (2008): "Foreign Direct Investment and the Multinational Enterprise: An Introduction", en: BRAKMAN, Steven, y GARRETSEN, Harry [edit.], *Foreign Direct Investment and the Multinational Enterprise* (Massachusetts Institute of Technology, USA); pp.1-9.

BRATTON, William, MCCAHERY, Joseph, y VERMEULEN, Erik (2009): "How Does Corporate Mobility Affect Lawmaking? A Comparative Analysis", en *American Journal of Comparative Law*, Vol.57; pp.347-385.

BREYMAIER, Markus (2003): *Die Fortgeltung von Betriebsvereinbarungen bei Unternehmensumwandlung* (LIT Verlag Berlin-Hamburg-Münster, Alemania) 192 pp.

BRODSKY, Edward, y ADAMSKI, Patricia (2005): *Law of Corporate Officers and Directors: Rights, Duties and Liabilities* [edición digital de Westlaw, USA].

BRON, Jan (2005): *Grenzüberschreitende Verschmelzung von Kapitalgesellschaften in der EG*, Beiträge zum Transnationalen Wirtschaftsrecht, N°41; 66 pp.

BROSETA PONT, Manuel (2002): *Manual de Derecho Mercantil*, Vol.I, 11ª ed. (Tecnos, España) 574 pp.

BROSETA PONT, Manuel, y MARTÍNEZ SANZ, Fernando (2009): *Manual de Derecho Mercantil*, Vol.I, 16ª ed. (Tecnos, España) 658 pp.

BRZOVIC GONZÁLEZ, Franco (1992): "La interpretación de las leyes tributarias", en: AA.VV., *Interpretación, integración y razonamiento jurídicos* (Ed. Jurídica, Chile); pp.423-427.

BUENDÍA SAORÍN, Gabriel (2013): *La fusione transfrontaliera di società nel diritto europeo*, Tesi, Dottorato di ricerca in Stato e Persona negli Ordinamenti Giuridici: Indirizzo Diritto Civile, Ciclo XXV, Università di Bologna; 184 pp.

BURG, Arnaud, y ORY, Raphaël (2012): "Les limites au principe de transmission universelle du patrimoine dans les opérations de fusion", en *Fusions & Acquisitions Magazine*, Mars-Avril, pp.79-80.

BURNSIDE, Alec (1991): "The European Company Re-Proposed", en *Comp. Law.*, Vol.12, N°11; pp.216-220.

BUSANI, Angelo (2012): "La fusione transfrontaliera e internazionale", en *Le Società*, 6/2012, Anno XXXI; pp.661-674.

BUSTAMANTE SALAZAR, Luis (1979): *El patrimonio: dogmática jurídica* (Ed. Jurídica, Chile) 115 pp.

- (1998): "El efecto extintivo de la confusión en la enajenación de la herencia por un título oneroso", en *Revista de Derecho de la Universidad Católica de Valparaíso*, Vol.XIX; pp.371-381.

BUSTAMANTE, Jorge (1973): "Fusión internacional de sociedades en América Latina", en *Derecho de la Integración*, Vol.6, N°13; pp.73-86.

BUXBAUM, Richard (1985): "The Internal Division of Powers in Corporate Governance", en *California Law Review*, Vol.73; pp.1671-1734.

- (2002): "Facilitative and Mandatory Rules in the Corporation Law(s) of the United States", en *The American Journal of Comparative Law*, Vol.50; pp.249-262.

CABALLERO GERMAIN, Guillermo (2011): "Las «modificaciones estructurales» en la Ley de Sociedades Anónimas: Un tema pendiente", ponencia presentada en las *Segundas Jornadas Chilenas de Derecho Comercial. 30 años de la normativa de sociedades anónimas: desafíos pendientes*, Universidad Diego Portales, 20 y 21 de octubre de 2011, pendiente de publicación.

CABANAS TREJO, Ricardo (1999): "Régimen jurídico de la fusión, escisión y transformación. Operaciones heterogéneas: sociedades y cooperativas", en *La Notaría*, N°7-8; pp.39-82 [edición digital, Id. vLex: VLEX-GR404; pp.1-34].

- (2010): *Procedimientos simplificados de fusión de sociedades* (Bosch, España) 406 pp.

CABANELLAS DE LAS CUEVAS, Guillermo (2005): *Derecho Societario, Parte General. Sociedades Extranjeras y Multinacionales* (Heliasta, Argentina) 527 pp.

- (2008): *Derecho Societario, Parte General. Fusiones y otros actos de concentración societaria. Los grupos de sociedades* (Heliasta, Argentina) 800 pp.

CABELLO PALMA, Juan Pablo (2001): *La facultad de tasación del Servicio de Impuestos Internos*, (Memoria para optar al Grado de Licenciado en Ciencias Jurídicas, Universidad de Chile) 182 pp.

CABERLOTTO, Enrico (1899): *Nuovo Codice de Commercio Italiano. Del Commercio in Generale, Libro Primo, Tit. IX, II., Delle Società e Delle Associazioni Commerciali, Articoli 76 a 250* (Torino Unione Tipografico-Editrice, Italia) 462 pp.

CÁCERES SANTIBÁÑEZ, Rafael (2004): *Del efecto relativo del contrato y de los adquirentes a título singular*, Tesis para optar al grado de Licenciado en Ciencias Jurídicas y Sociales, Universidad Austral de Chile, 39 pp.

CAFARI, Ruggiero (2002): "Il Regolamento della società europea e le fusioni transfrontaliere", en: DRAETTA, Ugo, y POCAR, Fausto [coord.], *La Società Europea*, *Problemi di diritto societario comunitario* (Egea, Italia); pp.29-50.

CAICEDO CASTILLA, José Joaquín (1945): "Desarrollo, orientaciones y porvenir del Derecho Internacional Privado en América", en *Revista Trimestral de Cultura Moderna*, Nº2, (Mar-Abr-May); pp.105-120.

- (2002): "La nacionalidad de las sociedades", en: COMITÉ JURÍDICO INTERAMERICANO, *Cursos de Derecho Internacional*, Serie Temática, Volumen I (Parte 2): El Derecho Internacional Privado en las Americas (1974-2000) (Secretaría General, Subsecretaría de Asuntos Jurídicos, Organización de los Estados Americanos, USA); pp.1125-1138.

CALDERÓN CARRERO, José Manuel, y RUIZ ALMENDRAL, Violeta (2010): "La codificación de la «doctrina de la sustancia económica» en EE.UU como nuevo modelo de norma general anti-abuso: la tendencia hacia el «sustancialismo»", en *Revista Quincena Fiscal*, Nº 15-16, Septiembre I-II; pp.37-75.

CALVO CARAVACA, Alfonso-Luis (1989): "Las sociedades de capital en el tráfico jurídico internacional", en *Homenaje al Profesor Juan Roca Juan* (Editum, España); pp.129-148.

- (1995): "Tomo I, Vol. 2º: Artículos 8 a 16 del Código Civil", en: ALBALADEJO, Manuel y DÍAZ ALABART, Silvia [dir.], *Comentarios al Código Civil y Compilaciones Forales* (Editoriales de Derecho Reunidas, España) [edición digital, Id. vLex: VLEX-KH398, 47 pp].

- (2003): "El Derecho Internacional Privado de la Comunidad Europea", en *Anales de Derecho, Universidad de Murcia*, N°21; pp.49-69.

CALVO CARAVACA, Alfonso-Luis, y CARRASCOSA GONZÁLEZ, Javier (2004): *Derecho Internacional Privado*, Vol.II, 5ª ed. (Ed. Comares, España) 736 pp.

- (2007): "Sociedades mercantiles: libertad de establecimiento y conflicto de leyes en la Unión Europea", en *Estudios de Deusto*, Vol.55, enero-junio; pp.49-121.

CAMACHO DE LOS RÍOS, Javier (2004): *La cesión global de activo y pasivo como mecanismo de liquidación y como supuesto de modificación estructural* (Colegio de Registradores de la Propiedad y Mercantiles de España, Centro de Estudios, España) 183 pp.

CÁMARA, Héctor (1985): *Derecho Societario. Estudios relacionados con las leyes 19.550 y 22.903* (Ediciones Depalma, Argentina) 764 pp.

CAMERON, Rondo (1991): "Introduction", en: CAMERON, Rondo, y BOVYKIN, V.I. [edit.], *International Banking 1870-1914* (Oxford University Press, USA); pp.3-21.

CAMPOBASSO, Gian Franco (2002): *Manuale di Diritto Commmerciale*, 2ª ed. (Utet, Italia) 550 pp.

CAMPOS, Constanza (2012): "Fusiones «Cross-Border»", en *Diario Estrategia*, Sección Columnistas, [en línea]: [fecha de consulta: 30 de noviembre de 2013]. Disponible en: www.estrategia.cl/detalle_columnista.php?cod=6273; 1 p.

CANARIS, Claus-Wilhelm (1998): *El sistema en la jurisprudencia* (*Systemdenken und Systembegriff in der Jurisprudenz: entwickelt am Beispiel des deutschen Privatrechts*,-2, Berlin, 1983), traducción de GARCÍA AMADO, Juan Antonio (Fundación Cultural del Notariado, España) 186 pp.

CAÑAS LASTARRIA, Rafael (1968): "Las empresas multinacionales en el proceso de integración", en *Revista de Derecho, Jurisprudencia y Ciencias Sociales y Gaceta de los Tribunales*, Tomo LXV, Nº5; pp.87-101.

- (1974): "Sociedad Anónima de Derecho Andino", en *RChD*, Vol.1; pp.360-366.

CARBONE, Sergio (2002): "La corporate governance della società europea tra norme materiali uniformi e tecniche di diritto internazionale privato", en: DRAETTA, Ugo, y POCAR, Fausto [coord.], *La Società Europea*, *Problemi di diritto societario comunitario* (Egea, Italia); pp.17-27.

CARDUCCI ARTENISIO, Alessandro (2008): "Dall'armonizzazione minimale alla denazionalizzazione: la direttiva 2005/56/CE in materia di fusioni transfrontaliere", en *Giurisprudenza Commerciale*, Vol.35, Nº6; pp.1194-1223.

CAREY, Lynn (1981): "Short-Form Merger in Missouri: Potential Problems for Minority Shareholders", en *Missouri Law Review*, Vol.46; pp.195-227.

CAREY BUSTAMANTE, Guillermo (1992): *De la sociedad anónima y la responsabilidad civil de los directores* (Ed. Universitaria, Chile) 242 pp.

CARIOLA SUTTER, Carmen, y SUNKEL, Osvaldo (1982): *La historia económica de Chile 1830 y 1930: dos ensayos y una bibliografía* (Ediciones Cultura Hispánica del Instituto de Cooperación Iberoamericana, España) 343 pp.

CARNEY, William (1998): "The Production of Corporate Law", en *Southern California Law Review*, Vol.71; pp.715-780.

- (2000): *Mergers and Acquisitions, Cases and Materials* (Foundation Press, USA) 1071 pp.

CARRANZA TORRES, Luis (2010): "Conceptualizando el derecho del socio a la información corporativa", en *Revista de Derecho de la Empresa*, Nº24; pp.121-152.

CARRASCOSA GONZÁLEZ, Javier (2000): "Elección múltiple y elección parcial de la ley aplicable al contrato internacional", en *Anales de Derecho*, Universidad de Murcia, Nº18; pp.7-40.

- (2004): "Globalización y Derecho Internacional Privado en el siglo XXI", en *Anales de Derecho*, Universidad de Murcia, Nº22; pp.17-58.

- (2007): "Constitución de sociedades comerciales por Internet", en *Revista de la Facultad de Ciencias Jurídicas y Sociales de Elche*, Vol.1, Nº2; pp.24-45.

CARTWRIGHT, John, y HESSELINK, Martijn (2008): *Precontractual Liability in European Private Law* (Cambridge University Press, UK) 509 pp.

CARVALLO HEDERRA, Sergio (1983): *Manual de legislación económica* (Ed. Jurídica, Chile) 276 pp.

CARY, William (1974): "Federalism and Corporate Law: Reflections Upon Delaware", en *The Yale Law Journal,* Vol.83; pp.663-705.

CASTELLANOS RUIZ, Esperanza (2003): "Reenvío, unidad de la sucesión y armonía internacional de soluciones en el Derecho sucesorio", en *International Law: Revista colombiana de Derecho Internacional*, Nº002; pp.211-260.

CASTRO OSSANDÓN, Hernán (1985): *Estatuto del Accionista* (Ed. Jurídica, Chile) 81 pp.

CAWSTON, George, y KEANE, A.H. (1896): *The Early Chartered Companies (A.D. 1296-1858)* (Edward Arnold, UK) 329 pp.

CEA EGAÑA, José Luis (2004): *Derecho Constitucional Chileno*, Tomo II (Ediciones Universidad Católica de Chile, Chile) 733 pp.

CEPAL (2013): *La Inversión Extranjera Directa en América Latina y el Caribe 2012*, 154 pp.

CEREXHE, Etienne (1971): "La sociedad europea", en *Derecho de la Integración*, N°9; pp.91-104.

CERIONI, Luca (2007): *EU Corporate Law and EU Company Tax Law* (Edward Elgar Publishing, UK) 263 pp.

CESSI, Roberto (1917): "Note per la Storia della Società di Commercio nel Medio Evo in Italia", en *Rivista Italiana per le Scienze Giuridiche*, Vol. LIX; pp.3-95.

CHARNY, David (1991): "Competition among Jurisdictions in Formulating Corporate Law Rules: An American Perspective on the «Race to the Bottom» in the European Communities", en *Harvard International Law Journal*, Vol.32, Nº2; pp.423-456.

CHARPENTIER, Jean (2002): *Institutions Internationales*, 15ª ed. (Dalloz, Francia) 149 pp.

CIFUENTES, Santos (1986): *Negocio Jurídico. Estructura. Vicios. Nulidades* (Ed. Astrea de Alfredo y Ricardo Depalma, Argentina) 722 pp.

CIVERRA, Enrico (2008): *Le operazioni straordinarie* (Wolters Kluwer, Italia) 672 pp.

CLARK, Francis (1866): *A Treatise on the Law of Partnership and Joint-Stock Companies, according to the Law of Scotland*, Vol. I (T. & T. Clark, UK) 608 pp.

CLARK, Robert (1986): *Corporate Law* (Little, Brown and Company, USA) 837 pp.

CLARO SOLAR, Luis (1942): *Explicaciones de Derecho Civil Chileno y Comparado*, Tomo Primero, De las Personas, 2ª ed. (Imprenta El Imparcial, Chile) 455 pp.

- (1927): *Explicaciones de Derecho Civil Chileno y Comparado*, Tomo Qunto, De las Personas (Imprenta Cervantes, Chile) 611 pp.

- (1937): *Explicaciones de Derecho Civil Chileno y Comparado*, Tomo Undécimo, De las Obligaciones II (Imprenta Nascimento, Chile) 812 pp.

CLAUSSEN, Lorenz (1995): *Gesamtnachfolge und Teilnachfolge* (Nomos, Alemania) 230 pp.

CLAVERÍA GOSÁLBEZ, Luis (2004): "Notas sobre el denominado precontrato", en: GONZÁLEZ PORRAS, J.M., y MÉNDEZ GONZÁLEZ, F.R. [coord.], *Libro Homenaje al profesor Manuel Albaladejo García*, I (Colegio de Registradores de la Propiedad y Mercantiles de España, Servicio de Publicaciones, Universidad de Murcia, España); pp.1081-1091.

COESTER-WALTJEN, Dagmar (1976): "German Conflict Rules and the Multinational Enterprise", en *Georgia Journal of International and Comparative Law*, Vol. 6, pp.197-226.

COHEN, Sheldon (1969): "Conglomerate Mergers and Taxation", en *American Bar Association Journal*, Vol.55; pp.40-44.

COLLIER, J.G. (2001): *Conflict of Laws*, 3rd ed. (Cambridge University Press, UK) 403 pp.

COM (1999) 232 final: *Comunicación de la Comisión sobre la aplicación del marco de acción para los servicios financieros: plan de acción*, de 11 de mayo de 1999, 28 pp.

- (2003) 284 final: *Comunicación de la Comisión al Consejo y al Parlamento Europeo sobre la modernización del Derecho de sociedades y sobre el refuerzo de la gobernanza empresarial*, de 21 de mayo de 2003, 32 pp.

- (2003) 703 final – 2003/0277 (COD): *Dictamen del Comité Económico y Social Europeo sobre la «Propuesta de Directiva del Parlamento Europeo y del Consejo relativa a las fusiones transfronterizas de las sociedades de capitales»*.

- (2003) 703 final: *Propuesta de Directiva del Parlamento Europeo y del Consejo relativa a las fusiones transfronterizas de las sociedades de capitales*, de 18 de noviembre de 2003, 18 pp.

- (2007) 394: *Comunicación de la Comisión relativa a la simplificación del entorno empresarial en los ámbitos del Derecho de sociedades, la contabilidad y la auditoría*, de 10 de julio de 2007, 19 pp.

- (70) 633 final: *Proposal for a Third Council Directive to Co-ordinate the Safeguards which Member States Require of Companies as Defined in Article 58, Paragraph 2, of the Treaty in Order to Protect the Interests of Members and Other Parties in Mergers of Joint-stock Companies*, de 12 de junio de 1970, 30 pp.

COMMITTEE ON CORPORATE LAWS (1997): "Changes in the Model Business Corporation Act– Amendments Pertaining to Electronic Filings / Standards of Conduct and Standards of Liability for Directors", en *The Business Lawyer*, Vol.53; pp.157-191.

- (1999): "Changes in the Model Business Corporation Act – Fundamental Changes", en *The Business Lawyer*, Vol.54; pp.685-756.

- (2001): "Changes in the Model Business Corporation Act Pertaining to Shares and References in Documents to Extrinsic Facts", en *The Business Lawyer*, Vol.57; pp.355-386.

- (2002): "Changes in the Model Business Corporation Act Relating to Domestication and Conversion - Final Adoption", en *The Business Lawyer*, Vol.58; pp.219-294.

- (2006): "Changes in the Model Business Corporation Act – Proposed Amendments relating to Appraisal and Other Remedies", en *The Business Lawyer*, Vol.61; pp.659-678.

- (2006a): "Changes in the Model Business Corporation Act – Amendments to Chapter 7 and Related Provisions Relating to Shareholder Action Without a Meeting, Chapters 8 and 10 Relating to Shareholder Voting for the Election of Directors, and Chapter 13 Relating to Appraisal and Other Remedies", en *The Business Lawyer*, Vol.61; pp.1427-1438.

CONAC, Pierre-Henry (2005): "The new french preferred shares: moving towards a more liberal approach", en *ECFLR*, 4/2005; pp.487-511.

CONARD, Alfred (1965): "Corporate Fusion in the Common Market", en *The American Journal of Comparative Law*, Vol.14, N°4; pp.573-602.

- (1972): "Fundamental Changes in Marketable Share Companies", en: AA.VV., *International Encyclopedia of Comparative Law*, V.XIII, Business and Private Organizations, Chapter 6 (Oceana Publications, USA); 121 pp.

- (1991): "The European Alternative to Uniformity in Corporation Laws", en *Michigan Law Review*, Vol.89; pp.2150-2200.

CONCHA y TORO, Melchor (1861): "Algunos efectos de la lei, o ¿Cuál es el derecho que se debe aplicar a la resolución de las controversias relativas a los actos i contratos celebrados, i a las sucesiones abiertas en país extranjero, cuando la lei de este país se encuentra en colision con la lei chilena?", en *Anales de la Universidad de Chile*, Tomo XIX, Primera Serie; pp.38-79.

CONDE TEJÓN, Antonio (2004): *La cesión global de activo y pasivo como operación de modificación estructural (Procedimiento aplicable, sucesión universal y protección de acreedores)* (Colegio de Registradores de la Propiedad y Mercantiles de España, Centro de Estudios, España) 620 pp.

- (2010): "Las modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles como subtipo de operaciones de reestructuración empresarial caracterizadas por la sucesión universal", en *RdS*, Nº 35; pp.65-90.

CONDORI MORENO, Ines, y MARCOS ROUGES, Juan (2004): "Actos aislados de las sociedades extranjeras", en *IX Congreso Argentino de Derecho Societario y V Congreso Iberoamericano de Derecho Societario y de la Empresa*, Tomo I; pp.203-208.

CONSEJO DE DEFENSA DEL ESTADO (1973): *Memoria del Consejo de Defensa del Estado correspondiente a los años 1951 a 1973* (Ed. Andrés Bello, Chile) 580 pp.

CORDERO QUINZACARA, Eduardo (2010) : "Las normas administrativas y el sistema de fuentes", en *Revista de Derecho (Universidad Católica del Norte)*, Año 17, Nº1; pp.21-50.

CORNEJO, Américo (1994): *Derecho Registral* (Ed. Astrea de Alfredo y Ricardo Depalma, Argentina) 247 pp.

CORNETTE DE SAINT-CYR, Anne-Sophie (2009): "La réalisation d'une opération de fusion transfrontalière entre la France et la Grande-Bretagne: exposé d'un cas pratique", en *Journal des Sociétés*, Nº70; pp.22-27.

CORREA BRAVO, Agustín (1894): *Los extranjeros ante la ley chilena* (Imprenta Cervantes, Chile) 85 pp.

CORRIENTE CÓRDOBA, José (1979-1980-1981): "La fusión internacional de sociedades", en *Anuario de Derecho Internacional V*, 1979-1980-1981 (Universidad de Navarra, España); pp.323-344.

CORTÉS DOMÍNGUEZ, Luis, y PÉREZ TROYA, Adoración (2001): "El derecho de oposición de los acreedores a la fusión de sociedades (Art. 243 LSA)", en *RdS*, 1(16); pp.39-69.

- (2008): "Fusión de sociedades", en: URÍA, Rodrigo, MENÉNDEZ, Aurelio, y OLIVENCIA, Manuel (2008): *Comentario al régimen legal de las sociedades mercantiles*, Tomo IX, Vol.2° (Thomson Civitas, España), 569 pp.

COURET, Alain (2009): "The Universal Succession as a Technique of Corporate Restructuring: Efficiency and Limits", en *ECFLR*, Vol.6, Nº4/2009; pp.373-390.

COUYOUMDJIAN, Juan (2000): "El alto comercio de Valparaíso y las grandes casas extranjeras, 1880- 1930. Una aproximación", en *Historia*, Vol.33; pp.63-99.

CRAVATH, Paul (1917): "Reorganization of Corporations", en: AA.VV., *Some Legal Phases of Corporate Financing, Reorganization and Regulation* (The McMillan Co., USA); pp.153-234

CREMONA, Giovanni, MONARCA, Paolo, y TARANTINO, Nicola (2009): *Manuale delle operazioni straordinarie*, 4ª ed. (Wolters Kluwer, Italia) 896 pp.

CROMPTON, Charles (1978): "Changes in the Merger Provisions of the Delaware General Corporation Law Since 1967", en *Delaware Journal of Corporate Law*, Vol.3; pp.303-306.

CRUCHAGA, Miguel (1929): *Sociedades Anónimas en Chile y Estudios Financieros* (Ed. Reus, España) 388 pp.

CRUZ OCAMPO, Luis (1972): "Examen de la influencia del Código Bustamante en la política de la Cancillería chilena", en *Revista de Derecho (Universidad de Concepción)*, Nº158, Año XL; pp.55-72.

CRUZ ORTÍZ, Neftalí (1956): *Prontuario Jurídico Bancario* (Ed. Jurídica, Chile) 484 pp.

CRUZ PEREYRA, Luis (2006): "Sociedades constituidas en el extranjero. Ejercicio de actos aislados en la República. La extraterritorialidad parcial en el marco de las Resoluciones de la Inspección General de Justicia", en *Anuario Argentino de Derecho Internacional*, XV; pp.107-140.

CUEVAS OZIMICA, Alberto (2013): "Interpretación administrativa de las disposiciones tributarias", en AA.VV., *La facultad interpretativa del SII y los cambios de criterio. Una visión alternativa* (Thomson Reuters, Chile); pp.69-133.

CUNEO MACCHIAVELLO, Andrés (2009): "Sobre la sanción por la omisión de la autorización establecida en el número 4 del artículo 57 de la Ley sobre Sociedades Anónimas", en *Revista Chilena de Derecho Privado*, Nº12; pp.227-235.

CURRAN, Catherine (1981): "Shareholders' Rights in Short-Form Mergers: The New Delaware Formula", en *Marquette Law Review*, Vol.64; pp.687-715.

DAGNINO, Francesco (2008): *Il Trattamento delle Societa' Straniere e Pseudo-Straniere nel Diritto Comunitario e nel Diritto Interno*, Tesis Doctoral, Università di Bologna, Italia, 367 pp.

DAMMANN, Jens (2004): "Freedom of Choice in European Corporate Law", en *The Yale Journal of International Law*, Vol.29, Nº2; pp.477-544.

- (2005): "A New Approach to Corporate Choice of Law", en *Vanderbilt Journal of Transnational Law*, Vol.38, Nº1; pp.51-107.

DANIELI, Gualtiero (1888): "De la condition des sociétés étrangères en Italie", en *Journal du Droit International Privé et de la Jurisprudence Comparée*, T.15; pp.17-32.

DAUNER-LIEB, Barbara, y SIMON, Stefan [coord.] (2009): *Kölner Kommentar zum UmwG* (Carl Heymanns Verlag, Alemania) 2683 pp.

DAVIS CALDERON, Arturo (1935): "Sociedades anónimas", en *RDJ*, T.XXXII; pp.127-142.

- (1963): *Sociedades civiles y comerciales* (Carlos E. Gibbs, Chile) 341 pp.

- (1966): *Código de Comercio, orígenes, concordancias, jurisprudencia,* 3 T. (Albatros Chilena, Chile).

- (1966a): *Sociedades anónimas: tratado práctico*, 4 Vol. (Mario Blumenfeld, Chile).

DE CASTRO Y BRAVO, Federico (1985): *El negocio jurídico* (Civitas, España) 550 pp.

DE EIZAGUIRRE, José María (2001): *Derecho de Sociedades* (Civitas, España) 272 pp.

- (2008): *Derecho Mercantil*, 5ª ed. (Thomson-Civitas, España) 426 pp.

DE LA MAZA GAZMURI, Iñigo (2006): "El retiro unilateral como un caso de responsabilidad precontractual", en: DE LA MAZA GAZMURI, Iñigo [edit.], *Cuadernos de Análisis Jurídico, Colección Derecho Privado III, Temas de Contratos* (Ed. Universidad Diego Portales, Chile); pp.131-158.

- (2008): "Buena fe, el reverso de la moneda. A propósito del dolo por omisión y el deber precontractual de informar", en *Revista Chilena de Derecho Privado Fernando Fueyo Laneri*, N° 11, Diciembre; pp.43-72.

- (2010): "Tipicidad y atipicidad de los deberes precontractuales de información", en *Revista de Derecho de la Pontificia Universidad Católica de Valparaíso*, Vol.XXXIV; pp.75-99.

DE MAEKELT, Tatiana (1982): "Segunda Conferencia Especializada Interamericana sobre Derecho Internacional Privado (CIDIP-II)", en *Jurídica. Anuario del Departamento de Derecho de la Universidad Iberoamericana*, Nº14; pp.327-357.

DE MUSSY DE MAROLLES, Oriana, y MUÑOZ SÁNCHEZ, Andrea (1982): *Nueva legislación del comercio de seguros* (Ed. Jurídica, Chile) 310 pp.

DE REINA TARTIÈRE, Gabriel (2009): "El principio registral de oponibilidad", en *Revista de Derecho*, Vol.10; pp.153-188.

DEAKIN, Simon (2006): "Legal Diversity and Regulatory Competition: Which Model for Europe?", en *European Law Journal*, Vol.12, Nº4; pp.440-454.

DECHER, Christian (2007): "Cross Border Mergers: Traditional Structures and SE-Merger Structures", en *ECFLR*, 1/2007; pp.5-16.

DEFRANCESCHI, Daniel (1989): "Written Consent: A Powerful Tool in Hostile Battles for Corporate Control", en *Delaware Journal of Corporate Law,* Vol.14, pp.967-998.

DELAWARE DEPARTMENT OF STATE, DIVISION OF CORPORATIONS (2007): *Annual Report* [en línea]: [fecha de consulta: 21 de noviembre de 2012]. Disponible en: http://corp.delaware.gov/2007DivCorpAR.pdf.

DELGADO GIL, Roberto (2008): "La cesión global de activos y pasivos", en: SÁNCHEZ ÁLVAREZ, Manuel María [coord.], *Estudios Jurídicos sobre Operaciones de Reestructuración Societaria* (Thomson-Aranzadi, España); pp.223-252.

DELPIANO, Jorge (2013): "Fusión internacional", en *Diario Financiero*, Sección Columna de Opinión, [en línea]: [fecha de consulta: 30 de noviembre de 2013]. Disponible en: www.df.cl/noticias/opinion/columnistas/fusion-internacional/2013-10-02/190658.html 1 p.

DELSACK, Katherine (1989): "A Survey of the Business Judgment Rule: A Director's Fiduciary Duties in the Merger Context", en *Western State University Law Review*, Vol.17; pp.59-85.

DEMOTT, Deborah (1985): "Perspectives on Choice of Law for Corporate Internal Affairs", en *Law and Contemporary Problems*, Vol.48, Nº3; pp.161-198.

- (1988): "Beyond Metaphor: An Analysis of Fiduciary Obligation", en *Duke Law Journal*, Vol.1988; pp.879-924.

DESSÌ, Raffaella (2010): "Le fusioni transfrontaliere e il mercato", en FERRI jr., Giuseppe, y STELLA jr., Mario (coord.), *Profili attuali di diritto societario europeo* (Giuffrè Editore, Italia) 327 pp.

DESPAGNET, Frantz (1909): *Précis de Droit International Privé*, 5ª ed. (Librairie de la Société du Recueil J.-B. Sirey et du journal du Palais, Francia) 1250 pp.

DEWING, Arthur (1914): *Corporate Promotions and Reorganization* (Cambridge Harvard University Press, USA) 615 pp.

- (1921): *The Financial Policy of Corporations, Volume V, Failure and Reorganization* (Ronald Press Company, USA) 228 pp.

DÍAZ GRIDILLA, Pablo (2007): "Un supuesto de fusión transfronteriza; aproximación práctica a la fusión entre sociedades de nacionalidad española y estadounidense", en *RdS*, N°29; pp.233-270.

DÍAZ VILLALOBOS, José Ignacio (2004): "Constitución, transformación y fusión de las Empresas Individuales de Responsabilidad Limitada", en *Cuadernos de Extensión Jurídica, Universidad de Los Andes*, N°8; pp.45-64.

DICEY, A.V., y MORRIS, J. H. C. (1987): *The Conflict of Laws,* Vol.2, 11th ed. (Stevens & Sons., UK); pp.595-1511.

DIENA, Giulio (1900): *Trattato di Diritto Commerciale Internazionale*, V.I, Parte Generale (Fratelli Cammelli, Italia) 614 pp.

DIENER, Maria Cristina (2003): *Il contratto in generale*, 2ª ed. (Giuffrè Editore, Italia) 916 pp.

DÍEZ-PICAZO, Luis (1996): *Fundamentos del Derecho Civil Patrimonial*, Vol.I, 5ª ed. (Ed. Civitas, España) 515 pp.

DÍEZ-PICAZO, Luis, y GULLÓN, Antonio (2002): *Sistema de Derecho Civil*, Vol.I, 10ª ed. (Tecnos, España) 611 pp.

DINE, Janet (2003): *The Governance of Corporate Groups* (Cambridge University Press, UK) 208 pp.

DODD, Peter, y LEFTWICH, Richard (1980): "The Market for Corporate Charters: «Unhealthy Competition» versus Federal Regulation", en *The Journal of Business*, Vol.53; pp.259-282.

DOMÍNGUEZ ÁGUILA, Ramón (1977): *Teoría General del Negocio Jurídico* (Ed. Jurídica, Chile) 284 pp.

- (1983): "Los terceros y el contrato", en *Revista de Derecho (Universidad de Concepción)*, Nº174; pp.151-165.

DOMÍNGUEZ BENAVENTE, Ramón, y DOMÍNGUEZ ÁGUILA, Ramón (1990): *Derecho Sucesorio*, Tomo I (Ed. Jurídica, Chile) 541 pp.

DOOLEY, Michael, y GOLDMAN, Michael (2001): "Some Comparisons between the Model Business Corporation Act and the Delaware General Corporation Law", en *The Business Lawyer*, Vol.56; pp.737-766.

DORALT, Maria (2007): "Cross-Border Mergers - A Glimpse into the Future", en *ECFLR*, 1/2007; pp.17-42.

DRAETTA, Ugo (1991): "Precontractual Documents in Merger or Acquisition Negotiations: An Overview of the International Practice", en *North Carolina Journal of International Law and Commercial Regulation*, Vol.16; pp.45-68.

DROBNIG, Ulrich (1967): "Kritische Bemerkungen zum Vorentwurf eines EWG-Übereinkommens über die Anerkennung von Gesellschaften", en *ZHR*, Nº129; pp.93-120.

- (1972): "American-German Private International Law", 2nd ed. (revised and expanded), en: MOORE GALSTON, Nina [edit.], *Bilateral Studies in Private International Law,* Nº4 (Oceana Publications, Inc., Dobbs Ferry, USA) 510 pp.

DROBNIG, Ulrich, BECKER, Michael, y REMIEN, Oliver (1991): *Verschmelzung und Koordinierung Von Verbänden* (Mohr Siebeck, Alemania) 128 pp.

DROUIN, Louis (1898): *De la condition juridique des sociétés commerciales étrangères en France* (Librairie Nouvelle de Droit et de Jurisprudence, Francia) 246 pp.

DRUCKER, Thomas (1968): "Companies in Private International Law", en *International and Comparative Law Quarterly*, Vol.17; pp.28-57.

DRURY, Robert (1998): "The Regulation and Recognition of Foreign Corporations: Responses to the «Delaware Syndrome»", en *The Cambridge Law Journal*, Vol.57, N°1; pp.165-194.

DUCCI CLARO, Carlos (1995): *Derecho Civil, Parte General*, 4ª ed. actualizada (Ed. Jurídica, Chile) 448 pp.

DUNCKER BIGGS, Federico (1967): *Derecho Internacional Privado (Parte General)*, 3ª ed. (Ed. Jurídica, Chile) 473 pp.

DUNNING, John, y LUNDAN, Sarianna (2008): *Multinational Enterprises and the Global Economy*, 2nd Ed. (Edward Elgar Publishing Limited, UK) 920 pp.

DUQUE DOMÍNGUEZ, Justino (2004): "Procedimientos para constituir una SE", en: ESTEBAN VELASCO, Gaudencio, y FERNÁNDEZ DEL POZO, Luis, [coord.], *La Sociedad Anónima Europea: régimen jurídico, societario, laboral y fiscal* (Marcial Pons Editores, España); pp.279-293.

EASTERBROOK, Frank (1984): "Managers' Discretion and Investors' Welfare: Theories and Evidence", en *Delaware Journal of Corporation Law*, Vol.9; pp.540-571.

EBENROTH, Carsten (1990): "Gainning Access to Fortress Europe - Recognition of U.S. Corporations in Germany and the Revision of the Seat Rule", en *The International Lawyer*, N°24; pp.459-485.

EBERHARD, Stefan (1999): *La scission de la société anonyme: en droits allemand, américain et suisse* (Librairie Droz, Suiza) 334 pp.

EBKE, Werner (2000): "Centros - Some Realities and Some Mysteries", en *The American Journal of Comparative Law*, Vol.48; pp.623-660.

- (2002): "The «Real Seat» Doctrine in the Conflict of Corporate Laws", en *The International Lawyer*, Vol.36; pp.1015-1037.

EDBURY, Mike (2004): "The European Company Statute: A Practical Working Model for the Future of European Company Law Making?", en *EBLR*, Vol.15, N°6; pp.1283-1293.

EHRENZWEIG, Albert (1974): *Private International Law, A Comparative Treatise on American International Conflicts Law, Including the Law of Admiralty,* General Part, 3rd Printing (Oceana Publications Inc., Dobbs Ferry, USA) 293 pp.

EISENBERG, Melvin (1969): "The Legal Roles of Shareholders and Management in Modern Corporate Decisionmaking", en *California Law Review*, Vol.57, N°1; pp.1-181.

- (1976): *The Structure of the Corporation: A Legal Analysis* (Beard Books, USA) 352 pp.

- (2005): "The Architecture of American Corporate Law", en *Berkeley Business Law Journal*, Vol.2.1; pp.167-184.

EMBID IRUJO, José Miguel (1991): "En torno a las modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles (fusión, escisión y otros procedimientos similares)", en *CDC*, N°9; pp.13-37.

- (1991a): "Notas para el estudio de las modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles", en *Derecho Mercantil de la Comunidad Europea. Estudios en Homenaje a José Girón Tena* (Consejo General de los Colegios Oficiales de Corredores de Comercio, España); pp.292-302.

- (1991b): "La fusión y la escisión en la nueva ley de sociedades anónimas", en: AA.VV., *El nuevo régimen jurídico de la sociedad anónima* (Centro de Estudios Judiciales, España); pp.141-162.

- (2001): "Algunas reflexiones sobre las modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles", en *Anales (II) 1997-1999, Centro para la investigación y desarrollo del Derecho Registral Inmobiliario y Mercantil* (Cedecs, España) pp.45-59.

- (2010): "Aproximación al significado de la Ley 3/2009, de 3 de abril, de Modificaciones Estructurales de las Sociedades Mercantiles", en *Revista Deloitte News*, Nº46, octubre; pp.29-34.

- (2010a): "Opas, modificaciones estructurales y derecho de grupos", en: JUSTE MENCÍA, Javier, y RECALDE CASTELLS, Andrés [coord.], *Derecho de Opas. Estudio sistemático del régimen de las ofertas públicas de adquisición en el Derecho español* (Tirant Lo Blanch, España); pp.455-473.

- (2013): "Pasado, presente y futuro del derecho europeo de sociedades", en *Revista Ius et Praxis*, Nº 1; pp.303-328.

ENDRESS, Sergio (2012): *Prólogo*, en: FAÚNDEZ UGALDE, Antonio (2012): *Reorganización Empresarial. Derecho tributario y tributación interna* (AbeledoPerrot, Thomson Reuters, Chile); pp.1-2.

ENGISCH, Karl (2004): *La idea de concreción en el derecho y en la ciencia jurídica actuales* (*Die Idee der Konkretisierung in Recht und Rechtswissenschaft unserer Zeit*, -2, Heilderberg, 1968), Estudio preliminar, Epílogo y traducción de Juan José GIL CREMADES (Ed. Comares, España) 457 pp.

ENGLEDOW, Wells (2002): "Handicapping the Corporate Law Race", en *The Journal of Corporation Law*, Vol.28; pp.143-177.

ENRIQUES, Luca (2004): "EC Company Law and the Fears of a European Delaware", en *EBLR*, Vol.15; pp.1259-1274.

ERBE, Stephan, JAUSSI, Thomas, y TEILER, Ralph (2003): "Das Fusionsgesetz - ein Überblick aus rechtlicher und steuerlicher Sicht", en *SR*, Nº12/2003; pp.822-857.

ERRÁZURIZ, Juan, y OTERO, Jorge (1989): *Aspectos procesales del recurso de protección* (Ed. Jurídica, Chile) 298 pp.

ESCRIBANO GÁMIR, Cristina (2009): "Derecho de oposición de los acreedores sociales", en: AA.VV., *Modificaciones Estructurales de las Sociedades Mercantiles*, T.I (Aranzadi, Thomson Reuters, España); pp.589-644.

- (2011): "La responsabilidad de las sociedades beneficiarias de la escisión y de la sociedad parcialmente escindida", en *Documentos de Trabajo del Departamento de Derecho Mercantil*, Nº2011/36, [en línea]: [fecha de consulta: 05 de agosto de 2009]. Disponible en: www.ucm.es/eprints; 22 pp.

ESQUIVEL OBREGÓN, Toribio (1921): *Latin-American Commercial Law* (The Banks Law Publishing Co., USA) 972 pp.

ESTEBAN DE LA ROSA, Fernando (2003): "Vía libre a la movilidad de las sociedades en la Unión Europea. La sentencia TJCE de 30 de septiembre de 2003 (Asunto C-167/01: «Inspire Art»)", en *La Ley*, Nº5; pp.2072-2081.

- (2004): "El establecimiento de sociedades ficticias en la Unión Europea y en el entorno globalizado", en *Revista de la Facultad de Derecho de la Universidad de Granada*, Nº7; pp.369-396.

ESTEBAN RAMOS, Luisa María (2007): *Los acreedores sociales ante los procesos de fusión y escisión de sociedades anónimas: instrumentos de protección* (Thomson Aranzadi, España) 468 pp.

ESTEBAN VELASCO, Gaudencio (2001): "El compromiso de Niza: por fin, la Sociedad Europea", en *RdS*, Nº16; pp.141-162.

- (2003): "La Sociedad Europea: un instrumento jurídico al servicio de la reestructuración empresarial", en *RVEH*, Nº8-II; pp.213-249.

ETCHEBERRY, Alfredo (1960): "American-Chilean Private International Law", en: NUSSBAUM, Arthur [edit.]: *Bilateral Studies in Private International Law*, N°10 (Oceana Publications, USA) 95 pp.

EUROPEAN COMMUNITIES (1973): "Draft Convention on the international merger of sociétés anonymes. Report on the Draft Convention on the international merger of sociétés anonymes. Submitted to the Council by the Commission on 29 June 1973", en *Bulletin of the European Communities*, Supplement 13/73; 123 pp.

- (1985): "Proposal for a tenth Council Directive based on Article 54 (3) (g) of the EEC Treaty concerning cross-border mergers of public limited companies. Presented by the Commision to the Council on 14 January 1985", en *Bulletin of the European Communities*, Supplement 3/85; 23 pp.

EYZAGUIRRE ECHEVERRÍA, Rafael (1965): *Derecho comercial. Parte general - obligaciones - contratos* (Ed. Universitaria, Chile) 271 pp.

FABRES, José Clemente (1908): *Obras Completas de don José Clemente Fabres,* Tomo Primero, Derecho Internacional Privado (Imprenta Cervantes, Chile) 373 pp.

FADDA, Carlo (1902): *La Nazionalità delle Persone Giuridiche: memoria letta alla R. Accademia di scienze morali e politiche della Società reale di Napoli* (Stab. Tip. Della R. Università, Italia) 27 pp.

FARRANDO MIGUEL, Ignacio (2000): "El Derecho Mercantil y la armonización y unificación comunitaria", en *Revista de Derecho Privado*, N°6; pp.59-143.

FAUCEGLIA, Giuseppe, y SCHIANO DI PEPE, Giorgio [dir.] (2007): *Codice commentato delle S.P.A.*, V.2, Parte 1 (Utet Giuridica, Italia) 1863 pp.

FAÚNDEZ UGALDE, Antonio (2010): "Agencia y otros establecimientos permanentes", en *Manual de Consultas Tributarias*, Mayo, Nº389; pp.37-106.

- (2010a): "Beneficios atribuidos a establecimientos permanentes", en *Revista de Derecho de la Empresa*, N°21; pp.99-122.

- (2012): *Reorganización Empresarial. Derecho tributario y tributación interna* (AbeledoPerrot, Thomson Reuters, Chile) 384 pp.

FEDOZZI, Prospero (1897): *Gli Enti Collettivi del Diritto Internazionale Privato* (Fratelli Drucker, Italia) 276 pp.

FELIÚ SEGOVIA, Juan (1970): *Transformación de sociedades: estudio sobre el cambio de especie o tipo de las sociedades civiles y comerciales* (Carlos E. Gibbs, Chile) 188 pp.

- (2008): *Manual de Estudio de Títulos,* 3ª ed. (Ed. Jurídica, Chile) 125 pp.

FERMANDOIS VÖHRINGER, Arturo (2006): *Derecho Constitucional Económico*, Tomo I, Garantías Económicas, Doctrina y Jurisprudencia, 2ª ed. actualizada (Ed. Universidad Católica de Chile, Chile) 333 pp.

FERNÁNDEZ DE LA GÁNDARA, Luis (1977): *La atipicidad en el Derecho de Sociedades* (Zaragoza, España).

- (1980): "La adaptación de la legislación española de sociedades al Derecho comunitario europeo", en *Revista de Instituciones Europeas*, Vol.7; pp.569-606.

- (2004): "El Reglamento de la Sociedad Europea en el marco del Derecho Comunitario de Sociedades: consideraciones de política y técnica jurídica", en: ESTEBAN VELASCO, Gaudencio, y FERNÁNDEZ DEL POZO, Luis, [coord.], *La Sociedad Anónima Europea: régimen jurídico, societario, laboral y fiscal* (Marcial Pons Editores, España); pp.19-56.

- (2010): *Derecho de Sociedades*, 2 Vols. (Tirant Lo Blanch, España) 2112 pp.

FERNÁNDEZ DE LA GÁNDARA, Luis, y CALVO CARAVACA, Alfonso-Luis (1995): *Derecho Mercantil Internacional*, 2ª ed. revisada y puesta al día (Tecnos, España) 788 pp.

FERNÁNDEZ DEL POZO, Luis (1995): "Fusiones y otras modificaciones estructurales entre sociedades vinculadas. Nota práctica", en *RGD*, Nº 609; pp.7031-7065.

- (2001): "Grupos horizontales transfronterizos. Un primer estudio sobre las sociedades gemelas", en: AA.VV., *Las operaciones societarias de modificación estructural* (Esade, Tirant Lo Blanch, España); pp.211-248.

- (2001a): "La denominada «retroactividad contable» de la fusión. Un examen societario de un falso problema", en *RDM,* Nº239; pp.97-136.

- (2003): "El traslado internacional de domicilio de la sociedad europea (Societas Europaea)", en *RDM*, Nº250; pp.1479-1583.

- (2004): "Domicilio y «nacionalidad» de la SE. Traslado internacional de domicilio de la SE. La publicidad registral de la SE", en: ESTEBAN VELASCO, Gaudencio y FERNÁNDEZ DEL POZO, Luis, [coord.], *La Sociedad Anónima Europea: régimen jurídico, societario, laboral y fiscal* (Marcial Pons Editores, España); pp.119-277.

- (2009): "La ejecución de la fusión transfronteriza", en: RODRÍGUEZ ARTIGAS, Fernando [coord.], *Modificaciones Estructurales de las Sociedades Mercantiles*, T.I (Aranzadi, Thomson Reuters, España); pp.927-974.

- (2010): *El derecho contable de las fusiones y de las otras modificaciones estructurales. Problemática contable en la Ley de modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles* (Marcial Pons, España) 282 pp.

FERNÁNDEZ FERNÁNDEZ, Inés (1997): *Aportaciones no dinerarias en la sociedad anónima* (Universidad Pontifica Comillas, Aranzadi, España) 385 pp.

FERNÁNDEZ ROZAS, José (1990): "Derecho internacional privado y Derecho comunitario", en *Revista de Instituciones Europeas*, Vol. 17; pp.758-824.

- (1996): *Derecho del Comercio Internacional* (Eurolex, España) 600 pp.

- (2000): "El Derecho del comercio internacional en el contorno de la globalización", en *Escriva. Revista del Colegio de Notarios del Estado de México*, Nº5; pp.161-230 [en línea]: *Archivo Institucional de la Universidad Complutense de Madrid* [fecha de consulta: 07 de junio de 2010]. Disponible en: http://eprints.ucm.es/6869/.

- (2002): "Teoría y praxis en la codificación del derecho de los negocios internacionales", en: QUEL LÓPEZ, Francisco, AGUIRRE ZABALA, Iñaki, y ÁLVAREZ RUBIO, Juan [coord.]: *Cursos de Derecho Internacional y Relaciones Internacionales de Vitoria-Gasteiz 2002* (Universidad del País Vasco, Servicio de Publicaciones, España); pp.81-216.

FERNÁNDEZ ROZAS, José, y SÁNCHEZ LORENZO, Calixto (2000): *Derecho Internacional Privado* (Civitas, España) 641 pp.

FERNÁNDEZ SAAVEDRA, Gustavo (1972): "El régimen uniforme de la empresa multinacional en el Grupo Andino", en *Derecho de la Integración*, Vol.11; pp.11-38.

FERNÁNDEZ TORRES, Isabel (2007): "La reactivación de la junta general en el Código Unificado de Gobierno Corporativo: aproximación a las competencias implícitas", en *Documentos de Trabajo del Departamento de Derecho Mercantil*, *Universidad Complutense de Madrid*, N°2007/11, [en línea]: [fecha de consulta: 05 de agosto de 2009]. Disponible en: www.ucm.es/eprints; 39 pp.

FERNÁNDEZ VILLAMAYOR, Ángel (1970): "La Nueva Ley de Sociedades Anónimas", en *Revista de Derecho Económico*, Nº29-30; pp.15-28.

- (1977): *El régimen legal de la sociedad anónima en Chile*, 2ª ed. (Ed. Jurídica, Chile) 360 pp.

FERRADA, Eva, y SÁNCHEZ-TERÁ, Salvador (2011): "Compraventa con sucesión universal", en *Actualidad Jurídica Uría Menéndez*, Nº Extra 1, Homenaje al profesor D. Juan Luis Iglesias Prada / Extraordinario; pp.236-243.

FERRARINI, Guido (2002): *Origins of Limited Liability Companies and Company Law Modernisation in Italy: A Historical Outline*, Centro di Diritto e Finanza, Working Papers Series, WP 5-2002; 21 pp.

FIGUEROA ESPINOZA, Hernando (1958): *La modificación de hecho del capital social en las sociedades comerciales. Tesis de un concepto de sociedad* (Memoria de Prueba para optar al Grado de Licenciado en Ciencias Jurídicas y Sociales de la Universidad de Chile, Ed. Universitaria, Chile) 254 pp.

FIGUEROA YÁÑEZ, Gonzalo (1997): *El patrimonio*, 2ª ed. (Ed. Jurídica, Chile) 749 pp.

FINDLAY, Ronald, y O'ROURKE, Kevin (2003): "Commodity Market Integration, 1500–2000", en: BORDO, Michael, TAYLOR, Alan, y WILLIAMSON, Jeffrey [edit.], *Globalization in Historical Perspective* (The University of Chicago Press, USA); pp.13-62.

FINKELSTEIN, Jesse, y VARALLO, Gregory (1987): "Action by Written Consent: A Reply to Messrs. Herzel, Davis, and Harris", en *The Business Lawyer*, Vol.42; pp.1075-1086.

FIORE, Pasquale (1869): *Diritto internazionale privato; o, Principii per risolvere i conflitti tra Legislazioni diverse in materia di Diritto Civile e Commerciale* (Coi Tipi dei Successori Le Monnier, Italia) 544 pp.

- (1895): *La personalidad jurídica de los entes morales en el interior y en el extranjero* (Revista de Legislación y Jurisprudencia, España) 65 pp.

FISCH, Jill (2000): "The Peculiar Role of the Delaware Courts in the Competition for Corporate Charters", en *University of Cincinnati Law Review,* Vol.68; pp.1061-1100.

FISCHEL, Daniel (1982): "The «Race to the Bottom» Revisited: Reflections on Recent Developments in Delaware's Corporation Law", en *Northwestern University Law Review*, Vol.76; pp.913-945.

- (1983): "The Appraisal Remedy in Corporate Law", en *American Bar Foundation Research Journal*, Vol.1983, pp.875-902.

FLETCHER, William (2005): *Cyclopedia of the Law of Private Corporations* [edición digital de Westlaw, USA] 2005 update.

FLUME, Johannes W. (2008): *Vermögenstransfer und Haftung. Eine Studie zur Nutzbarmachung der Universalsukzession für die Unternehmenspraxis* (De Gruyter Recht, Alemania) 251 pp.

FOELIX, Jean Jacques Gaspard (1856): *Traité du Droit International Privé ou du conflit des lois de différentes nations en matiére de Droit privé*, T.I, 3ª ed. (Marescq et Dujardin, Francia) 486 pp.

FOLK, Ernest (1963): "De Facto Mergers in Delaware: Hariton v. Arco Electronics, Inc.", en *Virginia Law Review*, Vol.49; pp.1261-1296.

- (1970): "Corporation Law Developments - 1969", en *Virginia Law Review*, Vol.56; pp.755-825.

FOOTE, G. Alderson (1882): "De la condition légale des sociétés étrangères en Angleterre", en *Journal du Droit International Privé et de la Jurisprudence Comparée,* T.9, N°IX-X; pp.465-488.

FRADA DE SOUSA, António (2009): *Company's Cross-border Transfer of Seat in the EU after Cartesio*, Jean Monnet Working Paper 07/09; [en línea]: [fecha de consulta: 23 de agosto de 2011]. Disponible en: http://centers.law.nyu.edu/jeanmonnet/papers/09/090701.pdf; 82 pp.

FRANÇOIS, Philippe, y HICK, Julien (2006): "European involvement: rights and obligations", en: VAN GERVEN, Dirk, y STORM, Paul [edit.], *The European Company*, Vol.1 (Cambridge University Press, UK); pp.77-97.

FRANKO, Lawrence (1976): *The European Multinationals: A Renewed Challenge to American and British Big Business* (Greylock Publishers, USA) 276 pp.

FRESHFIELDS, BRUCKHAUS AND DERINGER (2007): *Implementation of the EU cross-border mergers Directive in Germany. New options for corporations*; [en línea]: [fecha de consulta: 23 de agosto

de 2011]. Disponible en: www.freshfields.com/uploadedFiles/SiteWide/Knowledge/Implementation%20of%20the%20EU%20cross-border%20mergers%20directive%20in%20Germany.pdf; 13 pp.

FREUND, James (1976): *Anatomy of a Merger* (Law Journal Press, USA) 559 pp.

FREUND, James, y EASTON, Richard (1979): "The Three-Piece Suitor: An Alternative Approach to Negotiated Corporate Acquisitions", en *The Business Lawyer*, Vol.34; pp.1679-1724.

FRIIS HANSEN, Soren (2003): "The Free Movement of Companies", en *Scandinavian Studies in Law*, Nº45; pp.147-171.

FRISCH PHILLIPP, Walter (1982): "La fusión de sociedades mercantiles en el ámbito internacional y a la luz de la inversión extranjera", en *Revista de la Facultad de Derecho de México*, Tomo XXXII, Nºs 121-122-123; pp.221-239.

- (1986): "Grupo de Sociedades", en: AA.VV., *Las Sociedades Anónimas*, Cuadernos del Instituto de Investigaciones Jurídicas, Nº3 (UNAM, México); pp.1059-1094.

FUCHS, Mirjam (2004): *Die Gründung einer Europäischen Aktiengesellschaft durch Verschmelzung und das nationale Recht*, Dissertation zur Erlangung des akademischen Grades des Doktors der Rechtswissenschaft an der Universität Konstanz, Fachbereich Rechtswissenschaft, Alemania, 211 pp.

FUENSALIDA MERINO, Carolina (2002): "La fusión: un acto incorporativo cuyas consecuencias debieran reevaluarse", en *RChD*, Vol.29, N°3; pp.573-581.

FUENTES GALAZ, Alejandro (1992): *La fusión de sociedades* (Memoria de Prueba, Universidad Gabriela Mistral, Chile) 152 pp.

FUENTES NAHARRO, Mónica (2008): "Accionistas externos de grupos de sociedades: una primera aproximación a la necesidad de extender la perspectiva tuitiva a la sociedad matriz", en *Documentos de Trabajo del Departamento de Derecho Mercantil*, *Universidad Complutense de Madrid*, N°2008/19, [en línea]: [fecha de consulta: 05 de agosto de 2009]. Disponible en: www.ucm.es/eprints; 28 pp.

FUENZALIDA FAIVOVICH, Edmundo (1961): *El patrimonio* (Ed. Universitaria, Chile) 84 pp.

FUEYO LANERI, Fernando (1945): *Ensayo de diccionario jurídico y razonado del Código Civil chileno* (Santiago, Chile) 207 pp.

FULCHER, James (2009): *El capitalismo. Una breve introducción* (trad. de TEJADA CALLER, Paloma, Alianza Ed. S.A., España) 239 pp.

FULLER, L.L., y PERDUE, William (1936): "The Reliance Interest in Contact Damages: 1», en *The Yale Law Journal*, Vol.46; pp.52-96.

GAASTRA, F.S. (2007): "The Organization of the VOC", en: BALK, G. L., y VAN DIJK, F. [edit.], *Archives of the Dutch East India Company (VOC) and the Local Institutions in Batavia (Jakarta)* (Brill, Holanda); pp.13-27.

GALEOTE MUÑOZ, María del Pilar (2009): "Fusiones transfronterizas intracomunitarias", en *La Ley*, 2007/2009; pp.7-9.

GALGANO, Francesco (1992): *El negocio jurídico* (trad. de BLASCO GASCÓ, Francisco, y PRATS ALBENTOSA, Lorenzo, Tirant Lo Blanch, España) 569 pp.

- (2002): *Istituzioni di Diritto Privato*, 2ª ed. (CEDAM, Italia) 462 pp.

- (2003): "Los grupos societarios", en *Foro de Derecho Mercantil*, Nº1, Octubre-Diciembre; pp.7-37.

GALGANO, Francesco, y MARRELLA, Fabrizio (2010): "Diritto e prassi del commercio internazionale", en: GALGANO, Francesco [dir.], *Trattato di Diritto Commerciale e Diritto Pubblico Dell'Economia*, Vol.54 (CEDAM, Italia) 956 pp.

GALIMI, Pierpaolo (2005): "Successione a titolo universale nella fusione per incorporazione", en *Diritto e Pratica delle Società*, N°22/2005; pp.58-62.

GARCÍA DE BLAS VALENTÍN-FERNÁNDEZ, María Luisa (2012): "Las modificaciones estructurales. Diferencias entre el concepto mercantil y el fiscal", en: GARRIDO DE PALMA, Víctor [coord.], *Modificaciones Estructurales y Reestructuración Empresarial* (Tirant Lo Blanch Tratados, España); pp.183-204.

GARCÍA RODRÍGUEZ, Isabel (1994): "El Derecho Comunitario como fuente del Derecho Internacional Privado", en *Anales de Derecho, Universidad de Murcia*, Nº12; pp.75-99.

GARCÍA RUBIO, María Paz, y OTERO CRESPO, Marta (2010): "La responsabilidad precontractual en el Derecho contractual europeo", en *InDret, Revista para el Análisis del Derecho*, 2/2010, [en línea]: [fecha de consulta: 06 de marzo de 2012]. Disponible en: www.indret.com/pdf/731_es.pdf, 62 pp.

GARCÍA-PITA, José Luis (2010): "Defensa del Derecho Mercantil", en *AFDUDC*, Nº10; pp.1323-1345.

GARCIMARTÍN ALFÉREZ, Francisco (2000): "La Sentencia «Centros» del Tribunal de Justicia de las Comunidades Europeas: una visión a través de los comentarios", en *REEI*, Nº1.

- (2002): *Derecho de Sociedades y Conflictos de Leyes: una Aproximación Contractual* (Edersa, España) 327 pp.

- (2002a): "El reglamento de la sociedad europea: una primera lectura", en *GJ*, N°217; pp.7-38.

- (2003): "Derecho de Sociedades. Problemas de ley aplicable", en: DELGADO DE MIGUEL, Juan Francisco (director), *Instituciones de Derecho Privado*, T.VI, Mercantil, Vol.1°, *Derecho de Sociedades, Parte General* (Thomson Civitas, España), [en línea]: [fecha de consulta: 09 de febrero de 2009]. Disponible en: http://portal.uam.es/portal/page/portal/UAM_ORGANIZATIVO/Departamentos/AreasDerecho/AreaDerechoMercantil/Investigaci%F3n/Trabajos%20y%20WP; 140 pp.

- (2003a): "La sentencia *«Überseering»* y el reconocimiento de sociedades extranjeras: se podrá decir más alto, pero no más claro", en *RDM*, Nº 248; pp.663-682.

- (2005): "Directiva del Parlamento Europeo y del Consejo relativa a las fusiones transfronterizas de las sociedades de capital", en *RdS*, Nº25; pp.435-445.

- (2009): "Traslado del domicilio social: Delimitación de los supuestos y régimen aplicable", en: AA.VV., *Modificaciones Estructurales de las Sociedades Mercantiles*, T.II (Aranzadi, Thomson Reuters, España); pp.25-49.

GARDEAZÁBAL DEL RIO, Francisco Javier (2001): "Panorámica de las modificaciones estructurales en las sociedades mercantiles", en *Homenaje a Don Antonio Hernández Gil*, T.III (Ed. Centro de Estudios Ramón Areces, España); pp.2677-2704.

GARDEAZÁBAL DEL RIO, Francisco Javier, y MARTÍNEZ FERNÁNDEZ, Tomás (1991): "Problemática que plantean la fusión y el aumento de capital en la sociedad anónima", en: GARRIDO DE PALMA, Víctor [dir.], *Estudios sobre la sociedad anónima* (Civitas, España); pp.259-322.

GARDNER, Daniel (1860): *Institutes of International Law, Public and Private, as Settled by the Supreme Court of the United States, and by Our Republic* (J.S. Voorhies, USA) 719 pp.

GARRETT, Ray (1950): "History, Purpose and Summary of the Model Business Corporation Act", en *The Business Lawyer*, Vol.6; pp.7-13.

GARRIDO DE PALMA, Víctor (2009): "Fusión", en: ANSÓN PEIRONCELY, Rafael, BANACLOCHE PÉREZ, Julio, y GARRIDO DE PALMA, Víctor, *La Ley 3/2009 de las Modificaciones Estructurales de las Sociedades Mercantiles* (Civitas Thomson Reuters, España); pp.59-103.

- (2012): "La sucesión universal en las modificaciones estructurales", en: GARRIDO DE PALMA, Víctor [coord.], *Modificaciones Estructurales y Reestructuración Empresarial* (Tirant Lo Blanch Tratados, España); pp.144-156.

GARRIDO DE PALMA, Víctor, y SÁNCHEZ GONZÁLEZ, José (1991): "La Sociedad Anónima en sus principios configuradores", en: GARRIDO DE PALMA, Víctor [dir.], *Estudios sobre la sociedad anónima* (Civitas, España); pp.21-73.

GARRIGUES, Joaquín (1949): *Tratado de Derecho Mercantil*, Vol. I, T. III (Revista de Derecho Mercantil, España) 474 pp.

- (1976): *Curso de Derecho Mercantil*, T. I, 7ª ed. (Aguirre, España) 969 pp.

- (1978): "Una vez más en torno al tema del derecho de información del accionista en la sociedad anónima", en: AA.VV., *Estudios de Derecho Mercantil en homenaje a Rodrigo Uría* (Ed. Civitas, España); pp.167-179.

- (1987): *Curso de Derecho Mercantil,* T. I, Reimpresión de la 7ª ed. (Temis, Colombia) 369 pp.

- (1987a): *Curso de Derecho Mercantil,* T. II, Reimpresión de la 7ª ed. (Temis, Colombia) 326 pp.

GARRIGUES, Joaquín, y URÍA, Rodrigo (1976): *Comentario a la Ley de Sociedades Anónimas*, Tomo II, 3ª ed. (Instituto de Estudios Políticos, España).

GASSNER, Gottfried, HABLE, Andreas, y LUKANEC, Horst (2010): "Austria", en: VAN GERVEN, Dirk [edit.], *Cross-Border Mergers in Europe*, Vol.1 (Cambridge University Press, UK); pp.81-103.

GASPAR, José, y ARAYA JASMA, Fernando (2011): Derecho Corporativo y de la Libre Competencia. Comentarios de Jurisprudencia, en *Revista Chilena de Derecho Privado*, Nº16; pp.367-389.

GAUGHAN, Patrick (2007): *Mergers, Acquisitions, and Corporate Restructurings*, 4th ed. (John Wiley & Sons, Inc., USA) 621 pp.

GERMANO, Guido (1992): *Acquisizione, fusione e scissione di società* (Giuffrè Editore, Italia) 352 pp.

GERNER-BEUERLE, Carsten, y SCHILLIG, Michael (2010): "The Mysteries of Freedom of Establishment After Cartesio", en *ICLQ*, Vol.59; pp.303-323.

GUERRERO VALENZUELA, Roberto (2002): "La oferta privada de bonos: una errada interpretación administrativa", en *RChD*, Vol.29, N°3; pp.583-591.

GUTIÉRREZ GONZÁLEZ, Nelson (2009): "El Registro de Comercio chileno", en *Revista Fojas*, N°23, Marzo [en línea]: [fecha de consulta: 22 de febrero de 2012]. Disponible en: http://fojas.conservadores.cl.

GESCHE MÜLLER, Bernardo (1957): "El artículo 14 del Código Civil como norma de Derecho Internacional Privado", en *Revista de Derecho (Universidad de Concepción)*, Año XXV, Nº101; pp.442-460.

GESCHE MÜLLER, Bernardo, ESPINOSA ILUFFI, Ximena, y RITTERSHAUSSEN KLAUNING, Karin (1982): *Jurisprudencia y tratados en Derecho Internacional Privado chileno* (Editorial Jurídica, Chile) 299 pp.

GEVURTZ, Franklin (2000): *Corporation Law* (West Group, USA) 792 pp.

- (2006): *Global Issues in Corporate Law* (Thomson-West, USA) 146 pp.

GIL CREMADES, Juan José (2004): "Estudio Preliminar", en: ENGISCH, Karl (2004): *La idea de concreción en el derecho y en la ciencia jurídica actuales*, Estudio preliminar, Epílogo y traducción de Juan José GIL CREMADES (Ed. Comares, España); pp.17-60

GILDEA, Andrea (2004): "*Überseering*: A European Company Passport", en *Brooklyn Journal of International Law*, Vol.30; pp.257-292.

GIRBAU PEDRAGOSA, Ramón, y RODRÍGUEZ TITOS, Diego (2008): "La migración societaria internacional: una revisión pluridisciplinar", en: SÁNCHEZ ÁLVAREZ, Manuel [coord.], *Estudios Jurídicos sobre Operaciones de Reestructuración Societaria* (Thomson Aranzadi, Garrigues, España); pp.391-456.

GIRÓN TENA, José (1976): *Derecho de sociedades, Tomo I, Parte General. Sociedades colectivas y comanditarias* (Madrid) 724 pp.

GIULIANO, Mario, y LAGARDE, Paul (1980): *Report on the Convention on the law applicable to contractual obligations*, DOCE C282, de 31 de octubre de 1980; 50 pp.

GIULIANO, Paolo (2012): "La causa e le principali classificazioni dei contratti", en: FAVA, Pasquale (cura), *Il Contrato* (Giuffrè Editore, Italia) pp.622-771.

GLAMMAN, Kristof (1979): "El Comercio Europeo (1500-1750)", en: CIPOLLA, Carlo [edit.]: *Historia Económica de Europa. Siglos XVI y XVII* (trad. de PÉREZ, Alejandro, Ariel, España); pp.333-409.

GLOVER, Stephen (2006): *Business Separation Transactions: Spin-Offs, Subsidiary IPOs and Tracking Stock* (Law Journal Press, USA).

GOLDMAN, Berthold (1965): *Rapport concernant le project de convention sur la reconnaissance mutuelle des societes et personnes morales (article 220, alinea 3, du traite de Rome, instituant la Communaute economique europeenne)* 32 pp.

GOLDMAN, Berthold, y LYON-CAEN, Antoine (1984): *Derecho Comercial Europeo* (Consejo Superior de las Cámaras Oficiales de Comercio, Industria y Navegación de España, España) 726 pp.

GOLDSCHMIDT, Levin (1891): *Universalgeschichte des Handelsrecht* (Verlag von Ferdinand Enke, Alemania) 468 pp.

GOLDSCHMIDT, Werner (1990): *Derecho Internacional Privado*, 7ª ed. (Depalma, Argentina) 849 pp.

GOLE, William, y MORRIS, Joseph (2007): *Mergers and Acquisitions: business strategies for accountants*, 3rd ed. (John Wiley & Sons, Inc., USA) 399 pp.

GÓMEZ BALMACEDA, Rafael, y ROSENDE ÁLVAREZ, Hugo (1999): "Comentario crítico", en: AA.VV., *Estudios sobre Reformas al Código Civil y Código de Comercio* (Fundación Fernando Fueyo Laneri, Ed. Jurídica, Chile); pp.291-316.

GÓMEZ DE LA SERNA, Pedro (1886): "Las sociedades anónimas domiciliadas en el estrangero, ¿pueden funcionar en España? Las sociedades colectivas domiciliadas en el estrangero, ¿se hallan en el mismo caso que las anónimas de no poder funcionar en España? ¿Pueden tomar parte en las subastas anunciadas por el Gobierno ó por otras autoridades administrativas?", en *Revista General de Legislación y Jurisprudencia*, T.28; pp.224-229.

GÓMEZ PORRÚA, Juan (1991): *La fusión de sociedades anónimas en el derecho español y comunitario* (La Ley, España) 279 pp.

GÓMEZ SEGADE, José (2002): "Algunas notas preliminares (y elementales) sobre la fusión", en: AA.VV., *Derecho de Sociedades, Libro homenaje al profesor Fernando Sánchez Calero,* Vol.V (McGraw-Hill, España); pp.5027-5039.

GONDRA ROMERO, José María (2000): *Derecho Mercantil I*, Tomo I, Volumen Primero, Introducción (Concepto. Sistema. Fuentes) (Servicio de Publicaciones, Facultad de Derecho, Universidad Complutense de Madrid, España) 217 pp.

GONZÁLEZ CAMPOS, Julio *et al* (1995): *Derecho Internacional Privado, Parte especial,* 6ª ed. (Ed. EuroLex, España) 460 pp.

GONZÁLEZ CARVAJAL, Ariel (1982): *Las personas jurídicas constituidas en el extranjero. Normatividad y prácticas* (Memoria de prueba para optar al grado de Licenciado en Derecho, Pontificia Universidad Católica de Chile) 104 pp.

GONZÁLEZ DEL VALLE GARCÍA, Francisco (2001): "El traslado del domicilio social al y desde el extranjero", en: AA.VV., *Las operaciones societarias de modificación estructural* (Esade, Tirant Lo Blanch, España); pp.339-366.

GONZÁLEZ, Sonsoles, y PEREDA, Jaime (2006): "La Directiva 2005/56/CE del Parlamento Europeo y del Consejo de 26 de octubre de 2005 relativa a las fusiones transfronterizas de las sociedades de capital", en *Actualidad Jurídica Uría Menéndez*, Vol.13; pp.49-59.

GONZÁLEZ-MENESES, Manuel (2010): "La Ley 3/2009, sobre modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles, y el retroceso del derecho civil", en *El Notario del Siglo XXI*, Marzo - Abril, Nº 30, [en línea]: [fecha de consulta: 2 de enero de 2012]. Disponible en: www.elnotario.com/egest/portada.php?idSeccion=96.

GONZÁLEZ-MENESES, Manuel, y ÁLVAREZ ROYO, Segismundo (2011): *Modificaciones Estructurales de las Sociedades Mercantiles*, Estudios Mercantiles Nº1 (Consejo General del Notariado, Editorial Dykinson, España) 570 pp.

GORDON, Jeffrey (1989): "The Mandatory Structure of Corporate Law", en *Columbia Law Review*, Vol.89; pp.1549-1598.

GRANT, J. Kirkland (1981): "The Delaware Appraisal Statute", en *Delaware Journal of Corporate Law*, Vol.6; pp.590-600.

GREENFIELD, Kent (2004): "Democracy and the Dominance of Delaware in Corporate Law", en *Law and Contemporary Problems*, Vol.67; pp.135-145.

GRIFFITH, James (1995): "Director Oversight Liability: Twenty-First Century Standards and Legislative Control on Liability", en *Delaware Journal of Corporate Law*, Vol.20; pp.653-694.

GROßFELD, Bernhard (1974): "Zur Geschichte der Anerkennungsproblematik bei Aktiengesellschaften", en *RabelsZ*, V.38; pp.344-371.

GRUNDMANN, Stefan (2002): "Regulatory Competition in European Company Law – Some Different Genius?", en: FERRARINI, Guido, HOPT, Klaus, y WYMEERSCH, Eddy [coord.], *Capital Markets in the Age of the Euro: Cross-Border Transactions, Listed Companies and Regulation* (Kluwer Law International, Holanda); pp.561-595.

GUASTINI, Riccardo (1999): *Estudios sobre la interpretación jurídica* (UNAM, México) 101 pp.

GUILLAUME, Florence (2004): "The Law Governing Companies in Swiss Private International Law", en *Yearbook of Private International Law*, Vol. VI (2004); pp.251-289.

GUILLERI, Jules (1883): "De la condition légale des sociétés étrangères en Belgique"*,* in *Journal du Droit International Privé et de la Jurisprudence Comparée,* T.10, N°V-VI; pp.225-239.

GUTIERREZ SILVA, José Ramón (2009): "El presupuesto procesal de la capacidad en las personas jurídicas, en especial las de Derecho público", en *RChD*, Vol.36, N.2; pp.245-279.

GUYENOT, Jean-Pierre (1971): *Contribución al Estudio del Derecho Comercial Comparado* (Ediciones Jurídicas Europa-América, Argentina) 201 pp.

GUZMÁN BRITO, Alejandro (2006): "Los vocablos «transferir» y «transmitir» y sus derivados en el «Código Civil de Chile» con especial referencia a la definición de título traslaticio de dominio", en *Revista de Derecho de la Pontificia Universidad Católica de Valparaíso*, Vol.XXVII; pp.95-103.

- (2014): *La interpretación administrativa en el Derecho Chileno* (Legal Publishing, Thomson Reuters, Chile) 235 pp.

GUZMÁN LATORRE, Diego (2003): *Tratado de Derecho Internacional Privado*, 3ª ed. (Ed. Jurídica, Chile) 656 pp.

GUZMÁN LATORRE, Diego y MILLÁN SIMPFENDÖRFER, Marta (1973): *Curso de Derecho Internacional Privado* (Ed. Jurídica, Chile) 959 pp.

GUZMÁN RENCORET, Felipe (1997): *La fusión de sociedades* (Memoria de Título, Universidad Finis Terrae, Chile) 177 pp.

GUZMAN, Andrew (2002): "Choice of Law: New Foundations", en *The Georgetown Law Journal*, Vol.90; pp.883-940.

HADARI, Yitzhak (1974): "The Choice of National Law Applicable to the Multinational Enterprise and the Nationality of Such Enterprises", en *Duke Law Journal*, Vol.1974, Nº1; pp.1-57.

HAHN, Friedrich Von (1863): *Commentar zum Allgemeinen Deutschen Handelsgesetzbuch. Erster Band. Das Erste, Zweite und Dritte Buch des Handelsgesetzbuchs* (Druck und Verlag Von Friedrich Vieweg und Sohn, Alemania) 518 pp.

HALLSTEIN, Walter (1931): *Die Aktienrechte der Gegenwart - Gesetze und Entwürfe in Rechtsvergleichender Darstellung* (F. Vahlen, Alemania) 408 pp.

HAMERMESH, Lawrence (2006): "The Policy Foundations of Delaware Corporate Law", en *Columbia Law Review*, Vol.106; pp.1749-1792.

HAMERMESH, Lawrence, y WACHTER, Michael (2005): "The Fair Value of Cornfields in Delaware Appraisal Law", en *The Journal of Corporation Law*, Vol.31; pp.119-166.

HAMILTON, Eduardo *et al* [dir.] (1966): *Solución de conflictos de leyes y jurisdicción en Chile* (Ed. Jurídica, Chile) 407 pp.

HAMILTON, Robert (1985): "Reflections of a Reporter", en *Texas Law Review*, Vol.63, pp.1455-1470.

- (1991): "The Background of the New Mississippi Business Corporation Act", en *Mississippi College Law Review*, Vol.12; pp.161-178.

HANSMANN, Henry, KRAAKMAN, Reinier, y SQUIRE, Richard (2006): "Law and the Rise of the Firm", en *Harvard Law Review*, Vol.119; pp.1333-1403.

HARRIS, Benjamin (1955): "The Model Business Corporation Act - Invitation to Irresponsibility?", en *Northwestern University Law Review*, Vol.50; pp.1-16.

HAY, Peter (2003): *Conflict of Laws,* 4th ed. (Thomson West, Black Letter Series, USA) 348 pp.

HAYAKAWA, Yoshihisa (2006): "Japanese Regulations against Foreign Corporations and Global Competition in Corporate Law", en: BASEDOW, Jürgen, y KONO, Toshiyuky [edit.], *An Economic Analysis of Private International Law* (Mohr Siebeck, Alemania); pp.233-243.

HEFFTER, A.G. (1875): *Derecho Internacional Público de Europa* (trad. LIZARRAGA, G., Librería de Victoriano Suarez, España) 553 pp.

HEGEMANN, Jürgen, y QUERBACH, Torsten (2007): *Umwandlungsrecht. Grundlagen und Steuern* (Gabler, Alemania) 211 pp.

HEINE, Klaus (2003): "Regulatory competition between company laws in the European union: The Überseering Case", en *Intereconomics*, Mar/Apr., Vol.38, 2; pp.102-108.

HEINSHEIMER, Karl (1933): *Derecho Mercantil*, 3ª ed. (trad. VICENTE GELLA, V., Ed. Labor SA, España) 316 pp.

HEINZE, Meinhard (2002): "Die Europäische Aktiengesellschaft", en *ZGR*, 1-2002 ; pp.66-95.

HELLEINER, Eric (1995): "Explaining the Globalization of Financial Markets: Bringing States Back In", en *Review of International Political Economy*, Vol. 2, N° 2; pp.315-341.

HENDERSON, Gerard (1999) [1918]: *The Positon of Foreign Corporations in American Constitutional Law. A contribution to the History and Theory of Juristic Persons in Anglo-American Law* (The Lawbook Exchange, USA) 199 pp. [reedición, Cambridge Harvard University, USA].

HERNÁNDEZ ADASME, Ricardo (2000): *Fusión, transformación y división de sociedades anónimas, Efectos Tributarios* (Ediciones Jurídicas La Ley, Chile) 291 pp.

HERRERA BARRIGA, Cristóbal (2005): *El conflicto entre los acreedores y el derecho a retiro de las sociedades anónimas* (LexisNexis, Chile) 115 pp.

HERRERA REYES, Luis (1936): "Sociedades anónimas", en *Revista de Derecho, Universidad de Concepción*, Nº18, año IV; pp.1299-1392.

HERZEL, Leo, *et al* (1987): "Consents to Trouble", en *The Business Lawyer*, Vol.42; pp.135-144.

HIERRO ANIBARRO, Santiago (2005): "El asiento de avería y el origen de la compañía privilegiada en España", en *Revista de Historia Económica*, Año Nº 23, Nº Extra 1; pp.181-212

HOECHSTER, E. G., y SACRE, A. (1855): *Manuel de Droit Commercial Français et Étranger Suivant les Lois, les Coutumes et la Jurisprudence des Pays Suivants (...) a l'usage des Jurisconsultes et Commerçants* (A. Marescq et E. Dujardin, Francia) 655 pp.

HOFACKER, K. W. L. VON (1840): *Entwurf eines Handelsgesetzbuches für das Königreich Württemberg mit Motiven* (Metzler, Alemania) 831 pp.

HOMMELHOFF, Peter (1993): "Minderheitenschutz bei Umstrukturierungen", en *ZGR*, Vol.22 (3); pp.452-473.

HOPT, Klaus (2008): "Modernização do direito societário: perspectiva transatlántica", en *Revista Direito GV*, N°4 (1); pp.49-64.

- (2010): "The European Company Law Action Plan Revisited: An Introduction", en *ECGI Working Paper Series in Law*, Working Paper N°140/2010; 17 pp.

HOPT, Klaus, MENJUCQ, Michel, y WYMEERSCH, Eddy [coord.] (2003): *La société européenne* (Dalloz, Francia) 276 pp.

HUERTA OCHOA, Carla (2008): *Teoría del Derecho. Cuestiones Relevantes* (UNAM, Mexico) 338 pp.

HUNT, Edwin (1994): *The Medieval Super-Companies. A Study of the Peruzzi Company of Florence* (Cambridge University Press, UK) 291 pp.

HURTADO CRUCHAGA, Hernán (1940): *Nacionalidad de las sociedades* (Memoria de prueba para optar al Título de Licenciado en la Facultad de Ciencias Jurídicas y Sociales de la Universidad de Chile) 126 pp.

IGLESIAS BUIGUES, José Luis (1982): "Proyecto de convenio sobre fusión internacional de sociedades anónimas", en *Anales de la Universidad de Alicante. Facultad de Derecho*, Nº 1, pp.189-242.

IGLESIAS CORONEL, Patricio (2003): *Transformación, división y fusión de sociedades anónimas*, Memoria para optar al grado de Licenciado en Ciencias Jurídicas y Sociales, Universidad de Chile, 276 pp.

INGERSOLL, Henry (1911): "Confusion of Law and Equity", en *Yale Law Journal*, Vol.21, pp.58-71.

INSA PONCE DE LEÓN, Fernando-Luis (2009): *La implicación de los trabajadores en la "Societas Europaea"*, Tesis Doctoral, Universitat de Valencia, Servei de Publicacions, España, 602 pp.

INSUNZA BARRIOS, Sergio (1967): Comentario a la sentencia *Schaub Ch. Werner con Impuestos Internos* dictada el 10 de abril de 1967 por la Corte Suprema, *RDJ*, Tomo LXIV, Nº2; pp.75-80.

IUD, Carolina (2006): "La Sociedad Constituida en el Extranjero y sus actos aislados no tan aislados: a propósito de la actuación de la Inspección General de Justicia", en *DeCITA 5/6, Derecho del Comercio Internacional. Temas y actualidades*; pp.407-424.

IUD, Carolina, y LOPARDO, María (1995): "Fusión transfronteriza en el Mercosur", en: FAVIER DUBOIS, E. M. (h.), y NISSEN, R. A. [dir.], *Negocios societarios. Cuestiones internacionales y grupos societarios*, T.II (Ad-Hoc, Argentina); pp.557-569.

JAEGER, Gerold (2003): *Grenzüberschreitende Sitzverlegung von Kapitalgesellschaften im MERCOSUR und im EU-Recht* (Nomos, Alemania) 273 pp.

JAFFERALI, Rafaël (2004): "L'application du droit belge aux sociétés de droit étranger. Une esquisse des contours de la *lex societatis*", en *RDCB*, 2004/8; pp.764-790.

JARA BAADER, Andrés (2007): "Sociedades por acciones, Ley 20.190", en *RChD,* Vol.34, N°2; pp.381-384.

- (2011): "Las Juntas de accionistas, objeto de innovación", en *RChD*, Vol.38, Nº2; pp.395-408.

JIMÉNEZ CORREA, Alberto (1911): *Consideraciones sobre el rejimen legal de las compañías anónimas* (Memoria de prueba para optar al grado de Licenciado en la Facultad de Leyes i Ciencias Políticas de la Universidad de Chile) 85 pp.

JIMÉNEZ SÁNCHEZ, Guillermo (2001): "Libertades y derechos de las sociedades mercantiles susceptibles de amparo constitucional", en *Persona y Derecho*, Nº 45; pp.279-321.

JOHNSON, Adam (1999): "The Law Applicable to Shares", en: VAN HOUTTE, Hans [edit.], *The Law of Cross-border Securities Transaction* (Sweet & Maxwell, UK); pp.3-27.

JOHNSON, Jennifer, y SIEGEL, Mary (1987): "Corporate Mergers: Redefining the Role of Target Directors", en *University of Pennsylvania Law Review*, Vol.136, N°2; pp.315-416.

JONES, Geoffrey (1993): "Introduction: Transnational Corporations - A Historical Perspective", en: JONES, Geoffrey [edit.], *Transnational Corporations: A Historical Perspective*, United Nations Library on Transnational Corporations, Volume 2 (Routledge, UK); pp.1-20.

- (1998): "Multinational trading companies in history and theory", en: JONES, Geoffrey [edit.], *The Multinational Traders* (Routledge, UK); pp.1-21.

JUENGER, Friedrich (1999): "Nociones fundamentales sobre conflictos de leyes", en: MORINEAU, Marta, y LÓPEZ AYLLÓN, Sergio [edit.], *El Derecho de Estados Unidos en torno al comercio y la inversión* (México, National Law Center for Inter-American Free Trade, Univesidad Nacional Autónoma de México); pp.342-384.

JUNYENT BAS, Francisco (2005): "La definición de la personalidad en el caso de las sociedades extranjeras", en *Suplemento especial de La Ley, "Sociedades ante la I.G.J."* (Ed. La Ley, Argentina) 276 pp.; [en línea]: [fecha de consulta: 05 de enero de 2012]. Disponible en: www.acader.unc.edu.ar; 23 pp.

KAHAN, Marcel (2002): "The Myth of State Competition in Corporate Law", en *Stanford Law Review*, Vol.55; pp.679-749.

KALLMEYER, Harald *et al* (2010): *Umwandlungsgesetz*, 4. Auflage (Otto Schmidt, Alemania) 1576 pp.

KAMAR, Ehud (1998): "A Regulatory Competition Theory of Indeterminacy in Corporate Law", en *Columbia Law Review*, Vol.98; pp.1908-1959.

KAOURIS, Demetrios (1995): "Is Delaware Still a Haven for Incorporation?", en *Delaware Journal of Corporate Law*, Vol.20; pp.965-1043.

KEEN, Benjamin, y HAYNES, Keith (2008): *A History of Latin America*, 8th ed. (Cengage Learning, USA) 592 pp.

KEGEL, Gerhard (1989): "Story and Savigny", en *The American Journal of Comparative Law*, Vol.37, N°1; pp.39-66.

KERSTING, Christian (2002): "Corporate Choice of Law - A Comparison of the United States and European Systems and a Proposal for a European Directive", en *Brooklyn Journal of International Law*, Vol.28:1; pp.1-74.

KERSTING, Christian, y PHILIPP, Clemens (2003): "The ECJ's Inspire Art Decision of 30 September 2003 and its Effects on Practice", en *GLJ*, Vol.4; pp.1277-1291.

KESSEDJIAN, Catherine (2007): "Public order in European Law", en *Erasmus Law Review,* Vol.1, Issue 1; pp.25-36.

KEßLER, Jürgen, y KÜHNBERGER, Manfred [coord.] (2009): *Umwandlungsrecht. Kompakt-Kommentar* (Schäffer-Poeschel, Alemania) 1007 pp.

KHUTORSKY, Alexander (1997): "Coming in From the Cold: Reforming Shareholders' Appraisal Rights in Freeze-Out Transactions", en *Columbia Business Law Review*, Vol.1997; pp.133-163.

KIEM, Roger (2006): "Die Regelung der grenzüberschreitenden Verschmelzung im Deutschen Umwandlungsgesetz", en *WM*, N°23; pp.1091-1099.

- (2007): "Die Ermittlung der Verschmelzungswertrelation bei der grenzüberschreitenden Verschmelzung", en *ZGR*, 4/2007; pp.542-570.

KIENINGER, Eva-Maria (2004): "The Legal Framework of Regulatory Competition Based on Company Mobility: EU and US Compared", en *German Law Journal*, Vol.6, N°4; pp.741-770.

KILLIAN, Johnny, y COSTELLO, George (1992): *The Constitution of the United States of America, Analysis and Interpretation* (U.S. Government Printing Office, USA) 2444 pp.

KINGSBURY, Benedict, KRISCH, Nico, y STEWART, Richard (2005): "The Emergence of Global Administrative Law", en *Law and Contemporary Problems*, Vol. 68; pp.15-61.

KIRCHNER, Christian, PAINTER, Richard, y KAAL, Wulf (2005): "Regulatory Competition in EU Corporate Law after *Inspire Art*: Unbundling Delaware's Product for Europe", en *ECFR*, 2/2005; pp.159-206.

KLEIN, Andrew (1988): "Devil's Advocate: Salvaging the Letter of Intent", en *Emory Law Journal*, Vol. 37; pp.139-169.

KLEY-STRULLER, Andreas (1991): "Die Staatszugehörigkeit juristischer Personen", en *SZIER*, 2/91; pp.163-202.

KLING, Lou y NUGENT, Eileen (2005): *Negotiated Acquisitions of Companies, Subsidiaries and Divisions,* Vol.1 (Law Journal Press, USA).

KOLVENBACH, Walter (1990): "EEC Company Law Harmonization and Worker Participation" en *University of Pennsylvania Journal of International Business Law*, Vol.11:4; pp.709-788.

KOPPENSTEINER, Hans-Georg (1975): "Grundlagenkritische Bemerkungen zum EWG - Entwurf eines Übereinkommens über die Internationale Verschmelzung von Aktiengesellschaften", en *RabelsZ,* Vol.39; pp.405-441.

KOSTEL, Mary (1993): "A Public Choice Perspective on the Debate Over Federal Versus State Corporate Law", en *Virginia Law Review*, Vol.79; pp.2129-2154.

KOZYRIS, John (1985): "Corporate Wars and Choice of Law", en *Duke Law Journal*, Vol.1985, Nº1; pp.1-99.

KRAAKMAN, Reinier, *et al* (2009): *The Anatomy of Corporate Law: A Comparative and Functional Approach*, 2nd ed. (Oxford University Press) 322 pp.

KRANNICH, Jess (2005): "The Corporate «Person»: A New Analytical Approach to a Flawed Method of Constitutional Interpretation", en *Loyola University Chicago Law Journal*, Vol.37; pp.61-109.

KREUZER, Karl (1993): *Die grenzüberschreitende Mobilität von Gesellschaften im Gemeinsamen Markt*, Europa-Institut der Universität des Saarlandes (Vorträge, Reden und Berichte aus dem Europa-Institut - Sektion Rechtswissenschaft, N°295) 72 pp.

KRONKE, Herbert (1994): "Deutsches Gesellschaftsrecht und grenzüberschreitende Strukturänderungen", en *ZGR*, 1/1994; pp.26-46.

KROPHOLLER, Jan (2006): *Internationales Privatrecht*, 6ª ed. (Mohr Siebeck, Alemania) 742 pp.

KRÜGER, Hans Christian (1968): "The Council of Europe and Unification of Private Law", en *The American Journal of Comparative Law*, Vol.16, Nº1/2; pp.127-148.

KUEHRER, Norbert (2001): "Cross-border company establishment between the UK and Austria", en *EBLR*, Vol. 12, Nº5-6; pp.110-119.

KUHN, Arthur K. (1952): "The Council of Europe and the Hague Conferences on Private International Law", en *The American Journal of International Law*, Vol.46, N°3; pp.515-519.

KUIPERS, Jan-Jaap (2009): "Cartesio and Grunkin-Paul: Mutual Recognition as a Vested Rights Theory Based on Party Autonomy in Private Law", en *European Journal of Legal Studies*, Vol.2, Issue 2; pp.66-96.

KUNG, Shanon (2009): "The reverse triangular merger loophole and enforcing anti-assignment clauses", en *Northwestern University Law Review*, Vol.103, Nº2; pp.1037-1066.

KUNZ, Peter (2006): "Das neue Fusionsgesetz (FusG)", en: JÖRG, Florian, y ARTER, Oliver [coord.], *Entwicklungen im Gesellschaftsrecht I* (Stämpfli Verlag AG, Suiza); pp.185-258.

KYD, Stewart (1793): *A Treatise on the Law of Corporations*, Vol. I (J. Butterworth, UK) 455 pp.

LAEGER, Lars (2009): "Anerkennung US-amerikanischer Gesellschaften in Deutschland", en *DAJV Newsletter*, 2/2009; pp.62-70.

LAGOS VILLARREAL, Osvaldo (2010): "¿Por qué debería importarnos el derecho de grupos de sociedades?", en: VÁSQUEZ PALMA, María Fernanda [dir.], *Estudios de Derecho Comercial: Primeras Jornadas Chilenas de Derecho Comercial* (Abeledo Perrot LegalPubishing, Chile); pp.45-66.

LAGUNA DE PAZ, José (2006): *La autorización administrativa* (Ed. Civitas, España) 378 pp.

LANDO, Ole (1984): "The Conflicts of Laws of Contracts - General Principles", en *Recueil des Cours*, T.189, 1984-IV; pp.225-448.

LANGE, Oliver (2010): *Grenzüberschreitende Verschmelzungen -zugleich ein Beitrag zur Europäisierung des Umwandlungsrechts-*, Inauguraldissertation zur Erlangung des akademischen Grades eines Doktors der Wirtschaftswissenschaft (doctor rerum oeconomicarum) am Fachbereich Wirtschaftswissenschaft -Schumpeter School of Business and Economics- der Bergischen Universität Wuppertal (Alemania), 234 pp.

LARENZ, Karl (2001): *Metodología de la Ciencia del Derecho*, 2ª ed. (*Methodenlehre der Rechtswissenschaft*, -2, Berlín, 1980), traducción de RODRÍGUEZ MOLINERO, M. (Ariel Derecho, España) 536 pp.

LARGO GIL, Rita (1994): "Adopción de los acuerdos de fusión de sociedades en junta universal (RDGRN de 30 de junio de 1993; RJ 1993, 5326)", en *RdS*, Nº2; pp.247-255.

- (1997): "Las modificaciones estructurales de las sociedades según la Dirección General de los Registros y del Notariado", en *RdS*, N°9; pp.143-185.

- (1999): "La fusión de sociedades. Caracterización y aspectos conflictivos en la etapa previa a la decisión social", en *RdS,* N°12; pp.59-131.

- (2000): *La fusión de sociedades mercantiles. Fase preliminar, proyecto de fusión e informes*, 2ª ed. (Civitas, España) 556 pp.

- (2002): "La constitución de la Sociedad Anónima europea (SE) (Las reestructuraciones intracomunitarias de sociedades)", en *RdS*, Nº18; pp.99-155.

- (2002a): "La modificación del proyecto de fusión por los socios", en *Derecho de Sociedades, Libro homenaje al profesor Fernando Sánchez Calero,* Vol.V (McGraw-Hill, España); pp.5041-5081.

- (2004): "Propuesta de directiva sobre las fusiones transfronterizas de las sociedades de capitales", en *RdS*, Nº22; pp.377-384.

- (2006): "La sociedad anónima europea y el estatuto de la sociedad cotizada", en *Derecho de Sociedades Anónimas Cotizadas,* T.II (Thomson-Aranzadi, España); pp.1577-1619.

- (2008): "La fase previa y el proyecto de fusión", en: RODRÍGUEZ ARTIGAS, Fernando [coord.], *Modificaciones Estructurales de las Sociedades Mercantiles*, T.I (Aranzadi Thomson Reuters, España); pp.421-487.

LARRAÍN DUEÑAS, Eduardo, y DIAZ LEON, Alberto (1923): *Dictámenes de Don Valentín Letelier, fiscal del Tribunal de Cuentas, 1891-1918* (Imprenta La Ilustración, Chile) 718 pp.

LARRAÍN RIOS, Hernán (1994): *Lecciones de Derecho Civil* (Ed. Jurídica, Chile) 504 pp.

LARROULET, Cristián (1994): "Efectos de un programa de privatizaciones: El caso de Chile (1985-1989)", en *Estudios Públicos*, Nº 54; pp.175-222.

LASTRES, Francisco (1906): "Condition juridique des sociétés étrangères en Espagne", en *Journal du Droit International Privé et de la Jurisprudence Comparée*, T.33, N°III-IV; pp.273-278.

LATTY, Elvin (1955): "Pseudo-Foreign Corporations", en *The Yale Law Journal*, Vol. 65, Nº 2; pp.137-173.

LAU HANSEN, Jesper (2002): "A New Look at Centros - From a Danish Point of View", en *EBLR*, Vol.13, Nº1; pp.85-95.

LAURENT, François (1880): *Le Droit Civil International*, T.4 (Bruylant-Christophe & Cie., Bélgica) 636 pp.

- (1889): *Principios de Derecho Civil*, T.I, primera traducción española (Joaquín Guerra y Valle, Editor, México) 683 pp.

- (1900): *Principios de Derecho Civil*, T.XXX (Barroso, Hermano y Comp., México) 615 pp.

LAUTERFELD, Marc (2001): "«Centros» and the EC Regulation on Insolvency Proceedings: The End of the «Real Seat» Approach towards Pseudo-foreign Companies in German International Company and Insolvency Law?", en *EBLR*, March/April; pp.79-88.

LÁZARO SÁNCHEZ, Emilio (2002): "Fusión internacional (e «intracomunitaria»)", en *Noticias de la Unión Europea*, Nº210; pp.25-38.

LE PERA, Sergio (1979): *Cuestiones de Derecho Comercial Moderno* (Ed. De Alfredo y Ricardo Depalma, Argentina) 364 pp.

- (1986): *Common Law y Lex Mercatoria* (Ed. Astrea de A. y R. Depalma, Argentina) 28 pp.

LEFLAR, Robert (1968): *American Conflicts Law* (The Bobbs-Merrill Company, Inc., Estados Unidos) 677 pp.

LEHMANN, Karl (1904): *Das Recht der Aktiengesellschaften*, Zweiter Band (Carl Heymanns Verlag, Alemania) 660 pp.

LEIBLE, Stefan (2010): "El traslado transfronterizo del domicilio social y la libertad de establecimiento", en: ARENAS GARCÍA, Rafael, *et al* [coord.], *La internacionalización del Derecho de sociedades* (Atelier Libros Jurídicos, España); pp.103-128.

LEISLE, Jörg-Marcus (2004): "Cross-Border Mergers in the Internal Market: Codification of what has already become legal reality", en *The European Legal Forum*, 3-2004; pp.153-160.

LELEUX, Paul (1969): "El derecho de sociedades en los Estados Unidos y en la CEE. Algunos comentarios acerca de la situación actual y de las perspectivas de su evolución", en *Derecho de la Integración*, Nº4; pp.43-72.

LENCOU, Dominique, y MENJUCQ, Michel (2009): "Les fusions transfrontalières des sociétés de capitaux: enfin une réalité mais des difficultés persistantes!", en *Recueil Dalloz*, Nº13; pp. 886-892.

LENOIR, Noëlle (2007): *La Societas Europaea ou SE - Pour une citoyenneté européenne de l'entreprise* (La Documentation Française, Francia) 322 pp.

- (2008): "The Societas Europaea (SE) in Europe. A promising start and an option with good prospects", en *Utrecht Law Review*, Vol.4; pp.13-21.

- (2008a): "L'avenir de la «Societas Europaea»", en *Journal de Droit Européen*, 2008; pp.33-45.

LEÓN HURTADO, Avelino (1991): *La voluntad y la capacidad en los actos jurídicos*, 4ª ed. actualizada (Ed. Jurídica, Chile) 269 pp.

LEÓN SANZ, Francisco (1994): "Derecho proyectado alemán sobre modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles ("*Referentenentwurf gesetz zur bereinigung des umwandlungsrechts*" de 15 de abril de 1992)", en *RdS,* II, N°2; pp.448-453.

- (2008): "Comentario al Proyecto de Ley sobre modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles: I. Transformación", en *RdS*, N°31; pp.19-31.

- (2009): "Los antecedentes y los aspectos generales de la transformación", en: RODRÍGUEZ ARTIGAS, Fernando [coord.], *Modificaciones Estructurales de las Sociedades Mercantiles*, T.I (Aranzadi Thomson Reuters, España); pp.89-133.

LEÓN STEFFENS, Avelino (1986): *Nuevas normas de Derecho Internacional Privado. Nociones Fundamentales* (Ed. Jurídica, Chile) 219 pp.

- (2002): "Hacia una reforma del derecho aplicable en el sistema chileno de Derecho Internacional Privado", en: AA.VV., *Estudios sobre Reformas al Código Civil y Código de Comercio*, Segunda Parte (Fundación Fernando Fueyo Laneri, Ed. Jurídica, Chile); pp.187-217.

LETSOU, Peter (1998): "The Role of Appraisal in Corporate Law", en *Boston College Law Review*, Vol.39, pp.1121-1174.

LEVY, Irving (1929): "Rights of Dissenting Shareholders to Appraisal and Payment", en *Cornell Law Quarterly*, Vol.15; pp.420-444.

LEVY, Laurent (1984): *La nationalité des sociétés* (LGDJ, Francia) 320 pp.

LEWIS, David (1995): "Corporate Redomicile", en *Comp. Law.*, 16(10); pp.295-299.

LIAKOPOULOS, Dimitri, y MANCINI, Giuseppe (2008): "La direttiva n.2005/56/CE e la nuova disciplina comunitaria delle fusioni transfrontaliere di società di capitali", en *Rassegna Avvocatura Dello Stato*, N°3/2008; pp.7-31.

LICINI, Cesare (2006): "Il caso SEVIC: la Corte di Giustizia CE (causa C-411/03, 13 dicembre 2005) declina il diritto di libertà di stabilimento ex Art. 43 CE e 48 CE in una fusione transfrontaliera tedesca", en *La Notaría*, N°31-32; pp.125-133.

LIEHR, Reinhard, y TORRES BAUTISTA, Mariano (1998): "Las Free-Standing Companies Británicas en el México del Porfiriato, 1884-1911", en *Historia Mexicana*, Vol.47, N°3; pp.605-653.

LINAZASORO CAMPOS, Gonzalo (1981): *Convenciones sucesorias: pactos sobre sucesiones futuras* (Ed. Jurídica, Chile) 211 p.

LINMONDIN, Karol (2003): "The European Company (Societas Europaea) - A Successful Harmonisation of Corporate Governance in the European Union?", en *Bond Law Review*, Vol. 15, Nº1; pp.147-180.

LIPSTEIN, Kurt (1981): *Principles of the conflict of laws national and international* (Martinus Nijhoff Publishers BV, Netherlands) 144 pp.

- (1993): "One Hundred Years of Hague Conferences on Private International Law", en *The International and Comparative Law Quarterly*, Vol.42, N°3; pp.553-653.

LIU, Yong (2007): *The Dutch East India Company's Tea Trade with China, 1757-1781* (Koninklijke Brill NV, Holanda) 277 pp.

LLANOS, Hugo (1977): "Vigencia de lo Tratados en Chile", en *RChD*, Vol. 4, Nº 1/6; pp.183-195.

LLODRÁ GRIMALT, Francisca (2003): "Letter of intent, carta de intenciones, precontrato", en *Derecho de los Negocios*, Año 14, Nº 151; pp.14-30.

LOACKER, Leander (2002): "Die juristische Person im Internationalen Privatrecht", en: KANZIAN, Christian, QUITTERER, Josef y RUNGGALDIER, Edmund (edit.), *Personen. Ein Interdisziplinärer Dialog. Beiträge des 25. Internationalen Wittgenstein Symposiums*, Band X (Kirchberg am Wechsel, Austria); pp.140-143.

LÖBBE, Marc (2004): "Corporate Groups: Competences of the shareholders' meeting and minority protection - the BGH's recent Gelatine and Macrotron cases redefine the Holzmüller doctrine", en *German Law Journal*, Vol.5, Nº9; pp.1057-1079.

LOMBARDO, Stefano, y PASOTTI, Piero (2004): "The *Societas Europaea*: a Network Economics Approach", en *ECFR,* 2/2004; pp.169-205.

LOPARDO, María, y IUD, Carolina (1995): "Fusión transfronteriza en el Mercosur", en *Negocios Societarios, Cuestiones Internacionales y Grupos Societarios*, Tomo II (Ed. Ad-Hoc, Argentina); pp.557-570.

LÓPEZ GUERRA, Luis, *et al* (1997): *Derecho Constitucional,* Volumen I. El ordenamiento constitucional. Derechos y deberes de los ciudadanos, 3ª ed. (Tirant Lo Blanch, Valencia, España) 478 pp.

LÓPEZ SANTA MARÍA, Jorge (1986): *Los Contratos. Parte General* (Ed. Jurídica, Chile) 465 pp.

- (1998): *Los Contratos. Parte General*, 2ª ed. (Ed. Jurídica, Chile) 608 pp.

LORA-TAMAYO VILLACIEROS, Manuel (2007): "La constitución de la SE holding, filial y por transformación", en *Cuadernos de Derecho y Comercio*; Nº47; pp.143-184.

LOUSSOUARN, Yvon, y BOUREL, Pierre (1980): *Droit International Privé*, 2ª ed. (Dalloz, Francia) 869 pp.

LOWRY, John (2004): "Eliminating obstacles to freedom of establishment: the competitive edge of UK company law", en *Cambridge Law Journal*, Vol.63, Nº2; pp.331-345.

LUACES GUTIÉRREZ, Ana Isabel (2004): "La responsabilidad del perito. Aspectos prácticos", en *Boletín de la Facultad de Derecho*, Nº24; pp.147-169.

LUTTER, Marcus (1994): "Umstrukturierung von Unternehmen über die Grenze: Versuch eines Resümees", en *ZGR*, Vol.23(1); pp.87-93.

- (1995): *Europäisches Unternehmensrecht,* 4ª ed. (Zeitschrift für Unternehmens- und Gesellschaftsrecht, Walter de Gruyter, Alemania) 846 pp.

- (2002): "Concepciones, éxitos y tareas futuras de la armonización europea del Derecho de sociedades", en *Noticias de la Unión Europea*, Nº210; pp.39-52.

- (2009): *Umwandlungsgesetz*, Band 1, 4ª ed. (Verlag Dr. Otto Schmidt KG, Alemania) 1878 pp.

LUTZ, Johann Von (1858): *Protokolle der Kommission zur Berathung eines Allgemeinen Deutschen Handelsgesetzbuches*, I. Theil, Protokoll I – XLV (Verlag der Stahelschen Buch- und Kunsthandlung, Alemania) 404 pp.

LYNCH, Charles (1977): "A Concern for the Interest of Minority Shareholders Under Modern Corporation Laws", en *The Journal of Corporation Law*, Vol.3; pp.19-60.

LYON PUELMA, Alberto (2003): *Personas Jurídicas* (Ediciones Universidad Católica, Chile) 303 pp.

- (2002): "Conflicto de intereses en las sociedades", en *RChD*, Vol.29, N°1; pp.47-93.

LYON-CAEN, Charles (1870): *De la Condition Légale des Sociétés Étrangères en France: et des Rapports de Ces Sociétés avec Leurs Actionnaires, Porteurs d'Obligations et Autres Créanciers* (Cotillon, Libraire du Conseil d'État, Francia) 166 pp.

LYON-CAEN, Charles, y RENAULT, Leon (1892): *Traité de Droit Commercial, Tome Second, Des Sociétés*, 2 ed. (Cotillon, Libraire du Conseil d'État, Francia) 852 pp.

MACEY, Jonathan, y MILLER, Geoffrey (1987): "Toward an Interest-Group Theory of Delaware Corporate Law", en *Texas Law Review*, Vol.65; pp.469-524.

MACÍAS RUANO, Antonio (2002): "Consideraciones críticas sobre la fusión, escisión y transformación en la Ley 27/1999, de 16 de julio, de Cooperativas", en *Revesco*, N°78; pp.51-87.

MAGLIULO, Federico (2012): *La scissione delle società* (IPSOA, Italia) 1056 pp.

MAGNIER, Véronique (2004): "La société européenné en question", en *Revue Critique de Droit International Privé*, Vol.93 (3); pp.555-587.

MAHONEY, Paul (2000): "Contract or Concession - An Essay on the History of Corporate Law", en *Georgia Law Review*, Vol.34; pp.873-894.

MAIER, Pauline (1993): "The Revolutionary Origins of the American Corporation", en *The William and Mary Quarterly*, Vol.50; pp.51-84.

MAITLAND, Frederic (1911): "Moral Personality and Legal Personality", en: FISHER, H.A.L. [edit.], *The Collected Papers of Frederic William Maitland: Downing Professor of the Laws of England* (Cambridge University Press, UK) pp.304-320.

MAMBRILLA RIVERA, Vicente (1986): "Aproximación al estudio sobre la naturaleza jurídica del voto del accionista", en *Anales de estudios económicos y empresariales*, N° 1; pp.169-194.

- (2009): "Particularidades de las fases preparatoria y decisoria", en: RODRÍGUEZ ARTIGAS, Fernando [coord.], *Modificaciones Estructurales de las Sociedades Mercantiles*, T.I (Aranzadi, Thomson Reuters, España); pp.851-926.

MAMELOK, Arthur (1900): *Die juristische Person im internationalen Privatrecht* (Racher, Meyer & Zeller, Suiza) 351 pp.

MANNING, Bayless (1962): "The Shareholders' Appraisal Remedy: An Essay for Frank Coker", en *The Yale Law Journal,* Vol.72; pp.223-265.

MANNING, Bayless, y HANKS, James J. (1990): *Legal Capital* (Foundation Press, USA) 213 pp.

MANTOVANI, Andrea (2008): *Fusione, scissione e limiti alla circolazione dei beni*, Tesi di dottorato, Università degli Studi Roma Tre, 326 pp.

MARIA, Paul (1906): *Les Sociétés commerciales par actions* (Librarie Nouvelle de Droit et de Jurisprudence, Francia) 364 pp.

MARDONES OSORIO, Marcelo (2005): "La división de sociedades. Reivindicación del carácter mercantil de la institución", en *La Semana Jurídica*, N°216, semana del 27 de diciembre al 2 de enero; p.15.

- (2006): "Sobre la extensión del régimen de fusión de sociedades establecido por la Ley N°18.046", en *Revista de Derecho de la Pontificia Universidad Católica de Valparaíso*, Vol.XXVII; pp.125-152.

- (2010): "La emisión de acciones rescatables por sociedades anónimas", en *Revista de Derecho de la Empresa*, Enero-Marzo; pp.9-74, publicado también en *Foro de Derecho Mercantil* (Colombia), Nº 28 (julio-septiembre 2010); pp.135-199.

MARTEL, Henri (1898): *Étude Pratique sur les Colonies Anciennes et Modernes, et sur leur Grandes Compagnies Commerciales* (Gand, Doosselaere, Canadá) 395 pp.

MARTELL, Luke (2007): "The Third Wave in Globalization Theory", en *International Studies*, Nº9; pp.173-196.

MARTÍ MOYA, Vanessa (2005): "La configuración de los tratos preliminares y la responsabilidad precontractual en los procedimientos de fusión de sociedades", en *RDM*, N°258; pp.1641-1658.

- (2010): *El procedimiento de fusión de las sociedades mercantiles: preparación, adopción e impugnación del acuerdo* (Ed. Comares, España) 357 pp.

MARTÍN MATEO, Ramón (1965): "Silencio positivo y actividad autorizante", en *Revista de Administración Pública,* Vol.48: pp.205-239.

MARTÍN PENNACCA, Carlos (1978): *El derecho de receso* (Astrea, Argentina) 145 pp.

MARTÍNEZ MARTÍNEZ, Maite (2009): "La fase decisoria: información sobre la fusión, desarrollo de la junta, publicación del acuerdo de fusión", en: RODRÍGUEZ ARTIGAS, Fernando [coord.], *Modificaciones Estructurales de las Sociedades Mercantiles*, T.I (Aranzadi Thomson Reuters, España); pp.527-588.

MARTÍNEZ SEGOVIA, Francisco José (2002): "Posibilidades del procedimiento analógico en el Derecho de Sociedades (a propósito del AAP Albacete de 23 febrero 2002)", en *RdS*, Nº19; pp.199-222.

MARTÍNEZ-ECHEVARRÍA y GARCÍA DE DUEÑAS, Alfonso (2004): *La Sociedad Europea: un régimen fragmentario con intención armonizadora*, Instituto de Estudios Europeos de la Universidad San Pablo-CEU, Serie de Documentos de Trabajo del Instituto de Estudios Europeos, 2/2004; 107 pp.

MARTY, Richard (1999): "Restructuration de sociétés, transmission universelle du patrimoine et droit du cautionnement", en *RFC*, N°312; pp.69-76.

MATHESON, John, y OLSON, Brent (1991): "Shareholder Rights and Legislative Wrongs: Toward Balanced Takeover Legislation", en *George Washington Law Review*, Vol.59; pp.1425-1569.

MATTA Y TREJO, Guillermo (1996): "Reflexiones en torno al derecho de información en la sociedad anónima moderna", en *Revista jurídica "La Ley"*, 1996-E-1206; pp.1206-1227.

MAULBETSCH, Hans-Christoph *et al* (2008): *Umwandlungsgesetz*, Heidelberger Kommentar (Hüthig Jehle Rehm, Alemania) 1213 pp.

MAZZOLINI, Renato (1975): "Creating Europe's Multinationals: The International Merger Route", en *The Journal of Business*, Vol.48, N°1; pp.39-51.

McCHESNEY, Fred (1999): "Manne, Mergers, and the Market for Corporate Control", en *Case Western Reserve Law Review*, Vol.50; pp.245-252.

MCLEAN, Janet (2004): "The Transnational Corporation in History: Lessons for Today?", en *Indiana Law Journal*, Vol. 79; pp.363-377.

MEHROTRA, Ajay (2005): "The Story of the Corporate Reorganization Provisions: From "Purely Paper" to Corporate Welfare", en: BANK, Steven y STARK, Kirk [edit.], *Business Tax Stories* (Foundation Press, USA); pp.27-88.

MEIER, Robert (1986): *Die Rechtsnatur des Fusionsvertrages* (Schulthess Polygraphischer Verlag AG, Suiza) 138 pp.

MEILÁN GIL, José (1973): "Sobre la determinación conceptual de la autorización y la concesión", en *Revista de Administración Pública,* Vol.71; pp.59-100.

MEIXNER, Lars-Alexander y FATZER, Peter (2009): "Neue Möglichkeiten für Umstrukturierungen im EU-Raum", en *KMPG Legal*, 26.02.2009; pp.28-34.

MELLERT, Christofer Rudolf (2006): "Ausländische Kapitalgesellschaften als Alternative zu AG und GmbH - Eine Synopse", en *Betriebs-Berater* (BB), 61. Jg., Heft 1; pp.8-11.

MEMENTO PRÁCTICO FRANCIS LEFEBVRE (2002-2003), *Sociedades Mercantiles* (Francis Lefebvre S.A., España) 1551 pp.

MENJUCQ, Michel (1997): *La mobilité des sociétés dans l'espace européen* (LGDJ, Francia) 479 pp.

- (2001): *Droit International et Européen des Sociétés* (Montchrestien, Francia) 449 pp.

MEREMINSKAYA, Elina (2005): "Nacionalidad de las personas jurídicas en el Derecho Internacional", en *Revista de Derecho (Valdivia)*, Vol.XVIII, N°1; pp.145-170.

- (2007): "Las paradojas del Derecho Internacional Chileno", en *Revista del Magister y Doctorado en Derecho*, N°1; pp.139-157.

MERLIN, Philippe-Antoine (1813): *Répertoire Universel et Raisonné de Jurisprudence*, 4ª ed., Tomo 7 (Chez Garnery, Francia) 806 pp.

MEZA BARROS, Ramón (2007): *Manual de Derecho Civil. De las fuentes de las obligaciones*, 9ª ed. actualizada, Tomo I (Ed. Jurídica, Chile) 200 pp.

*Messaggio a sostegno di una legge federale sulla fusione, la scissione, la trasformazione e il trasferimento di patrimonio* (2000).

MICHAELS, Ralf (2005): "Globalizing Savigny? The State in Savigny's Private International Law and the Challenge of Europeanization and Globalization", en *Duke Law School Faculty Scholarship Series, Paper 15*, [en línea]: [fecha de consulta: 24 de octubre de 2011]. Disponible en: http://lsr.nellco.org/duke_fs/15; 29 pp.

- (2006): "EU Law as Private International Law? Reconceptualising the Country-of-Origin Principle as Vested-Rights Theory", en *Journal of Private International Law*, Vol.2, Nº2; pp.195-242.

MICHOT, J. (1884): *Code Annoté des Sociétés Commerciales Anonymes* (Librairie Générale de Jurisprudence, Marchal, Billard et Cº, Francia) 422 pp.

MILICH, Marvin (1988): "Exclusive Merger Agreements: The Role of the Board of Directors", en *The Journal of Corporation Law*, Vol.13; pp.823-837.

MILMAN, David (2009): *National Corporate Law in a Globalised Market. The UK Experience in Perspective* (Edward Elgar Publishing, Inc., UK) 197 pp.

MINISTERIO DE RELACIONES EXTERIORES DEL PERÚ (1888): *Guía Diplomática y Consular del Perú* (Imprenta del Estado, Lima) 111 pp.

MIQUEL RODRÍGUEZ, Jorge (1998): *La sociedad conjunta (joint venture corporation)* (Civitas, España) 429 pp.

MIRANDA SERRANO, Luis María (2002): "La junta universal de accionistas o socios (una propuesta de solución a la problemática que encierran los requisitos de universalidad de las juntas)", en *RDM*, N°243, enero-marzo; pp.71-200.

MOLENGRAAFF, W.L.P.A. (1888): "De la condition des sociétés étrangères dans les Pays-Bays", en *Journal du Droit International Privé et de la Jurisprudence Comparée*, T.15, N°IX-X; pp.619-623.

MONCKEBERG BRUNER, Cristián (1998): "Aportaciones no dinerarias en la sociedad anónima", en *Revista del abogado*, Nº13, julio; pp.34-37, [en línea]: [fecha de consulta: 26 de marzo de 2012]. Disponible en: http://www.colegioabogados.cl/cgibin/procesa.pl?plantilla=/cont_revista.html&idcat=32&id_cat=3&id_art=8&nseccion=%BFPor%20Qu%E9%20Asociarse%3F%20%3A%20Revista%20del%20Abogado%20%3A%20Revista%20N%BA%2013%20%3A%20TEMAS.

MONSÁLVEZ MÜLLER, Aldo (1973): *Del cumplimiento en Chile de Resoluciones pronunciadas por Tribunales extranjeros* (Ed. Andrés Bello, Chile) 189 pp.

MONTAVON, Pascal (2004): "Les opérations de restructuration selon la nouvelle LFus", en *TREX*, 3/04; pp.132-142.

MONTERO IGLESIS, Marcelo (2006): "Notas sobre el impacto de la formación del consentimiento en la interpretación del contrato entre partes sofisticadas", en: DE LA MAZA GAZMURI, Iñigo [edit.], *Cuadernos de Análisis Jurídico, Colección Derecho Privado III, Temas de Contratos* (Ed. Universidad Diego Portales, Chile); pp.115-129.

MONTORO BALLESTEROS, Alberto (1982): "Análisis estructural y conocimiento jurídico (Notas sobre la significación, las posibilidades y los límites del estructuralismo en el pensamiento jurídico), en *Anales de Derecho*, Nº 3; pp.7-60.

MONTT DUBORNAIS, Manuel (1997): *Fusión y División de Sociedades* (Colegio de Abogados, Chile) 32 pp.

MONTT OYARZÚN, Santiago (2009): *State Liability in Investment Treaty Arbitration. Global Constitutional and Administrative Law in the BIT Generation* (Hart Publishing, USA) 416 pp.

MONUMENTA GERMANIAE HISTORICA (1863): *Legum*, T.III (Impensis Bibliopolii Aulici Hahniani, Alemania) 711 pp.

MOOSA, Imad (2002): *Foreign Direct Investment: Theory, Evidence and Practice* (Palgrave, UK) 311 pp.

MORAND VALDIVIESO, Luis (1974): "Comentario acerca de la Reforma Bancaria", en *RChD*, Vol.1, Nº5-6; pp.577-599.

- (2004): *Sociedades*, 3ª ed. (Ed. Jurídica, Chile) 191 pp.

MORLES HERNÁNDEZ, Alfredo (2007): *Curso de Derecho Mercantil*, *Introducción, La Empresa, El Empresario*, T.1, 9ª ed. (Universidad Católica Andrés Bello, Venezuela) 769 pp.

MÖSLEIN, Florian (2007): "Unternehmensumwandlungen und Wahlfreiheit im Europäischen Gesellschaftsrecht", en *HFR*, 15/2007; pp.147-158.

MOTOS GUIRAO, Miguel (1953): *Fusión de sociedades mercantiles* (Ed. Revista de Derecho Privado, España) 470 pp.

MUCCIARELLI, Federico M. (2008): "Company 'Emigration' and EC Freedom of Establishment: Daily Mail Revisited", en *EBOLR*, Nº9; pp.267-303.

MUCHLINSKI, Peter (1999): *Multinational Enterprises and the Law*, 2ª reeimpr. (Wiley-Blackwell, USA) 736 pp.

MUCI FACCHIN, Gustavo (2003): "Las fusiones internacionales de sociedades a la luz del derecho venezolano", en *Revista de la Facultad de Derecho*, Universidad Católica Andrés Bello, N°58; pp.56-68.

MURFREE, William (1893): *Law of Foreign Corporations* (Central Law Journal Company, USA) 376 pp.

MURILLO WAGNET, Norma (1997): "Los problemas societarios ante el Derecho Internacional Privado", en *Seminario Nuevos Horizontes del Derecho Societario* (Universidad de Antofagasta, Chile); pp.144-153.

MUSGRAVE, Richard, y MUSGRAVE, Peggy (1997): *Hacienda Pública Teórica y Aplicada*, 5ª ed. (McGraw-Hill, España) 779 pp.

NAMUR, P. (1877): "De la situation légale des sociétés étrangères en Belgique", en *Journal du Droit International Privé et de la Jurisprudence Comparée*, T.4, N°IX-X; pp.381-388.

NAVARRETE TARRAGÓ, Arturo (1998): "Régimen jurídico de las concesiones marítimas", en *RChD*, Vol.25, Nº4; pp.953-991.

NAVARRO BELTRÁN, Enrique (2001): "Libertad Económica y su Protección", en *RChD*, Vol.29, Nº2; pp.299-310.

NAVARRO FAURE, Amparo (2007): *El derecho Tributario ante el nuevo Derecho Contable* (La Ley, España) 270 pp.

NAVEZ, Edouard-Jean, y GODDIN, Brice (2011): "L'évolution du principe de liberté d'établissement dans l'espace européen et ses influences sur le DIP belge des personnes morales", en *Droit des Sociétés*, Millésime 2011; pp.283-339.

NEARY, Peter (2008): "Trade Costs and Foreign Direct Investment", en: BRAKMAN, Steven, y GARRETSEN, Harry [edit.], *Foreign Direct Investment and the Multinational Enterprise* (Massachusetts Institute of Technology, USA); pp.13-38.

NICOLAIDIS, Kalypso, y SHAFFER, Gregory (2005): "Transnational mutual recognition regimes: governance without global government", en *Law and Contemporary Problems*, Vol. 68; pp.263-317.

NIDA, Charles (1968): "Note: The New Delaware Corporation Law", en *Harvard Journal on Legislation*, Vol.5; pp.413-430.

NIEMEYER, Theodor (1924): "Les Sociétés de Commerce", en *Recueil des Cours*, 4, N°III; pp.1-62.

NIÑO TEJEDA, Eduardo (1993-1994): "Esquema sobre el patrimonio", en *Revista de Derecho de la Universidad Católica de Valparaíso*, XV; pp.153-164.

NOGUEIRA ALCALÁ, Humberto (1997): "El derecho a la igualdad en la jurisprudencia constitucional", en *Revista Ius et Praxis*, Nº2; pp.235-259.

- (2007): "La acción constitucional de protección (recurso de protección) en Chile y la acción de amparo en México", en: GONZÁLEZ OROPEZA, Manuel, y FERRER MAC-GREGOR, Eduardo [coord.], *El juicio de amparo. A 160 años de la primera sentencia*, Tomo II (UNAM, México); pp.99-164.

- (2008): *Derechos fundamentales y garantías constitucionales*, Tomo 1 (Centro de Estudios Constitucionales de Chile, Universidad de Talca, Librotecnia, Chile) 746 pp.

- (2010): "Análisis crítico sobre línea jurisprudencial de la sala constitucional de la Excma. Corte Suprema de Justicia sobre el recurso de amparo económico", en *Revista Ius et Praxis*, Nº2; pp.415-442.

NORERO MEZA, Rodrigo (1964): *Formación de sociedades anónimas por fusión* (Memoria de Prueba para optar al Grado de Licenciado en Ciencias Jurídicas y Sociales en la Universidad de Chile, Ed. Universitaria, Chile) 69 pp.

NORTE SABINO, Osvaldo, y REMIRO VARCÁCEL, Cecilia (2004): "Sociedades extranjeras en Argentina. Breve comentario a la luz de las Resoluciones IGJ 7, 8 y 12/2003", en *Actualidad Jurídica Uría y Menéndez*, Nº7/2004; pp.73-78.

NOTE (1960): "Pseudo-Foreign Corporations and the 'Internal Affairs' ", en *Duke Law Journal*, Vol. 1960, Nº 3; pp.477-483.

NOTE (2002): "The Internal Affairs Doctrine: Theoretical Justifications and Tentative Explanations for Its Continued Primacy", en *Harvard Law Review*, Vol.115, Nº5; pp.1480-1501.

NÚÑEZ, Patricia, e HINOJOSA, Manuel (2011): "Chile", en: CAMPBELL, Dennos [edit.], *Mergers and Acquisitions in North America, Latin America, Asia and the Pacific. Selected Issues and Jurisdictions*, The Comparative Law Yearbook of International Business, Special Issue, 2011, Volume B (Wolter Kluwer, Law & Business, Netherlands); pp.157-180.

O'BRIEN, John (1999): *Conflict of Laws*, 2nd ed. (Cavendish Publishing Limited, UK) 652 pp.

O'CALLAGHAN, Xavier (1999): *Compendio de Derecho Civil*, Tomo V, Derecho de Sucesiones, 5ª ed. (Edersa, España) 431 pp.

O'HARA, Erin, y RIBSTEIN, Larry E. (2000): "Conflict of Laws and Choice of Law", en: BOUCKAERT, Boudewijn, y DE GEEST, Gerrit [eds.], *Encyclopedia of Law and Economics, Volume V, The Economics of Crime and Litigation* (Edward Elgar, UK); pp.631-660.

OBSTFELD, Maurice, y TAYLOR, Alan (2004): *Global Capital Markets. Integration, Crisis, and Growth* (Cambridge University Press, UK) 354 pp.

OECD (2001): *New Patterns of Industrial Globalisation: Cross-Border Mergers and Acquisitions and Strategic Alliances. Industry, Services, and Trade* (OECD Publishing, Francia) 178 pp.

- (2008): *Guidelines on Multinational Enterprises* (OECD Publishing, Francia) 61 pp.

OESTERLE, Dale (2005): *The Law of Mergers and Acquisitions,* 3rd ed. (Thomson/West, USA) 971 pp.

OKULSKI, Robert V. (1976): "Foreign Corporations: What Constitutes Doing Business Under New York's Qualification Statute?", en *Fordham Law Review*, Vol.4, Issue 5; pp.1042-1061.

OLAVARRÍA AQUEVEQUE, Óscar (2004): *Elementos del Derecho Sucesorio Chileno* (LexisNexis, Chile) 285 pp.

OLAVARRÍA ÁVILA, Julio (1956): *Manual de Derecho Comercial,* 3 T., 2ª ed. (Ed. Jurídica, Chile).

- (1966): "Régimen Legal de las Sociedades Anónimas en Chile", en *Anales de la Facultad de Ciencias Jurídicas y Sociales*, Vol.5, N°5; pp.52-97.

- (1970): *Manual de Derecho Comercial*, 3ª ed. (Barcelona, España) 517 pp.

OLEO BANET, Fernando (1998): "Fusión y reactivación de sociedad anónima disuelta", en: AA.VV., *Estudios de derecho mercantil: homenaje al profesor Justino F. Duque*, Vol.1 (Universidad de Valladolid, Caja Duero, España); pp.527-538.

OLIVENCIA RUIZ, Manuel (1978): "La confusión de patrimonios y el artículo 285 del Código de Comercio", en: AA.VV., *Estudios de Derecho Mercantil en homenaje a Rodrigo Uría* (Ed. Civitas, España); pp.497-524.

OLIVERA GARCÍA, Ricardo (2003): "El derecho de receso - Cinco lustros despues", en *Revista de Derecho*, Universidad de Montevideo, Año II, N°3; pp.55-70.

OMC (1996): *El Comercio y la inversión extranjera directa* (Suiza) 60 pp.

OPAZO DE LA FUENTE, Valeska (2008) : "El tipo como técnica normativa. Ejemplos de aplicación", en *La Semana Jurídica*, N°367; pp.6-7.

OPERTTI BADÁN, Didier (2002): "Actualización de las normas vigentes en América sobre conflictos de leyes en materia de sociedades mercantiles", en: COMITÉ JURÍDICO INTERAMERICANO, *Cursos de Derecho Internacional*, Serie Temática, Volumen I (Parte 2): El Derecho Internacional Privado en las Américas (1974-2000) (Secretaría General, Subsecretaría de Asuntos Jurídicos, Organización de los Estados Americanos, USA); pp.1661-1674.

ORÓ MARTÍNEZ, Crístian (2006): "Las fusiones de sociedades de capital en el Derecho Comunitario Europeo: comentario a la Directiva 2005/56/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, relativa a las fusiones transfronterizas de las sociedades de capital", en *RGDE*, N°10 [edición digital].

ORTÍZ ARCE, Antonio (1974): "Comunidad Económica Europea y Derecho Internacional Privado", en *Revista de Instituciones Europeas*, Vol. 1, N° 3; pp.1067-1118.

ORTÍZ DEL VALLE, Mª Carmen (2005): *La administración delegada de las sociedades anónimas. Estudio del artículo 141 de la ley de sociedades anónimas*, Tesis Doctoral, Universidad de Granada, España, 588 pp.

OTAEGUI, Julio (1981): *Fusión y escisión de sociedades comerciales* (Editorial Ábaco de Rodolfo Depalma, Argentina) 286 pp.

PACHECO GÓMEZ, Máximo (1990): *Teoría del Derecho,* 4ª ed. (Ed. Jurídica, Chile) 865 pp.

PALLARES, Beatriz (2003): "International Regime of Commercial Companies in Argentina and Mercosur", en *Stetson Law Review*, Vol. XXXII; pp.785-820.

PALMA ROGERS, Gabriel (1936): *Derecho Comercial*, Apuntes de clases redactados por H. Guerra y A. Gaete (Ed. Nascimento, Chile) T.I, 498 pp., y T.II, 595 pp.

PARDESSUS, J.M. (1857): *Cours de Droit Commercial*, Tome Troisième, 6 ed. (Henri Plon, Francia) 574 pp.

PAREJO BALLESTEROS, Daniel (2008): "La fusión", en: SÁNCHEZ ÁLVAREZ, Manuel [coord.], *Estudios Jurídicos sobre Operaciones de Reestructuración Societaria* (Thomson Aranzadi, Garrigues, España); pp.69-120.

PARRA-ARANGUREN, Gonzalo (1994): "El «Sistema de Derecho Romano Actual» de Federico Carlos de Savigny y sus antecedentes doctrinarios en Alemania", en *Revista de la Facultad de Derecho de la Universidad Católica Andrés Bello*, N°49; pp.129-225.

PAZ-ARES, Cándido (1995): "La desincorporación de los títulos-valor (El marco conceptual de las anotaciones en cuenta)", en AA.VV., *El nuevo mercado de valores* (Consejo General del Notariado, España); pp.81-106.

- (1997): "¿Cómo entendemos y cómo hacemos el derecho de sociedades? (Reflexiones a propósito de la libertad contractual en la nueva LSRL)", en: PAZ-ARES, Cándido [coord.]: *Tratando de la Sociedad Limitada* (Fundación Cultural del Notariado, España); pp.159-206.

- (2002): "Aproximación al estudio de los squeeze-outs en el Derecho español", en *Actualidad Jurídica Uría & Menendez*, N°3/2002; pp.49-67.

- (2008): "Uniones de empresas y grupos de sociedades", en: MENÉNDEZ, Aurelio [coord.], *Lecciones de Derecho Mercantil*, 6ª ed. (Thomson-Civitas, España); pp.539-558.

PAZ-ARES, Cándido, y SÁEZ LACAVE, María Isabel (2002): "Los contratos pendientes de ejecución en la fusión", en *RDM*, Nº243; pp.45-70.

PEIRONCELY ANSÓN, Rafael (2009): "Fusión transfronteriza intracomunitaria", en: ANSÓN PEIRONCELY, Rafael, BANACLOCHE PÉREZ, Julio y GARRIDO DE PALMA, Víctor, *La Ley 3/2009 de las Modificaciones Estructurales de las Sociedades Mercantiles* (Civitas Thomson Reuters, España); pp.104-116.

PELÁEZ, Carlos M., y PELÁEZ, Carlos A. (2008): *Globalization and the State: Volume 1 International Institutions, Finance, the Theory of the State and International Trade* (Palgrave Macmillan, UK) 227 pp.

PELLÉ, Philippe (2008): "Companies crossing borders within Europe", en *Utrecht Law Review*, Vol.4, Nº1; pp.6-12.

PEÑA, Eliseo (1918): *Sociedades anónimas,* Tesis para la Licenciatura en Leyes i Ciencias Políticas, Imprenta y Encuadernación Claret, Chile, 45 pp.

PEÑAILILLO AREVALO, Daniel (2002): *Los bienes. La propiedad y otros derechos reales*, 3ª ed. (Ed. Jurídica de Chile) 412 pp.

PÉREZ DE ARCE, Camilo (1993): "Nacionalidad de las sociedades. Apuntes y reflexiones", en *Revista de Derecho y Jurisprudencia*, Tomo XC, N°3; pp.91-117.

PÉREZ FONTANA, Sagunto (1970): *La fusión de sociedades* (Uruguay) 138 pp.

PÉREZ MILLA, José (1996): *Fusión internacional de Sociedades Anónimas en el Espacio Jurídico Europeo* (Ed. Aranzadi, España) 285 pp.

PÉREZ TROYA, Adoración (1998): *La determinación del tipo de canje en la fusión de sociedades* (Marcial Pons, España) 152 pp.

PÉREZ, Alejandro (1909): *Sociedades Anónimas* (Memoria de Prueba para optar al grado de Licenciado en la Facultad de Leyes y Ciencias Políticas, Imprenta y Encuadernación, Chile) 32 pp.

PÉREZ, Carlota (2004): *Revoluciones tecnológicas y capital financiero. La dinámica de las grandes burbujas financieras y las épocas de bonanza* (trad. RUIZ, Nydia, Siglo Veintiuno editores, México) 269 pp.

PÉREZ-ARDÁ CRIADO, Javier (2008): "El interés social en las operaciones de reestructuracion empresarial", en: SÁNCHEZ ÁLVAREZ, Manuel María [coord.], *Estudios Jurídicos sobre Operaciones de Reestructuración Societaria* (Thomson-Aranzadi, España); pp.31-68.

PEREZNIETO CASTRO, Leonel (1979): "Notas para el estudio jurídico de la expresión «sociedad trasnacional»", en CUADRA, Héctor [coord.], *Estudios de Derecho Económico*, III (Universidad Nacional Autónoma de México, México); pp.121-134.

PETER, Henry (2005): "LFus: concepts généraux et questions controversées", en *La Semaine Judiciaire*, N°3, mars; pp.71-102.

PETER, Henry, y CAVADINI, Francesca (2004): "Les restructurations transfrontalières sous l'empire de la LFus", en *RNRF/ZBGR,* N°3/2004; pp.170-196.

PETTARIN, Guido (1992): *Acquisizione fusione e scissione di società* (Giuffrè Editore, Italia) 374 pp.

PFEFFER URQUIAGA, Francisco (2003): "Chile y la UE: integración económica y nuevos negocios jurídicos", en *Boletín Lex-Grupo Abogados*, N°6; pp.2-3.

- (2008): "¿Tiene el Tribunal de Defensa de la Libre Competencia facultades para no autorizar una fusión? (A propósito del frustrado caso de fusión de Falabella y D&S)", en *Revista Actualidad Jurídica,* N°18; pp.577-591.

PHILIPP, Clemens (2003): "«Überseering» und Societas Europaea: Vereinbar oder nicht vereinbar, das ist hier die Frage", en *RdW*, N°101; pp.122 y ss.

- (2003a): "The ECJ's Inspire Art Decision of 30 September 2003 and its Effects on Practice", en *GLJ*, N°12; pp.1277-1291.

- (2007): "Discussion Report: Cross-border Mergers", en *ECFLR*, 1/2007; pp.43-46.

PICA PENJEAM, René (2002): "La facultad calificadora del Conservador de Comercio", en *Revista Fojas*, N°6, Junio [en línea]: [fecha de consulta: 22 de febrero de 2012]. Disponible en: http://fojas.conservadores.cl.

PILLET, Antoine (1914): *Des Personnes Morales en Droit International Privé* (Librairie de la Société du Recueil Sirey, Francia) 434 pp.

PINTO PERRY, Germán (2000): *Fusión de empresas* (LexisNexis, Chile) 132 pp.

PINTO, Arthur, y BRANSON, Douglas (1999): *Understanding Corporate Law* (Matthew Bender & Company Inc., USA) 449 pp.

POLAK, Federico (2003): *La empresa extranjera. En general y en especial ante los procesos de globalización y regionalización* (Ed. Ábaco de Rodolfo Depalma, Argentina) 413 pp.

POULLET, Prosper (1904): "La condition des personnes morales étrangères d'après la jurisprudence belge", en *Journal du Droit International Privé et de la Jurisprudence Comparée*, T.31; pp.820-832.

PRADO PUGA, Arturo (1994): "Nuevas orientaciones del Derecho Comercial", en *Gaceta Jurídica*, Nº173; pp.17-20.

- (2007): "Régimen de la nulidad en el Derecho Comercial", en *Gaceta Jurídica*, Nº321; pp.7-15.

- (2009): "Análisis doctrinal y jurisprudencial de la figura de la fusión", en *Gaceta Jurídica,* N°340; pp.7-27.

PRENTICE, Dan (2003): "The Incorporation Theory - The United Kingdom", en *EBLR,* Vol. 14, Nº6; pp.631-641.

PRIETO SANCHÍS, Luis (2008): *Apuntes de Teoría del Derecho*, 3ª ed. (Ed. Trotta, España) 331 pp.

PUELMA ACCORSI, Álvaro (1999): "Los contratos preparatorios", en: AA.VV., *Estudios sobre Reformas al Código Civil y Código de Comercio* (Fundación Fernando Fueyo Laneri, Ed. Jurídica, Chile); pp.245-290.

- (2001): *Sociedades*, Tomos I y II, 3ª ed. actualizada y aumentada (Ed. Jurídica, Chile) 750 pp.

- (2002): *Contratación comercial moderna* (Ed. Jurídica, Chile) 213 pp.

PUENTE MUÑOZ, Teresa (1971): "Notas para el estudio de un concepto de Derecho mercantil, en Estudios jurídicos en homenaje a Joaquín Garrigues", en: AA.VV, *Estudios jurídicos en homenaje a Joaquín Garrigues* (España, 1971) pp.77-85.

PUGA VIAL, Juan Esteban (2005): El Acto de Comercio. Crítica a la Teoría Tradicional (Ed. Jurídica, Chile) 266 pp.

- (2011): *La Sociedad Anónima y otras sociedades por acciones en el Derecho chileno y comparado* (Ed. Jurídica, Chile) 773 pp.

QUESADA SÁNCHEZ, Antonio (2003): *Las sociedades civiles sin personalidad jurídica en el ordenamiento español*, Tesis doctoral, Universidad de Málaga, España, 499 pp.

QUIJANO GONZÁLEZ, Jesús (2009): "El proceso de elaboración de la Ley sobre Modificaciones Estructurales de las Sociedades Mercantiles", en: RODRÍGUEZ ARTIGAS, Fernando [coord.], *Modificaciones Estructurales de las Sociedades Mercantiles*, T.I (Aranzadi Thomson Reuters, España); pp.25-38.

QUILLEN, William, y HANRAHAN, Michael (1993): "A Short History of the Delaware Court of Chancery -1792-1992", en *Delaware Journal of Corporate Law*, Vol.18; pp.819-866.

QUINTANA ADRIANO, Elvia (2004): "Protección de los accionistas minoritarios como una posible defensa del capital nacional ante el fenómeno de la globalización", en *Boletín Mexicano de Derecho Comparado*, N°109; pp.141-167.

QUINTANA BRAVO, Fernando (2001): *Prudencia y justicia en la aplicación del Derecho* (Ed. Jurídica, Chile) 248 pp.

RAAIJMAKERS, Geert y OLTHOFF, Thijs (2008): "Creditor Protection in Cross-Border Mergers; Unfinished Business", en *Utrecht Law Review*, Vol.4, N°1; pp.34-39.

RAFFRAY, Ronan (2011): *La transmission universelle du patrimoine des personnes morales* (Dalloz, Francia) 488 pp.

RAGAZZO, Robert (1999): "Toward a Delaware Common Law of Closely Held Corporations", en *Washington University Law Quarterly*, Vol.77; pp.1099-1151.

RAMÍREZ NECOCHEA, Mario (1990): *Curso de Derecho Internacional Privado chileno* (Ediar Conosur Ltda., Chile) 142 pp.

- (2007): *Elementos fundamentales del Derecho Internacional Privado* (LexisNexis, Chile) 149 pp.

- (2013): *Derecho Internacional Privado* (Legal Publishing, Thomson Reuters, Chile) 382 pp.

RAMOS PAZOS, René (2008): *De la responsabilidad extracontractual*, 4ª ed. actualizada (Legal Publishing, Chile) 153 pp.

RATWAY, David (1996): "Delaware's Stock Market Exception to Appraisal Rights: Dissenting Minority Stockholders of Warner Communications, Inc. are «Market-Out» of Luck", en *University of Toledo Law Review*, Vol.28, pp.179-217.

RAYMOND, Robert (1792): *Reports of Cases Argued and Adjudged in the Courts of King's Bench and Common Pleas*, Vol.II (George Wilson, Irlanda) 1591 pp.

REBECCA, Giuseppe, y LORO, Angela (2009): "La situazione patrimoniale e il deposito degli atti nella fusione. Due aspetti particolari delle operazioni di fusione", en *Contabilità, Finanza e Controllo - Rivista di gestione aziendale*, agosto-septiembre; pp.672-679.

- (2009a): "Fusione: modificabilità del rapporto di cambio da parte delle assemblee", en *Contabilità, Finanza e Controllo - Rivista di gestione aziendale*, octubre; pp.839-845.

RECORDON, Pierre-Alain (1974): *La protection des actionnaires lors des fusions et scissions de sociétés en droit suisse et en droit français* (Librairie de l'université Georg & Cie S.A., Suiza) 323 pp.

REESE, Willis y KAUFMAN, Edmund (1958): "The Law Governing Corporate Affairs: Choice of Law and the Impact of Full Faith and Credit", en *Columbia Law Review*, Vol.58, Nº8; pp.1118-1145.

REHBERG, Markus (2004): "Inspire Art - Freedom of establishment for companies in Europe between «abuse» and national regulatory concerns", en *The European Legal Forum*, (E) 1-2004 ; pp.1-8.

REHME, Paul (1941): *Historia Universal del Derecho Mercantil*, traducción de Emilio GÓMEZ ORBANEJA (Editorial Revista de Derecho Privado, España) 222 pp.

REHNQUIST, William (1992): "The Prominence of the Delaware Court of Chancery in the State-Federal Joint Venture of Providing Justice", en *The Business Lawyer*, Vol.48; pp.351-355.

REIK, Andrea (2001): *Grenzüberschreitende Restrukturierungen von Unternehmen. Eine bilaterale Untersuchung zwischen Deutschland und Frankreich,* Inaugural-Dissertation zur Erlangung der Würde eines doctor iuris der Juristischen Fakultät der Bayerischen Julius-Maximilians-Universität Würzburg, Alemania, 351 pp.

REMMES, Michael (1987): "Target Directors' Fiduciary Duty Overrides Contractual Duty in Merger Contracts", en *The Journal of Corporation Law*, Vol.12; pp.735-764.

RENARD, Xavier y SOISSON, Julien (2004): "Cross-Border Mergers: A French Overview", en *Tax Notes International*, N°21; pp.2171-1281.

RESTATEMENT OF THE LAW (1934): *Conflict of Laws* (American Law Institute Publisher, USA).

- (1971): *(Second) Conflict of Laws*, T.2 (American Law Institute, USA).

REUMKENS, Hugo, *et al* (2012): "Cross-border Reorganizations in the Netherlands", en: VERMEYLEN, Jérôme, y VANDE VELDE, Ivo [edit.], *European Cross-Border Reorganisations Law and Practice* (Oxford University Press, UK); pp.597-653.

REYES VILLAMIZAR, Francisco (2002): "Liquidación o fusión: un dilema inacabado", en *Ámbito Jurídico*, 11 de marzo de 2002; p.22.

RICALDONI, Américo Pablo (2002): "Domicilio de las sociedades mercantiles", en: COMITÉ JURÍDICO INTERAMERICANO, *Cursos de Derecho Internacional*, Serie Temática, Volumen I (Parte 2): El Derecho Internacional Privado en las Américas (1974-2000) (Secretaría General, Subsecretaría de Asuntos Jurídicos, Organización de los Estados Americanos, USA); pp.1625-1642.

RICHARD, Efraín, y MUIÑO, Orlando (2000): *Derecho societario*, 3ª reimpresión (Astrea, Argentina) 952 pp.

RICKFORD, Jonathan (2004): "Current Developments in European Law on the Restructuring of Companies: An Introduction", en *EBLR*, Vol.15; pp.1225-1258.

- (2005): "The Proposed Tenth Company Law Directive on Cross Border Mergers and its Impact in the UK", en *EBLR*, Vol.16; pp.1393-1414.

RIEGGER, Bodo (2004): "Centros – Überseering – Inspire Art: Folgen für die Praxis", en *ZGR* 3-4/2004; pp.510-530.

RIGHINI, Alberto (2005): "La società europea e la fusione transfrontaliera. Strumenti per il trasferimento all'estero della sede sociale", en *Il fisco*, Nº36/2005, fasc.1; pp.5627-5637.

RÍOS DE MARIMÓN, Hernán (2004): *Derecho Internacional Privado*, 2ª Edición, Corregida y actualizada con la Nueva Ley de Matrimonio Civil, Colección Guías de Clases, Nº 33 (Universidad Central, Chile) 226 pp.

RÍOS GARCÍA, Mirians (2001): *Joint Venture* (Editorial Jurídica Cono Sur, Chile) 366 pp.

RÍOS LABBÉ, Sebastián (2008): "Las cesiones legales de contrato. Una contribución al régimen de la cesión convencional de contrato", en: MANTILLA ESPINOSA, Fabricio, y PIZARRO WILSON, Carlos [coord.], *Estudios de Derecho Privado en Homenaje a Christian Larroumet* (Ed. Universidad El Rosario, Colombia); pp.169-197.

RIPPE, Siegbert (2002): "Sociedades constituidas en el extranjero. Régimen de su actuación extraterritorial en los países del MERCOSUR", en: AA.VV., *Derecho de Sociedades: Libro homenaje al profesor Fernando Sánchez Calero,* Vol.I (McGraw-Hill, España); pp.429-449.

RIQUELME PALLAMAR, Nicolás (2010): *Reorganización empresarial como modo de optimizar la carga tributaria: alcance de la voz legítima razón en negocios* (Tesis de Grado, Pontificia Universidad Católica de Chile. Facultad de Derecho)

RIVERA RESTREPO, José (2011): "Una mirada a la doctrina de la causa y sus distintas versiones en el Código Civil chileno", en *Revista de Derecho (Universidad Católica del Norte)*, Año 18, Nº 2; pp.305-346.

RIVERO LAMAS, Juan, y LARGO GIL, Rita (2008): "Delimitación conceptual de la reestructuración de empresas y su incidencia sobre aspectos laborales y mercantiles", en: RIVERO LAMAS, Juan, LARGO GIL, Rita y DE VAL TENA, Ángel Luis [dir.], *La reestructuración de empresas. Diversificación de técnicas y su régimen jurídico* (España, Thomson-Aranzadi); pp.17-27.

RIVIERE, Hippolyte-Féréol (1868): *Commentaire sur la loi du 24 juillet 1867 sur les sociétés: suivi d'un appendice sur les documents législatifs* (A. Marescq Ainé, Francia) 718 pp.

ROBERTSON, Dominic (2003): "Überseering: nailing the coffin on Sitztheorie", en *Comp. Law.*, 24(6); pp.184-185.

ROBINS, Nick (2006): *The Corporation that Changed the World: How the East India Company Shaped the Modern Multinational* (Pluto Press, UK) 218 pp.

ROCA, Eduardo (1997): *Sociedad extranjera no inscripta* (Abeledo-Perrot, Argentina) 111 pp.

RODAS PAREDES, Paola (2011): *Libertad de establecimiento y movilidad internacional de las sociedades mercantiles* (Ed. Comares, España) 287 pp.

RODRÍGUEZ ARTIGAS, Fernando (2009): "Escisión. Concepto. Función Económica y Clases. Requisitos", en: RODRÍGUEZ ARTIGAS, Fernando [coord.], *Modificaciones Estructurales de las Sociedades Mercantiles*, T.II (Aranzadi Thomson Reuters, España); pp.173-207.

RODRÍGUEZ SÁNCHEZ, José (2002): "Nacionalidad y reconocimiento de las sociedades extranjeras en España: el papel de los Registros de la Propiedad y Mercantiles", en *Noticias de la Unión Europea*, N°209; pp.115-125.

RODRÍGUEZ SASTRE, Antonio (1975): "Problemas jurídicos de las empresas multinacionales", en *Revista de Estudios Políticos*, Nº202; pp.97-143

ROE, Mark (2005): "Delaware's Politics", en *Harvard Law Review*, Vol.118; pp.2491-2543.

ROGERS, Philip, y CORNETTE DE SAINT-CYR, Anne-Sophie (2002): "Cross-Border Mergers", en *ICCLR*, Vol.13, N°9; pp.343-351.

ROJAS CALDERÓN, Christian (2014): *Las potestades administrativas en el Derecho Chileno* (Legal Publishing Thomson Reuters, Chile) 180 pp.

ROMANO, Roberta (1985): "Law as a Product: Some Pieces of the Incorporation Puzzle", en *Journal of Law, Economics and Organization*, Vol.1, pp.225-284.

- (1987): "The State Competition Debate in Corporate Law", en *Cardozo Law Review*, Vol.8; pp.709-757.

- (1989): "Answering the Wrong Question: The Tenuous Case for Mandatory Corporate Laws", en *Columbia Law Review*, Vol.89; pp.1599-1617.

- (2005): "After the Revolution in Corporate Law", en *Journal of Legal Education*, Vol.55; pp.342-359.

- (2006): "The States as a Laboratory: Legal Innovation and State Competition for Corporate Charters", en *Yale Journal on Regulation*, Vol.23; pp.209-248.

ROMER, Thomas (1998): "«Negotiate in Good Faith as to What? » An Analysis of the Good Faith Negotiations Clause of the Telecommunications Act of 1996", en *University of Colorado Law Review,* Vol.69; pp.257-294.

ROMERO, Fabiola (1999): "La norma de aplicación inmediata o necesaria", en *Revista de la Facultad de Ciencias Jurídicas y Políticas de la Universidad Central de Venezuela*, Nº112; pp.126-148.

ROMERO, Jesús (2000): *El derecho de información documental del accionista* (Marcial Pons Editores, España) 413 pp.

ROMERO FERNÁNDEZ, Jesús (1998): *El derecho de información el accionista en la Ley de Sociedades Anónimas*, Tesis Doctoral, Universidad de Sevilla, España, 886 pp.

ROMERO PARDUCCI, Emilio (2004): "¿Un nuevo modo de adquirir el dominio de las cosas?", en *Revista de Derecho Societario*, Nº7; pp.209-221.

ROMERO SEGUEL, Alejandro (2011): "La sucesión procesal o cambio de partes en el proceso civil", en *Revista Ius et Praxis*, Nº1; pp.263-270.

ROSENDE ÁLVAREZ, Hugo (1979): *Algunas consideraciones sobre la responsabilidad precontractual* (Ediciones Universitarias de Valparaíso, Chile) 120 pp.

ROSS, Alf (1971): *Lógica de las normas* (Ed. Tecnos, España) 173 pp.

ROTH, Wulf-Henning (2003): "From Centros to Überseering: Free Movement of Companies, Private International Law, and Community Law", en *The International and Comparative Law Quarterly*, Vol.52, Nº1; pp.177-208.

ROTHE, Nicole (2004): "Freedom of establishment of legal persons within the European Union: An analysis of the European Court of Justice decision in the Überseering case", en *American University Law Review*, Vol.53; pp.1103-1141.

ROZAS VIAL, Fernando (2007): *Los bienes*, 4ª ed. (LexisNexis, Chile) 425 pp.

RUIZ ALMENDRAL, Violeta (2006): *El fraude a la ley tributaria a examen: los problemas de la aplicación práctica de la norma general anti-fraude del artículo 15 de la LGT a los ámbitos nacional y comunitario* (Thomson Aranzadi, España) 240 pp.

RUIZ MASSIEU, José (1980): "Instrumentación jurídica de la empresa multinacional latinoamericana", en: CUADRA, Héctor [coord.], *Estudios de Derecho Económico*, I (Universidad Nacional Autónoma de México, México); pp.133-148.

RUPERTO, Cesare (1950): "La successione universale tra vivi nel nostro diritto", en *Rivista del Diritto Commerciale e del Diritto Generale Delle Obligazioni*, Nºs. 3-4; pp.123-150.

RUSSO, Emiliano (2009): *Le acquisizioni di immobili e di società immobiliari* (Wolters Kluwer Italia) 732 pp.

RYAN, Patrick (2004): "Will There Ever be a "Delaware Europe?". Case C-167/01. Kamer Van Koophandel en Fabrieken Voor Amsterdam v. Inspire Art Ltd. (E.C.J. September 23, 2003", en *Columbia Journal of European Law*, Vol.11:2; pp.187-200.

SAGASTI AURREKOETXEA, Josu (2002): "La constitución de la "Societas Europaea-SE" ", en *RdS*, N°19; pp.115-157.

SAINT-JOSEPH, Anthoine de (1851): *Concordance entre les Codes de Commerce Étrangers et le Code de Commerce Français* (Videcoq, Francia) 423 pp.

SAMLI, A. Coskun (2008): *Globalization from the Bottom Up. A Blueprint for Modern Capitalism* (Springer Science+Business Media, LLC, USA) 147 pp.

SAMTLEBEN, Jürgen (1982): "La relación entre Derecho Internacional Público y Privado en Andrés Bello", en *Jurídica. Anuario del Departamento de Derecho de la Universidad Iberoamericana*, Nº14; pp.167-174.

SÁNCHEZ ÁLVAREZ, Manuel (2009): "La ley de modificaciones estructurales y el concepto de modificación estructural", en: RODRÍGUEZ ARTIGAS, Fernando [coord.], *Modificaciones Estructurales de las Sociedades Mercantiles*, T.I (Aranzadi Thomson Reuters, España); pp.39-86.

- (2009): "Traslado a España de sociedad extranjera. Traslado al extranjero de sociedad española. Proyecto de traslado. Informe de los administradores. Depósito del proyecto", en: RODRÍGUEZ ARTIGAS, Fernando [coord.], *Modificaciones Estructurales de las Sociedades Mercantiles*, T.II (Aranzadi Thomson Reuters, España); pp.51-84.

SÁNCHEZ-CALERO, Fernando (1999): *Instituciones de Derecho Mercantil I (Introducción, empresa y sociedades)* 22ª ed. (McGraw-Hill, España) 605 pp.

SÁNCHEZ-CALERO GUILARTE, Juan (1997): "La información del socio ante la junta general (notas en torno al artículo 51 LSRL)", en *RdS*, Nº8; pp.119-143 [en línea]: [fecha de consulta: 22 de febrero de 2012]. Disponible en: http://eprints.ucm.es/6430/.

- (2009): "Informe de los Administradores y de los expertos independientes. Balance de fusión", en: RODRÍGUEZ ARTIGAS, Fernando [coord.], *Modificaciones Estructurales de las Sociedades Mercantiles*, T.I (Aranzadi Thomson Reuters, España); pp.489-526.

SÁNCHEZ DE BUSTAMANTE Y SIRVEN, Antonio (1943): *Derecho Internacional Privado*, Tomos I y II, 3ª ed. (Habana Cultural S.A., Cuba) 352 y 402 pp.

SÁNCHEZ DE MIGUEL, María (2002): "Las fusiones transfronterizas y el derecho de la competencia", en *Derecho de Sociedades, Libro homenaje al profesor Fernando Sánchez Calero,* Vol.V (McGraw-Hill, España); pp.5083-5107.

SÁNCHEZ LINDE, Mario (2009): "Legitimación formal para el voto del socio en la Junta de Accionistas de la Sociedad Anónima", en *Revista Jurídica de Castilla y León*, Nº18, Mayo; pp.219-259.

SÁNCHEZ LORENZO, Sixto (2000): "El derecho europeo de sociedades y la sentencia «Centros»: la relevancia de la «sede real» en el ámbito comunitario", en *AEDIPr*, T.0; pp.115-157.

SÁNCHEZ OLIVÁN, José (1998): *La fusión y la escisión de sociedades. Aportación de activos y canje de valores. Cesión global del activo y del pasivo. Estudio Económico, Jurídico, Fiscal y Contable* (Edersa, España) 763 pp.

SÁNCHEZ RUS, Heliodoro (2001): "La fusión transfronteriza de sociedades anónimas desde la perspectiva del Derecho español", en: AA.VV., *Las operaciones societarias de modificación estructural* (Esade, Tirant Lo Blanch, España); pp.141-209.

SANCHO VILLA, Diana (2001): "La teoría de la sede y el Derecho Comunitario: a propósito de la sentencia "Centros" ", en *REEI,* Vol.2; pp.1-7.

SANDOVAL LÓPEZ, Ricardo (1981): "Análisis de la sociedad anónima chilena según la Ley N°18.046 de 22 de octubre de 1981", en *Revista de Derecho (Universidad de Concepción)*, N°170; pp.201-258.

- (1986): "Acerca del objeto en la sociedad anónima", en *Revista de Derecho (Universidad de Concepción)*, N°179; pp.75-82.

- (1999): *Derecho comercial, Sociedades de personas y de capital*, Tomo I, Volumen 2, 5ª ed. actualizada (Ed. Jurídica, Chile) 443 pp.

- (2003): *Derecho comercial, Actos de comercio, Nocion general de empresa individual y colectiva*, Tomo I, Volumen 1, 5ª ed. actualizada (Ed. Jurídica, Chile) 330 pp.

- (2003a): *Contratos Mercantiles*, 2 Tomos (Ed. Jurídica, Chile) 744 pp.

- (2010): "La división o escisión de sociedades", en *Anuario de Derecho Comercial y Marítimo*, Nº1/2009; pp.389-403.

SANDROCK, Otto, y DU PLESSIS, Jean (2007): "The Impact of European Developments on German Codetermination", en: DU PLESSIS, Jean *et al*, *German Corporate Governance in International and European Context* (Springer, Alemania); pp.145-176.

SANGIOVANNI, Valerio (2010): "Fusione di società e opposizione dei creditori", en *Contratto e Impresa*, 6/2010; pp.1348-1367.

SANTA MARIA, Alberto (1968): "La fusione di società soggette a leggi regolatrici diverse nel progetto preliminare di Convenzione della Comunità Economica Europea", en *Rivista delle Società*, p.581.

- (2009): *European Economic Law*, 2ª ed. (Kluwer Law International, Holanda) 558 pp.

SANTAGATA, Carlo (1964): *La fusione tra società* (Morano Editore, Italia) 416 pp.

SANTAMARÍA PASTOR, Juan (2004): *Principios de Derecho Administrativo General*, T.II (Ed. Iustel, España) 800 pp.

SANTANA SOTO, Juan (1997): *La nacionalidad de las sociedades* (Memoria de prueba para optar al grado de Licenciado en Ciencias Jurídicas y Sociales, Universidad de Chile) 179 pp.

SANTONI, Roland (1987): "The Integration of Contract, Corporate, and Tort Law Principles: Conagra, Inc. v. Cargill, Inc.", en *Creighton Law Review*, Vol.20; pp.317-334.

SANTOS BELANDRO, Ruben (1991): "Nuevas leyes en Suiza y Uruguay respecto de las sociedades comerciales extranjeras", en *Revista de la Asociación de Escribanos del Uruguay*, Vol.77, Nº1-6; pp.79-102.

SAVIGNY, Friedrich Karl von (1879): *Sistema del Derecho Romano Actual*, T. II (F. Gongora y Compañía Editores, España) 467 pp.

SCARDULLA, Francesco (1989): "La trasformazione e la fusione delle società", en: CICU, Antonio, MESSINEO, Francesco y MENGONI, Luigi [dir.], *Trattato di Diritto Civile e Commerciale,* Vol.XXX, T.2 (Giuffrè Editore, Italia); pp.314 y ss.

SCHAMING, Bernard (1996): *La restructuration des sociétés* (Presses Universitaires de France, Francia) 128 pp.

SCHANZE, Erich, y JÜTTNER, Andreas (2003): "Die Entscheidung für Pluralität: Kollisionsrecht und Gesellschaftsrecht nach der EuGH-Entscheidung „Inspire Art", en *AG*, 12/2003; pp.661-671.

SCHMIDT, Karsten (1993): "Gläubigerschutz bei Umstrukturierungen -Zum Referentenentwurf eines Umwandlungsgesetzes-", en *ZGR*, Vol.22 (3); pp.366-395.

- (1995): "Sucesión universal en virtud de negocio jurídico. Comprobación de la eficacia de una institución de derecho civil en el derecho de la empresa", en *Revista Jurídica del Notariado*, Nº 15; pp.197-239.

SCHMIDTMANN, Dirk (2007): *Hinzurechnungsbesteuerung bei internationalen Umstrukturierungen* (Erich Schmidt Verlag GmbH & Co, Alemania) 550 pp.

SCHNEEMAN, Angela (2002): *The Law of Corporations and Other Business Organizations*, 3rd ed. (West Legal Studies, USA) 542 pp.

SCHNORBUS, York (2001): "Analogieverbot und Rechtsfortbildung im Umwandlungsrecht - Ein Beitrag zum Verständnis des §1 Abs.2 UmwG-", en *DB*, Vol.31; pp.1654-1660.

- (2001a): *Gestaltungsfreiheit im Umwandlungsrecht. Das Verhältnis des UmwG zu Strukturmaßnahmen außerhalb seines Anwendungsbereiches im System des deutschen und europäischen Umwandlungsrechts* (Nomos, Alemania) 226 pp.

SCHÖN, Wolfgang (2006): "The Mobility of Companies in Europe and the Organizational Freedom of Company Founders", en *ECFR*, 2006; pp.122-146.

SCHULMAN, Stephen, y SCHENK, Alan (1983): "Shareholders' Voting and Appraisal Rights in Corporate Acquisition Transactions", en *The Business Lawyer,* Vol.38; pp.1529-1556.

SCHWARTZ, Daniel (1972): "Federal Chartering of Corporations: An Introduction", en *The Georgetown Law Journal*, Vol.61; pp.71-88.

SEC (2007) 1707: *Impact Assessment on the Directive on the Cross-Border Transfer of Registered Office* (Commission Staff Working Document), 54 pp.

SECRETARÍA DE RELACIONES EXTERIORES (1990): *Conferencias Internacionales Americanas 1889-1936, Recopilacion de Tratados y otros Documentos*, 2ª reimpresión (Secretaría de Relaciones Exteriores, México) 749 pp.

SEGAIN, Hubert (2008): "Fusions transfrontalières: va-t-on vers plus de confiance?", en *Journal des Sociétés*, N°58; pp.38-44.

SEGURA ORTEGA, Manuel (1998): *Manual de teoría del Derecho* (Ed. Centro de Estudios Ramón Areces, España) 286 pp.

SEGURA RIVEIRO, Francisco (2006): "Algunas cuestiones actuales en torno a la oferta y la aceptación", en: DE LA MAZA GAZMURI, Iñigo [edit.], *Cuadernos de Análisis Jurídico, Colección Derecho Privado III, Temas de Contratos* (Ed. Universidad Diego Portales, Chile); pp.23-60.

SELIGMAN, Joel (1976): "A Brief History of Delaware's General Corporation Law of 1899", en *Delaware Journal of Corporate Law,* Vol.1; pp.249-287.

SEQUEIRA MARTÍN, Adolfo (1984): "El control de legalidad y la publicidad en la fusión según la tercera Directriz (78/855/CEE) concerniente a la fusión interna de las sociedades por acciones. Dificultades que puede plantear una futura adecuación de nuestra Legislación", en *Revista Crítica de Derecho Inmobiliario*, Año Nº60, Nº560; pp.83-129.

- (1991): "La fundación de una Sociedad Anónima mediante fusión por creación de una nueva sociedad", en *Derecho de Sociedades Anónimas I, la fundación,* A.A.V.V., (Civitas, España); pp.913-953.

- (1993): *Comentarios a la ley de sociedades anónimas,* dirigidos por Fernando Sánchez Calero, T.VII, Transformación, fusión y escisión (Ed. Revista de Derecho Privado, España).

- (1999): "El proyecto de fusión como condicionante del ámbito de los acuerdos a adoptar por las sociedades participantes en una fusión", en *RdS*, 1(12); pp.195-209.

- (2004): "La constitución mediante fusión de la Sociedad Anónima Europea (SE)", en: ESTEBAN VELASCO, Gaudencio y FERNÁNDEZ DEL POZO, Luis [coord.], *La Sociedad Anónima Europea: régimen jurídico, societario, laboral y fiscal* (Marcial Pons Editores, España); pp.295-384.

- (2006): "Consideraciones sobre la fusión internacional de sociedades anónimas", en *Derecho de Sociedades Anónimas Cotizadas,* T.II (Thomson-Aranzadi, España); pp.1511-1575.

- (2009): "El concepto de fusión y sus elementos componentes", en: RODRÍGUEZ ARTIGAS, Fernando [coord.], *Modificaciones Estructurales de las Sociedades Mercantiles*, T.I (Aranzadi Thomson Reuters, España); pp.375-420.

SESTER, Peter, y CÁRDENAS, José Luis (2005): "The Extra-Communitarian Effects of *Centros*, *Überseering* and *Inspire Art* with Regard to Fourth Generation Association Agreements", en *European Company and Financial Law Review*, Vol.3; pp.398-412.

SHEPHEARD, William (1659): *Of Corporations, Fraternities and Guilds* (Printed for H. Twyford, T. Dring, and J. Place, London) 187 pp.

SIEGEL, David (2003): *Conflicts in a Nutshell*, 2nd ed., 4th reprint (West Publishing Co., USA) 443 pp.

SIEGEL, Mary (2011): "An Appraisal Of The Model Business Corporation Act's Appraisal Rights Provision", en *Law and Contemporary Problems*, Vol.74; pp.231-251.

SIEGEL, Stanley (1966): "When Corporations Divide: A Statutory and Financial Analysis", en *Harvard Law Review*, Vol. 79, N°3; pp.534-570.

SIEMS, Mathias (2002): "Convergence, Competition, Centros and Conflicts of Law: European Company Law in the 21st Century", en *European Law Review*, Vol. 27(1); pp.47-59.

- (2005): "The European Directive on Cross-Border Mergers: An International Model?", en *CJEL*, Vol.11; pp.167-185.

- (2007): "Sevic: beyond cross-border-mergers", en *EBOLR*, Vol.8; pp.307-316.

SILVA BASCUÑAN, Alejandro (2006): *Tratado de Derecho Constitucional, Tomo XI, De los derechos y deberes constitucionales*, 2ª ed. (Ed. Jurídica, Chile) 313 pp.

SILVA ROMO, Jorge (1935): "Sociedades anónimas", en *RDJ*, T.XXXII; pp.143-158.

SILVA SEGURA, Enrique (1985): *Acciones, actos y contratos sobre cuota*, 2ª ed. (Ed. Jurídica, Chile) 370 pp.

SIMMONS, J. (1985): "Informed Decisionmaking by Directors: the Director's Right to Rely Versus the Duty to Investgate", en *Mississippi Law Journal*, Vol.55; pp.571-584.

SIMON, Stefan, y RUBNER, Daniel (2006): *Die Umsetzung der Richtlinie über grenzüberschreitende Verschmelzungen ins dutsche Recht*, Institute for Law and Finance, Working Paper Series, N°53, 11/2006.

SIMON, Stefan (2009): "Arten der Verschmelzung", en: DAUNER-LIEB, Barbara y SIMON, Stefan [ed.], *Kölner Kommentar zum UmwG* (Carl Heymanns Verlag, Alemania); pp.77-152.

SIQUEIROS, José Luis (1982): "La codificación del Derecho Internacional Privado en el Continente Americano", en *Jurídica. Anuario del Departamento de Derecho de la Universidad Iberoamericana*, Nº14; pp.235-251.

SKIARSKI, Manuel (2000): "Fusión Internacional", en: MAURY DE GONZÁLEZ, B. y FAVIER DUBOIS, E. M. (h.) [dir.], *Negocios societarios, concursales y de integración de Argentina y Chile* (Ad-Hoc, Argentina) pp.241-246.

SNAITH, Ian (2010): "United Kingdom", en: VAN GERVEN, Dirk [edit.], *Cross-Border Mergers in Europe*, Vol.1 (Cambridge University Press, UK); pp.288-302.

SNEIRSON, Judd (2002): "Merger Agreements, Termination Fees, and the Contract-Corporate Tension", en *Columbia Business Law Review,* Vol.2002; pp.573-630.

SOLARI COSTA, Osvaldo (1996): *Fusión y escisión nacional y transnacional de sociedades* (Ad-Hoc, Argentina) 829 pp.

- (2004): *El acto de fusión societaria. Acuerdo definitivo de fusión* (Ad-Hoc, Argentina) 204 pp.

SOLOVERA, Christián (1996): *Transformación, fusión y división de sociedades (doctrina, legislación y jurisprudencia)* (Memoria de prueba para la Licenciatura en Ciencias Jurídicas y Sociales, Universidad Central, Chile) 240 pp.

SOMARRIVA UNDURRAGA, Manuel (1939): *Las obligaciones y los contratos ante la Jurisprudencia* (Ed. Nascimento, Chile) 315 pp.

SOMERVILLE SENN, Hernán (1965): *Uniformidad del Derecho Internacional Privado Convencional Americano*, Facultad de Ciencias Jurídicas y Sociales de la Universidad de Chile, Seminario de Derecho Privado Nº12 (Ed. Jurídica, Chile) 183 pp.

SONNENBERGER, Hans Jürgen (2007): *Vorschläge und Berichte zur Reform des europäischen und deutschen internationalen Gesellschaftsrechts* (Mohr Siebeck, Alemania) 625 pp.

SORIA SORJÚS, José (2011): "Consideraciones sobre el procedimiento de fusión de sociedades anónimas acordadas en junta universal", en *Diario La Ley*, Nº 7680, [en línea] [fecha de consulta: 24 de marzo de 2011]. Disponible en: http://www.uria.com/documentos/publicaciones/3047/documento/3873120_1_2_.pdf?id=2814, 18 pp.

SØRENSEN, Karsten, y NEVILLE, Mette (2000): "Corporate Migration in the European Union. An Analysis of the Proposed 14th EC Company Law Directive on the Transfer of the Registered Office of a Company From One Member State to Another with a Change of Applicable Law", en *Columbia Journal of European Law*, Vol.6; pp.181-208.

SORNARAJAH, Muthucumaraswamy (2004): *The International Law on Foreign Investment*, 2nd ed. (Cambridge University Press, UK) 525 pp.

SOZA RIED, María de los Ángeles (1999): "Adquisición patrimonial y sucesión: una precisión de conceptos a partir del Derecho Romano", en *Revista de Estudios Histórico-Jurídicos*, Nº 21; pp.75-101.

SPAAK, Paul-Henri (1956): *Intergovernmental Committee on European Integration. The Brussels Report on the General Common Market*; 20 pp.

SPADA, Paolo (1974): *La tipicità della società* (CEDAM, Italia) 486 pp.

SPAMANN, Holger (2001): "Choice of law in a federal system and an internal market", *Jean Monnet Working Paper* 8/01.

SPINDLER, Joachim Von (1932): *Wanderungen gewerblicher Körperschaften von Staat zu Staat als Problem des internationalen Privatrechts* (Carl Heymanns Verlag, Alemania) 90 pp.

STEIN, Eric (1970): "Conflict-of-Laws Rules by Treaty: Recognition of Companies in a Regional Market", en *Michigan Law Review*, Vol.68, N°7; pp.1327-1354.

STENGEL, Arndt (1995): "The New German Business Transformation Act", en *ICCLR*, N°6(3); pp.86-92.

STERN, Horace (1905): "The Limitations of the Power of a State Under a Reserved Right to Amend or Repeal Charters of Incorporation", en *The American Law Register*, Vol.53; pp.1-47.

STORM, Paul (2010): "Scope and limitations of the Cross-border Mergers Directive", en: VAN GERVEN, Dirk [edit.], *Cross-Border Mergers in Europe*, Vol.1 (Cambridge University Press, UK); pp.54-78.

STORY, Joseph (1841): *Commentaries on the Conflict of Laws, Foreign and Domestic: in Regard to Contracts, Rights, and Remedies, and Especially in Regard to Marriages, Divorces, Wills, Successions and Judgments*, 2nd ed. (Little, Brown and company, USA) 559 pp.

STREIBER, Florian (2008): *Gläubigerschutz bei Auslandsgesellschaften - Eine Untersuchung zur Reichweite des Gesellschaftsstatuts unter Geltung der Gründungstheorie* –, Dissertation zur Erlangung des Grades eines Doktors der Rechtswissenschaft der Rechtswissenschaftlichen Fakultät der Albert-Ludwigs-Universität Freiburg (Alemania), 246 pp.

STRINE, Leo (2006): "The Delaware Way: How We Do Corporate Law and New Challenges for Free Market Economies", en *Washington Legal Foundation*, Critical Legal Issues, Working Paper Series N°13.

SUBERCASEAUX, Guillermo (1921): *El sistema monetario i la organización bancaria de Chile* (Soc. Imp. i Lit. Universo, Chile) 404 pp.

SUMMERS, Robert (1968): "«Good Faith» in General Contract Law and the Sales Provisions of the Uniform Commercial Code", en *Virginia Law Review*, Vol.54, N°2; pp.195-267.

SYMEONIDES, Symeon (2004): "Choice of Law in the American Courts in 2004: Eighteenth Annual Survey", en *The American Journal of Comparative Law,* Vol.52; pp.919-994.

TAMANAHA, Brian (2008): "Understanding Legal Pluralism: Past to Present, Local to Global", en *Sydney Law Review*, Vol.30; pp.375-411.

TAMAYO Y SALMORÁN, Rolando (1986): *El derecho y la ciencia del derecho (Introducción a la ciencia jurídica)* (UNAM, México) 233 pp.

TAPIA HERMIDA, Alberto (1999): "Aspectos jurídico-mercantiles de la fusión transfronteriza de sociedades anónimas cotizadas", en *RdS*, N°12; pp.133 y ss.

- (2007): *Fusiones y opas transfronterizas* (Ed. Aranzadi, España) 200 pp.

- (2009): "Introducción. Delimitación del supuesto. Clases y régimen jurídico aplicable. Fusiones extracomunitarias", en: RODRÍGUEZ ARTIGAS, Fernando [coord.], *Modificaciones Estructurales de las Sociedades Mercantiles,* T.I (Aranzadi Thomson Reuters, España); pp.807-850.

TARBERT, Heath Price (2003): "Merger Breakup Fees: A Critical Challenge to Anglo-American Corporate Law", en *Law & Policy in International Business*, Vol.34; pp.627-712.

TARDÍO PATO, José Antonio (2003): "El principio de especialidad normativa (lex specialis) y sus aplicaciones jurisprudenciales", en *Revista de Administración Pública,* N°162; pp.189-225.

TAYLOR, Celia (1999): "A Delicate Interplay": Resolving the Contract and Corporate Law Tension in Mergers", en *Tulane Law Review*, Vol.74; pp.561-628.

TAYLOR, Nelson (1998): "Evolution of Corporate Combination Law: Policy Issues and Constitutional Questions", en *North Carolina Law Review,* Vol.76; pp.687-1014.

TEICHMANN, Christoph (2002): "Die Einführung der Europäischen Aktiengesellschaft. Grundlagen der Ergänzung des europäischen Statuts durch den deutschen Gesetzgeber", en *ZGR*, Vol.31, Issue 3; pp.383-464.

- (2004): "Restructuring Companies in Europe: A German Perspective", en *EBLR*, Vol.15; pp.1325-1341.

TEIJEIRO, Guillermo (1998): "El concepto de representación o establecimiento permanente en el Derecho comercial y tributario", en: AA.VV., *Temas de Derecho Comercial moderno en homenaje a Fernando A. Legón* (Ediciones Depalma, Argentina); pp.241-297.

THALLER, Edmond (1904): *Traité élémentaire de Droit Commercial*, 3ª ed. (Librairie Nouvelle de Droit et de Jurisprudence, Arthur Rousseau, Editeur, Francia) 1127 pp.

THOMA, Ioanna (2003): "ECJ, 5 November 2002, Case C-208/00 Überseering BV v. NCC Nordic Construction Company Baumanagement GmbH. The Überseering ruling: a tale of serendipity", en *European Review of Private Law*, 3-2003; pp.545-554.

THÖMMES, Otmar (2005): "A Breakthrough for Cross-Border Mergers in Europe?", en *ITAX*, Vol.33; pp.258-259.

THOMPSON, Robert (1995): "Exit, Liquidity, and Majority Rule: Appraisal's Role in Corporate Law", en *The Georgetown Law Journal*, Vol.84; pp.1-60.

- (1999): "Preemption and Federalism in Corporate Governance: Protecting Shareholders Rights to Vote, Sell, and Sue", en *Law and Contemporary Problems*, Vol.62, N°3; pp.215-242.

THORUP, Vagn, y BUSKOV, Jeppe (2010): "Denmark", en: VAN GERVEN, Dirk [edit.], *Cross-Border Mergers in Europe*, Vol.1 (Cambridge University Press, UK); pp.169-183.

TIETJE, Christian, KRAFT, Gerhard, y LEHMANN, Matthias [coord.] (2011): "The Determination of the Nationality of Investors under Investment Protection Treaties", en *Beiträge zum Transnationalen Wirtschaftsrecht, Heft 106* (Institute of Economic Law, Transnational Economic Law Research Center (TELC), School of Law, Martin Luther University Halle-Wittenberg, Alemania); 101 pp.

TILQUIN, Thierry (1993): *Traité des fusions et scissions* (Kluwer Edition Juridiques, Bélgica) 659 pp.

TILQUIN, Thierry, y DELCORDE, Julie-Anne (2010): "Les fusions transfrontalières", en *Cahier du Juriste*, N°2/2010; pp.29-32.

TILQUIN, Thierry, y SIMONART, Valérie (1996): *Traité des Sociétés*, Vol. 1 (Kluwer Edition Juridiques, Bélgica) 939 pp.

TOKUSHIMA YASUMOTO, Teresa (2011): "Algunas consideraciones societarias sobre las fusiones internacionales", en *I+D Tax & Legal, Novedades Jurídicas y Fiscales*, Año I, Nº7; pp.5-9.

TOMÁS MARTÍNEZ, Gema (2010): "Naturaleza de la responsabilidad precontractual (culpa in contrahendo) en la armonización jurídica europea", en *Revista de Derecho (Universidad Católica del Norte)*, N1; pp.187-210.

TORRES ZAGAL, Oscar (2013): *Derecho de Sociedades*, 5ª ed. ampliada y actualizada (Legal Publishing, Thomson Reuters, Chile) 593 pp.

TRÍAS, Miguel (2001): "La fusión y operaciones de similar alcance", en: AA.VV., *Las operaciones societarias de modificación estructural* (Esade, Tirant Lo Blanch, España); pp.71-91.

TRÖGER, Tobias (2005): "Choice of Jurisdiction in European Corporate Law – Perspectives of European Corporate Governance", en *EBOLR*, Vol.6; pp.3-64.

TROPLONG, Raymond Théodore (1843): *Commentaire du contrat de société en matière civile et commerciale* (Meline, Bélgica) 418 pp.

TULLIO, Paolo (2008): *Fusioni transfrontaliere tra armonizzazione e concorrenza regolamentare in Europa*. Tesi di Dottorato, Libera Università Internazionale degli Studi Sociali Guido Carli; 196 pp.

TUNG, Frederick (2006): "Before Competition: Origins of the Internal Affairs Doctrine", en *The Journal of Corporation Law*, N°32; pp.33-101.

TZINIERI, Ioanna (2001-2002): *Les fusions transfrontalières des sociétés commerciales*, Memoire presenté en vue de l'obtention du DEA Droit des Affaires, Université Robert Schuman, Strasbourg, 83 pp.

TZOUGANATOS, Dimitris (1986): "Private International Law as a Means to Control the Multinational Enterprise", en *Vanderbilt Journal of Transnational Law*, Vol. 19, Issue 3; pp.477-514.

UBILLA GRANDI, Luis (2003): *De las sociedades y la EIRL. Requisitos, nulidad y saneamiento* (Legal Publishing, Chile) 393 pp.

UEDA, Junko (2004): "A Comparative Study on Cross-Border Mergers and Acquisitions: Modelling the UK, Germany, the US and Japan for Regulatory Harmonisation", en *ICCLR*, Vol.15, N°11; pp.356-365.

UGARTE VIAL, Jorge, y EYZAGUIRRE COURT, Cristián (2012): *Nuevo Reglamento de Sociedades Anónimas*, El Mercurio, 2 de octubre, p.A2.

UNCTAD (2000): *World Investment Report* 2000, *Cross-border Mergers and Acquisitions and Development*, 368 pp.

UNCTC (1973): *Multinational Corporations in World Development*, 200 pp.

URENDA BILICIC, Nicolás (2004): *División y fusión de sociedades. Efectos tributarios* (Ed. Jurídica La Ley, Chile) 240 pp.

URENDA ZEGERS, Carlos (1982): "Sociedades anónimas abiertas", en *RChD*, Vol.9, Nº1; pp.47-55.

URÍA, Rodrigo (1985): "Derecho fiscal y derecho mercantil", en *Revista de Hacienda Pública*, Nº94; pp.31-46.

URÍA, Rodrigo, y MENÉNDEZ, Aurelio (1999): *Curso de Derecho Mercantil*, I (España, Civitas) 1395 pp.

VACCARO, Enrico (2005): "Transfer of Seat and Freedom of Establishment in European Company Law", en *EBLR*, Vol. 16, Nº 6; pp.1348-1365.

VALDÉS CORREA, Yolanda (1965): *El Domicilio y los Conflictos de Leyes* (Memoria de Prueba para optar al grado de Licenciado en la Facultad de Ciencias Jurídicas, Políticas y Sociales de la Universidad Católica de Chile) 59 pp.

VALDÉS DAL-RÉ, Fernando (2004): "La implicación de los trabajadores en la Sociedad Europea (evolución, marco general y disposiciones de referencia)", en: ESTEBAN VELASCO, Gaudencio y FERNÁNDEZ DEL POZO, Luis [coord.], *La Sociedad Anónima Europea: régimen jurídico, societario, laboral y fiscal* (Marcial Pons Editores, España); pp.1071-1109.

VALENZUELA GARACH, Fernando (2009): "Método Científico y Derecho Mercantil", en *Revista de Estudios Jurídicos Universidad de Jaen*, Nº9; pp.1-23.

VALK, Olivier (2010): "C-210/06 Cartesio. Increasing corporate mobility through outbound establishment", en *Utrecht Law Review*, Vol.6, Nº1; pp.151-167.

VALLEJO GARRETÓN, Rodrigo, y PARDOW LORENZO, Diego (2008): "Derribando mitos sobre el estado empresario", en *RChD*, Vol.35, Nº1; pp.135-156.

VALLET DE GOYTISOLO, Juan (2004): "Donaciones, mejoras, dispensas de colación", en: AA.VV., *Libro homenaje al profesor Manuel Albaladejo García*, Volumen 1 (Universidad de Murcia, Servicio de Publicaciones, España); pp.4903-4914.

VAN DER BIJL, Paul, y OLDENBURG, Frits (2010): "The Netherlands", en: VAN GERVEN, Dirk [edit.], *Cross-Border Mergers in Europe*, Vol.1 (Cambridge University Press, UK); pp.226-256.

VAN GERVEN, Dirk (2010): "Community rules applicable to cross-border mergers", en: VAN GERVEN, Dirk [edit.], *Cross-Border Mergers in Europe*, Vol.1 (Cambridge University Press, UK); pp.3-28.

VAN KLAVEREN, Alberto (1997): "Regionalismo y Multilateralismo: una convergencia necesaria", en: LÓPEZ AYLLÓN, Sergio [coord.], *El futuro del libre comercio en el continente americano. Análisis y perspectivas* (Universidad Autónoma de México, México); pp.51-69.

VAN OMMESLAGHE, Pierre (2010): *Droit des obligations*, Tomo 3 (Emile Bruylant S.A., Bélgica) 2665 pp.

VANASCO, Carlos (1998): "Derecho de receso y la calidad de socio del accionista recedente", en: AA.VV., *Temas de Derecho Comercial moderno en homenaje a Fernando A. Legón* (Ediciones Depalma, Argentina); pp.299-321.

VANDAWORKER, Robert (1946): "Foreign Corporations Doing Business in State", en *Louisiana Law Review*, Vol.6, N°4; pp.726-728.

VANISTENDAEL, Frans (1998): "Taxation of Corporate Reorganizations", en: THURONYI, Victor [ed.], *Tax Law Design and Drafting*, Volume 2 (International Monetary Fund); pp.895-924.

VAÑO VAÑO, María (1995): "Fusiones transfronterizas en la Unión Europea", en *RGD,* N°609; pp.7067-7083.

VARAS BRAUN, Juan, y MOMBERG URIBE, Rodrigo (2006): "La oferta en Chile: un ordenamiento, tres regímenes", en: DE LA MAZA GAZMURI, Iñigo [edit.], *Cuadernos de Análisis Jurídico, Colección Derecho Privado III, Temas de Contratos* (Ed. Universidad Diego Portales, Chile); pp.61-94.

VARELA BARRAZA, Yuri (2010): "El principio de la sustancia sobre la forma ¿Existe una cierta inclinación del sistema tributario chileno hacia la aceptación de tal principio?", en <http://www.ichdt.cl/files/Sustancia_sobre_forma_MANUAL_TRIBUTARIO_JUNIO_2010.pdf>, fecha de visita: 27/05/2011; 10 pp.

VARELA VARELA, Raúl (1963): "Modificaciones al contrato de sociedad con cambio de tipo", en *RDJ*, T.LX; pp.1-18.

- (1966): *Derecho Comercial*, T.II (Ed. Universitaria, Chile).

VARGAS MÉNDEZ, Cristian (1997): "Conversión en sociedades, transformación y fusión", en *Seminario Nuevos Horizontes del Derecho Societario* (Universidad de Antofagasta, Chile); pp.110-123.

VARGAS SALINAS, Carlos (1923): *Las sociedades anónimas en la legislación chilena* (Memoria de Prueba para optar al grado de Licenciado en la Facultad de Leyes y Ciencias Políticas de la Universidad de Chile, Imprenta Lagunas & Co., Chile) 116 pp.

VARGAS VASSEROT, Carlos (2005): "El derecho de sociedades comunitario en el umbral de la constitución europea", en *RVEH*, Nº13, pp.185-205.

VARGOVA, Petra (2010): *The Cross-border transfer of a company's registered office within the European Union* (Central European University, Hungría) 50 pp.

VÁSQUEZ, Fernando (2004): "La participación de los trabajadores: la dimensión comunitaria y los principios que inspiran la Directiva", en: ESTEBAN VELASCO, Gaudencio y FERNÁNDEZ DEL POZO, Luis [coord.], *La Sociedad Anónima Europea: régimen jurídico, societario, laboral y fiscal* (Marcial Pons Editores, España); pp.915-993.

VÁSQUEZ PALMA, María Fernanda (2013): *Sociedades. Comerciantes, empresas, grupos de empresas y otros sujetos del Derecho comercial* (Legal Publishing - Thomson Reuters, Chile) 826 pp.

- (2013a): "La inscripción de acciones en las sociedades anónimas cerradas. Reflexiones en torno a su regulación", en *Revista de Derecho de la Universidad Católica del Norte*, Año 20, Nº1; pp.393-409.

VATTEL, Emmerich De (1916): *Le Droit des Gens ou Principes de la Loi Naturelle Appliqués à la Conduite et Aux Affaires des Nations et des Souverains*, with an Introduction by Albert DE LAPRADELLE, Professor of International Law in the University of Paris, V.I, reproduc-

tion of Books I and II of Edition of 1758 (The Carnegie Institution of Washington, USA) 541 pp.

VAVASSEUR, A. (1875): "Quels sont les droits que les sociétés anglaises (limited), et en général, les sociétés étrangères, peuvent exercer en France?", en *Journal du Droit International Privé et de la Jurisprudence Comparée*, T.2; pp.5-11.

- (1896): *Traité des Sociétés Civiles et Commerciales*, 5ª ed., Tome Premier (Librairie Générale de Jurisprudence, Francia) 603 pp.

VEASEY, Norman (2001): "The Roles of the Delaware Courts in Merger and Acquisition Litigation", en *Delaware Journal of Corporate Law*, Vol.26; pp.849-857.

VEASEY, Norman, y DI GUGLIELMO, Christine (2005): "What Happened in Delaware Corporate Law and Governance from 1992-2004?. A Retrospective on Some Key Developments", en *University of Pennsylvania Law Review*, Vol.153; pp.1399-1512.

VEGA CASTRO, Blanca (2007): "Las normas internacionales de contabilidad y su efecto en las fusiones y adquisiciones", en *Forum Empresarial*, Nº12, 1 (mayo); pp.3-21.

VEIGA COPO, Abel (2004): "La Sociedad Anónima Europea y la fusión transnacional", en *Noticias de la Unión Europea*, 20(229); pp.133-148.

VELARDE ESTRADA, Rogelio (1994): "El sometimiento al derecho extranjero por medio de la cláusula de derecho aplicable", en *Jurídica, Anuario del Departamento de Derecho de la Universidad Iberoamericana*, Nº 23; pp.413-467.

VELASCO SAN PEDRO, Luis (2004): "Características generales de la sociedad europea. Fuentes de regulación, capital y denominación", en: ESTEBAN VELASCO, Gaudencio, y FERNÁNDEZ DEL POZO, Luis [coord.], *La Sociedad Anónima Europea. Régimen jurídico, societario, laboral y fiscal* (Colegio de Registradores de la Propiedad y Mercantiles de España, Marcial Pons, España); pp.57-117.

- (2006): "La reforma de la asistencia financiera en Europa", en *Documentos de Trabajo del Departamento de Derecho Mercantil, Universidad Complutense de Madrid*, Nº2006/5, [en línea]: [fecha de consulta: 21 de octubre de 2010]. Disponible en: www.ucm.es/eprints; 39 pp.

VELASCO SAN PEDRO, Luis, y SÁNCHEZ FELIPE, José (2002): "La libertad de establecimiento de las sociedades en la UE. El estado de la cuestión después de la SE", en *RdS*, Nº19; pp.15-38.

VENTORUZZO, Marco (2006): "Cost-Based" and "Rules-Based" Regulatory Competition: Markets for Corporate Charters in the U.S. and the E.U.", en *New York University Journal of Law and Business*, Vol.3; pp.91-153.

- (2007): "Cross-border Mergers, Change of Applicable Corporate Laws and Protection of Dissenting Shareholders: Withdrawal Rights under Italian Law", en *ECFLR*, 1/2007; pp.47-75.

VERA, Robustiano (1897): *Código Civil de la República de Chile Comentado i Esplicado*, Tomo VII (Imprenta de la Gaceta, Chile) 467 pp.

- (1902): *Principios Elementales de Derecho Internacional Privado* (Imprenta del Centro Editorial la Prensa, Chile) 433 pp.

VERDUGO MARINKOVIC, Mario, PFEFFER URQUIAGA, Emilio, y NOGUEIRA ALCALÁ, Humberto (2005): *Derecho Constitucional*, Tomo I (Ed. Jurídica, Chile) 375 pp.

VERGARA BLANCO, Alejandro (2004): "El nuevo servicio público abierto a la competencia: de la *publicatio* al libre acceso. Coherencia de las viejas técnicas concesional y autorizacional", en *Revista de Derecho Administrativo Económico,* Vol.12: pp.33-49.

VERMEYLEN, Jérôme (2012): "The Cross-border Merger Directive", en: VERMEYLEN, Jérôme, y VANDE VELDE, Ivo [edit.], *European Cross-Border Reorganisations Law and Practice* (Oxford University Press, UK) pp.1-34.

VIAL DEL RÍO, Victor (2003): *Teoría general del acto jurídico*, 5ª ed. actualizada (Ed. Jurídica, Chile) 407 pp.

VIAL UNDURRAGA, María Ignacia (2013): "La autonomía de la voluntad en la legislación chilena de Derecho Internacional Privado", en *RChD*, vol. 40, Nº 3; pp. 891-927.

VICENT CHULIÁ, Francisco (1971): *Concentración y unión de empresas ante el Derecho español* (Confederación española de Cajas de Ahorros, España) 659 pp.´

- (1985): "Introducción general a las relaciones entre el derecho mercantil y el derecho fiscal", en *Revista de Hacienda Pública*, Nº94; pp.79-110.

- (2001): "Introducción", en: AA.VV., *Las operaciones societarias de modificación estructural* (Esade, Tirant Lo Blanch, España); pp.17-67.

- (2001a): "La reciente reforma del Reglamento del Registro Mercantil. Los problemas del la ausencia de una Ley General de Modificaciones Estructurales", en *Anales (II) 1997-1999, Centro para la Investigación y desarrollo del Derecho Registral Inmobiliario y Mercantil* (Cedecs, España); pp.27-44.

- (2010): "Análisis crítico de la Ley de modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles", en *La Notaría*, 1/2010; pp.9-27.

VIDAL DOMÍNGUEZ, Ignacio (2002): "El secreto profesional ante el Notario", en *Revista Ius et Praxis*, Nº2; pp.479-517.

VIGO, Ruggero (1999): "Pubblicità immobiliare e trasformazione, fusione e scissione di società", en *Rivista del diritto commerciale e del diritto generale delle obbligazioni,* Vol.97, Nº7/8; pp.605-625.

VILLALOBOS, Sergio (2004): *Chile y Perú: la historia que nos une y nos separa, 1535-1883*, 2ª ed. (Editorial Universitaria, Chile) 283 pp.

VILLAR PALASÍ, José Luis (1983): "Consideraciones sobre el sistema jurídico", en *Revista de Administración Pública*, Nº100-102, Enero-diciembre; pp.509-572.

VILLARROEL BARRIENTOS, Carlos, y VILLARROEL BARRIENTOS, Gabriel (1988): "Consideraciones sobre el estatuto personal en la legislación chilena", en *RChD*, Vol.15; pp.341-374.

- (1990): "Determinación de la ley aplicable a los derechos y obligaciones emanados de los contratos internacionales", en *RChD*, Vol.17; pp.351-365.

VILLEGAS, Carlos (1995): *Tratado de las Sociedades* (Ed. Jurídica, Chile) 551 pp.

VÍTOLO, Daniel (2003): *Sociedades Extranjeras y Off Shore* (Ad-Hoc, Argentina) 336 pp.

VIVANTE, Cesar (1932): *Tratado de Derecho Mercantil*, Vol. II, Las Sociedades Mercantiles (Reus, España) 659 pp.

VODANOVIC H., Antonio (2003): *Manual de Derecho Civil*, Tomo I, Parte Preliminar y General, 4ª ed. (LexisNexis, Chile) 404 pp.

- (2003a): *Manual de Derecho Civil*, Tomo II, Parte Preliminar y General, 4ª ed. (Lexis-Nexis, Chile) 418 pp.

WAHL, Albert (1910): "De la transformation des sociétés", en *Journal des sociétés civiles et commerciales*, N°3; pp.97-115.

WARD, David (1967): "The Legal Effect of Merger and Asset Sale Agreements before Shareholder Approval", en *Western Reserve Law Review,* Vol.18; pp.780-802.

WATERS, Donovan (1990): "Convention on the law applicable to succession to the estates of deceased persons, Explanatory Report" (Permanent Bureau of the Hague Conference on Private International Law, Paises Bajos); 105 pp.

WAUTELET, Patrick (2006): "Quelques réflexions sur la *lex societatis* dans le Code de Droit International Privé", en *Revue Pratique des Sociétés Civiles et Commerciales*, N°6948; pp.5-56.

WEIGAND, Tory (2004): "The Duty of Good Faith and Fair Dealing in Commercial Contracts in Massachusetts", en *Massachusetts Law Review*, Vol.88, N°4; pp.174-196.

WEINBERG DE ROCA, Inés (1997): *Derecho Internacional Privado* (Depalma, Argentina) 293 pp.

WELCH, Jane (1986): "Tenth Draft Directive on Cross-Border Mergers", en *Comp. Law*., Vol.7, N°2; pp.69-70.

WELLER, Marc-Philippe (2010): "Internationales Unternehmensrecht 2010 -IPR- Methodik für grenzüberschreitende gesellschaftsrechtliche Sachverhalte-", en *ZGR*, 4/2010; pp.679-709.

WENG, Andreas (2008): *Zulässigkeit und Durchführung grenzüberschreitender Verschmelzungen* (Duncker & Humboldt, Alemania) 423 pp.

WERTHEIMER, Barry (1998): "The Shareholders' Appraisal Remedy and How Courts Determine Fair Value", en *Duke Law Journal*, Vol.47; pp.613-715.

- (1998a): "The Purpose of the Shareholders' Appraisal Remedy", en *Tennessee Law Review*, Vol.65, pp.661-690.

WHARTON, Francis (1881): *A Treatise on the Conflict of Laws: Or, Private International Law*, 2nd ed. (Kay and Brother, USA) 847 pp.

WHEATON, Henry (1854): *Elementos del Derecho Internacional*, T.I (trad. por BARROS, José María, Impr. de J. M. Lara, México) 431 pp.

WIDMANN, Siegfried, y MAYER, Dieter (2007): *Umwandlungsrecht Kommentar* (Stollfuß, Alemania).

WIECZOREK, Emilia (2009): "Transgraniczna fuzja spółek w aspekcie kolizyjnoprawnym", en *Problemy Współczesnego Prawa Międzynarodowego, Europejskiego i Porównawczego*, Vol. VII, z.1; pp.57-70.

WIEGAND, Wolfgang (1991): "The Reception of American Law in Europe", en *The American Journal of Comparative Law*, Vol. 39; pp.229-248.

- (1996): "Americanization of Law - Reception or Convergence?", en: FRIEDMANN, Lawrence y SCHEIBER, Harry [edit.], *Legal Culture and the Legal Profession* (Westview Press, USA); pp.137-152.

WILKINS, Mira (1988): "The Free-Standing Company, 1870-1914: An Important Type of British Foreign Direct Investment", en *The Economic History Review*, Vol. 41, N°2; pp.259-282.

- (1989): *The History of Foreign Investment in the United States to 1914* (Harvard University Press, USA) 1055 pp.

- (1993): "European and North American Multinationals, 1870-1914: Comparisons and Contrasts", en: JONES, Geoffrey [edit.], *Transnational Corporations: A Historical Perspective*, United Nations Library on Transnational Corporations, Volume 2 (Routledge, UK); pp.23-62.

- (1998): "The Free-Standing Company Revisited", en: WILKINS, Mira, y SCHRÖTER, Harm [edit.], *The Free-Standing Company in the World Economy 1830-1996* (Oxford University Press, USA); pp.1-64.

- (2001): "The History of Multinational Enterprise", en: RUGMAN, Alan, y BREWER, Thomas [edit.], *The Oxford Handbook of International Business* (Oxford University Press, USA); pp.3-35.

- (2005): "Multinational Enterprise to 1930: Discontinuities and Continuities", en: CHANDLER JR., Alfred, y MAZLISH, Bruce [edit.], *Leviathans, Multinational Corporations and the New Global History* (Cambridge University Press, UK); pp.45-80.

WILLISTON, Samuel (1888): "History of the Law of Business Corporations Before 1800, I", en *Harvard Law Review*, Vol.2, Nº3; pp.105-124.

- (1888a): "History of the Law of Business Corporations Before 1800, II", en *Harvard Law Review*, Vol.2, Nº4; pp. 149-166.

WINTER, Jaap *et al* (2002): *Report of the High Level Group of Company Law Experts on a Modern Regulatory Framework for Company Law in Europe*, 4 de noviembre de 2002, 161 pp.

WINTER, Ralph (1977): "State Law, Shareholder Protection, and the Theory of the Corporation", en *The Journal of Legal Studies*, Vol.6; pp.251-292.

WOLFF, E. (1886): "De la condition des sociétés étrangères en Allemagne", en *Journal du Droit International Privé et de la Jurisprudence Comparée*, T.13, N°s XI-XII ; pp.134-145, 272-285, 641-656.

WOO, Angie (1995): "Appraisal Rights in Mergers of Publicly-Held Delaware Corporations: Something Old, Something New, Something Borrowed, and Something B.L.U.E.", en *Southern California Law Review*, Vol.68; pp.719-743.

WOOLDRIDGE, Frank (2003): "Überseering: Freedom of Establishmet of Companies Affirmed", en *EBLR*, Vol.14; pp.227-235.

WORTLEY, B. A. (1952): "The 1951 Hague Conference on Private International Law", en *Transactions of the Grotius Society*, Vol. 38, Problems of Public and Private International Law, Transactions for the Year 1952; pp.25-46.

WUESTHOFF, Andreas (2010): "Germany", en: VAN GERVEN, Dirk [edit.], *Cross-Border Mergers in Europe*, Vol.1 (Cambridge University Press, UK); pp.197-208.

WYCKAERT, Marieke, y GEENS, Koen (2008): "Cross-Border mergers and minority protection. An Open-Ended Harmonization", en *Utrecht Law Review*, Vol.4, N°1; pp.40-52.

WYCKAERT, Marieke, y JENNÉ, Filip (2010): "Corporate Mobility", en: GEENS, Koen, y HOPT, Klaus [edit.], *The European Company Law Action Plan Revisited* (Leuven University Press, Bélgica); pp.287-332.

WYMEERSCH, Eddy (2000): "Some aspects of Cross border co-operation between business enterprises", *Working Paper* 2000-05, en *Working Paper Series, Financial Law Institute, Universiteit Gent*.

- (2003): "The Transfer of the Company's Seat in European Company Law", *Law Working Paper* N°08, en *Working Paper Series in Law, European Corporate Governance Institute*.

- (2007): "Is a Directive on Corporate Mobility Needed?", en *EBOLR*, N°8; pp.161-169.

XANTHAKI, Helen (2001): "Centros: is this Really the End for the Theory of the Siège Réel", en *Comp. Law.*, 22(1); pp.2-8.

YNTEMA, Hessel (1966): "The Comity Doctrine", en *Michigan Law Review*, Vol. 65, N°1; pp.9-32.

YOUNG, Edward Hilton (1912): *Foreign Companies and other Corporations* (Cambridge University Press, UK) 3321 pp.

ZAMAN, Niek (2006): "Cross-border mergers in Europe", en *European Journal of Law Reform*, Vol.III; pp.123-136.

ZAVALA RODRÍGUEZ, Carlos Juan (1976): *Fusión y escisión de sociedades* (Ed. Depalma, Argentina) 122 pp.

ZEGERS RUIZ-TAGLE, Matías, y ARTEAGA ECHEVERRÍA, Ignacio (2004): "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 America", en *RChD*, Vol.31, Nº2; pp.239-268.

ZIMMER, Daniel (2003): "Ein Internationales Gesellschaftsrecht für Europa", en *RabelsZ*, Vol.67; pp.298–317.

- (2004): "Case C-167/01, Kamer van Koophandel en Fabrieken voor Amsterdam v. Inspire Art Ltd. judgment of 30 september 2003", en *Common Market Law Review*; 41 (4); pp.1127-1140.

ZULOAGA RÍOS, Isabel (2008): *Teoría de la responsabilidad precontractual. Aplicación en la formación del consentimiento de los contratos* (Legal Publishing, Chile) 333 pp.

# ÍNDICE NORMATIVO Y JURISPRUDENCIAL

## NORMATIVA CHILENA

### A) LEYES

Código de Comercio.
Código Civil.
Código de Derecho Internacional Privado.
Código Tributario.
Código Aeronáutico.
Código del Trabajo.
Código Orgánico de Tribunales.
Ley Nº 20.500, sobre Asociaciones y Participación Ciudadana en la Gestión Pública, publicada en el Diario Oficial de 16 de febrero de 2011.
Ley Nº 20.494, de 2011, que Agiliza Trámites para el Inicio de Actividades de Nuevas Empresas, publicada el 27 de enero de 2011.
Ley Nº 20.416, que Fija el Texto de la Ley de Reorganización o Cierre de Micro y Pequeñas Empresas en Crisis, publicada el 3 de febrero de 2010.
Ley Nº 20.382, que Introduce Perfeccionamientos a la Normativa que Regula los Gobiernos Corporativos de las Empresas, publicada el 20 de octubre de 2009.
Ley Nº 20.179, que Establece un Marco Legal para la Constitución y Operación de Sociedades de Garantía Recíproca, publicada el 20 de junio de 2007.
Ley Nº 20.019, que Regulas las Sociedades Anónimas Deportivas Profesionales, publicada el 7 de mayo de 2005.
Ley Nº 19.886, de Bases sobre Contratos Administrativos de Suministro y Prestación de Servicios, publicada el 30 de julio de 2003.
Ley Nº 19.857, que Autoriza la Constitución de la Empresa Individual de Responsabilidad Limitada (EIRL), publicada el 11 de febrero de 2003.
Ley Nº 19.705, que Regula las Ofertas Públicas de Adquisición de Acciones (OPAS) y Establece Régimen de Gobiernos Corporativos, publicada el 20 de diciembre de 2000.
Ley Nº 19.657, sobre Concesiones de Energía Geotérmica, publicada el 7 de enero de 2000.
Ley Nº 19.499, que Establece Normas sobre Saneamiento de Vicios de Nulidad de Sociedades y Modifica Código de Comercio y otros Cuerpos Legales, publicada el 11 de abril de 1997.
Ley Nº 18.971, que Regula el Recurso de Amparo Económico, publicada el 10 de marzo de 1990.
Ley Nº 18.876, que Establece el Marco Legal para la Constitución y Operación de Entidades Privadas de Depósito y Custodia de Valores, publicada el 21 de diciembre de 1989.
Ley Nº 18.815, que Regula Fondos de Inversión, publicada el 29 de julio de 1989.
Ley Nº 18.482, sobre Normas Complementarias de Administración Financiera y de Incidencia Presupuestaria, publicada el 28 de diciembre de 1985.
Ley Nº 18.287, que Establece Procedimiento ante los Juzgados de Policía Local, publicada el 7 de febrero de 1984.
Ley Nº 18.046, sobre Sociedades Anónimas, publicada el 22 de octubre de 1981.
Ley Nº 18.045, de Mercado de Valores, publicada el 22 de octubre de 1981.
Ley Nº 17.308, que Modifica el Código de Comercio, publicada el 1 de julio de 1970.
Ley Nº 17.073, que Establece Normas Tributarias que señala, publicada el 31 de diciembre de 1968.

Ley Nº 16.272, de Timbres, Estampillas y Papel Sellado, publicada el 4 de agosto de 1965.
Ley Nº 16.250, que Reajusta Sueldos y Salarios que indica y modifica los Decretos con Fuerza de Ley y Leyes que señala, publicada el 21 de abril de 1965.
Ley Nº 15.267, de Timbres, Estampillas y Papel Sellado, publicada el 14 de septiembre de 1963.
Ley Nº 12.084, que Fija el Texto de la Ley sobre Impuestos a las Compraventas, Permutas e Introdujo Modificaciones a otras Leyes de Impuestos, publicada el 18 de agosto de 1956.
Ley Nº 8.419, sobre Impuesto a la Renta, publicada el 10 de abril de 1946.
Ley Nº 5.154, que Establece Nuevos Impuestos, publicada el 10 de abril de 1933.
Ley Nº 4.460, que Fija el Texto Refundido de la Ley de Impuesto de Timbres, Estampillas y Papel Sellado, publicada el 17 de noviembre de 1928.
Ley Nº 4.322, sobre Impuesto de Timbres, Estampillas y Papel Sellado, publicada el 29 de febrero de 1928.
Ley Nº 4.058, que Dispone que las Sociedades Cooperativas que se organicen con arreglo a esta ley, serán personas jurídicas capaces de adquirir bienes a cualquier título, publicada el 30 de septiembre del año 1924.
Ley Nº 3.918, sobre Sociedades de Responsabilidad Limitada, publicada el 14 de marzo de 1923.
Ley Nº 1.712, que Reglamentó el Funcionamiento de las Compañías de Seguros, publicada el 19 de noviembre de 1904.
Ley Nº 181, Convención de Arbitraje entre Inglaterra y Chile para Solucionar Reclamaciones deducidas por la legación de su majestad británica en Chile con motivo de la Guerra Civil de 1891, publicada el 11 de mayo de 1894.
Ley de 28 de agosto de 1886.
Ley de Sociedades Anónimas de 1854.

### B) TRATADOS INTERNACIONALES

Acuerdo de Asociación suscrito entre Chile y la Unión Europea de 18 de noviembre de 2002, promulgado por medio de D.S. Nº28, de 28 de enero de 2003, del Ministerio de Relaciones Exteriores, publicado el 1 de febrero de 2003.
Tratado sobre Promoción y Protección Recíproca de Inversiones, suscrito con la República Argentina el 2 de agosto de 1991, promulgado por medio de Decreto Nº 1822, de fecha 5 de diciembre de 1994, del Ministerio de Relaciones Exteriores, publicado el 27 de febrero de 1995.
Tratado con la República Federal de Alemania sobre Fomento y Recíproca Protección de Inversiones, suscrito con fecha 21 de octubre de 1999, promulgado por medio de Decreto Nº 522, de fecha 12 de abril de 1999, del Ministerio de Relaciones Exteriores, publicado el 18 de junio de 1999.
Tratado de Amistad, Comercio y Navegación entre Chile y el Perú, suscrito con fecha 22 de diciembre de 1876 y publicado el 1 de marzo de 1877.
Tratado de Comercio suscrito con Bolivia con fecha 18 de marzo de 1895 y publicado el 2 de mayo de 1896

## C) DECRETOS LEYES

D.L. Nº 3.057, que Modifica Disposiciones sobre Seguros del Decreto con Fuerza de Ley N° 251, de 1931, y Normas Relativas a Productores de Seguros, publicado el 10 de enero de 1980.
D.L. Nº 1.939, sobre Adquisición, Administración y Disposición de Bienes del Estado, publicado el 10 de noviembre de 1977.
D.L. Nº 1.328, que Fija Normas para la Administración de Fondos Mutuos, publicado el 16 de enero de 1976.
D.L. Nº 749, que Adoptó Medidas para el Funcionamiento de los Bancos Comerciales, publicado el 13 de noviembre de 1974.
D.L. Nº 600, Estatuto de la Inversión Extranjera, cuyo Texto Refundido, Coordinado y Sistematizado fue establecido por el D.F.L. Nº523, de 1993, publicado el 16 de diciembre de 1993.
D.L. Nº 224, que Modifica la Ley Nº4.460, sobre Timbres, Estampillas y Papel Sellado, publicado el 2 de agosto de 1932.
D.L. Nº 594, que Modifica el artículo 7º de la Ley Nº 4.460, publicado el 9 de septiembre de 1932.
D.L. Nº 644, que Modifica el D.L. Nº 594, publicado el 30 de septiembre de 1932.
D.L. Nº 252, que Establece normas sobre Instalaciones Eléctricas y Crea Dirección de Servicios Eléctricos; Fija Planta y Sueldos, publicado el 18 de febrero de 1925.

## D) DECRETOS CON FUERZA DE LEY

D.F.L. N° 4, de 2006, del Ministerio de Minería, que Fija el Texto Refundido, Coordinado y Sistematizado del D.F.L. Nº 1, de Minería, de 1982, Ley General de Servicios Eléctricos, publicado el 5 de febrero de 2007.
D.F.L. N° 1, de 2005, del Ministerio de Economía, Fomento y Reconstrucción, que fija el Texto Refundido, Coordinado y Sistematizado del D.L. N° 211 de 1973, publicado el 7 de marzo de 2005.
D.F.L. N°5, de 2003, del Ministerio de Economía, Fomento y Reconstrucción, que Fija el Texto Refundido, Concordado y Sistematizado de la Ley General de Cooperativas, publicado el 17 de febrero de 2004.
D.F.L Nº3, de 1997, del Ministerio de Hacienda, que Fija Texto Refundido, Sistematizado y Concordado de la Ley General de Bancos y de otros cuerpos legales que se indican, publicado el 19 de diciembre de 1997.
D.F.L. Nº 2, de 1986, del Ministerio de Minería, que Fija el Texto Refundido, Coordinado y Sistematizado del D.L. N° 1089, de 1975, que Establece Normas sobre Contratos Especiales de Operación para la Exploración y Explotación o Beneficio de Yacimientos de Hidrocarburos, publicado el 30 de marzo de 1987.
D.F.L. Nº 7, de 1980, del Ministerio de Hacienda, que Fija el Texto de la Ley Orgánica del Servicio de Impuestos Internos y adecua disposiciones legales que señala, publicado el 15 de octubre de 1980.
D.F.L. Nº 190, de 1960, del Ministerio de Hacienda, que Aprueba el Código Tributario, publicado el 5 de abril de 1960.
D.F.L. Nº 371, de 1953, del Ministerio de Hacienda, que Fija el Texto Definitivo y Refundido de las Disposiciones sobre Impuestos de Timbres, Estampillas y Papel Sellado, publicado el 3 de agosto de 1953.

D.F.L. Nº 251, de 1931, del Ministerio de Hacienda, que Fija el Texto Definitivo del D.F.L. Nº 135 que Creó y Fijó las Atribuciones de la Superintendencia de Compañías de Seguros, Sociedades Anónimas y Bolsas de Comercio, publicado el 22 de mayo de 1931.
D.F.L. N° 178, de 1931, del Ministerio del Trabajo y Previsión Social, que Refunde en un solo Texto las Leyes sobre el Trabajo, publicado el 28 de mayo de 1931.
D.F.L. Nº 305, de 1931, del Ministerio de Hacienda, que Modifica el D.F.L. Nº 119, de 30 de abril, publicado el 26 de mayo de 1931.

### E) DECRETOS SUPREMOS

D.S. Nº 702, de 27 de mayo de 2011, del Ministerio de Hacienda, Reglamento de la Ley Nº 18.046, de Sociedades Anónimas publicado el 6 de julio de 2012.
D.S. N°587, de 1982, del Ministerio de Hacienda, Reglamento de la Ley Nº 18.046, de Sociedades Anónimas, publicado el 13 de noviembre de 1982.
D.S. Nº 281, de 6 de junio de 1972, del Ministerio del Exterior, que otorga vigencia en Chile al Régimen Uniforme de la Empresa Multinacional, publicado el día 21 de julio de 1972.
Decreto Nº 1.995, de 1970, que Modifica Reglamento de Sociedades Anónimas Nacionales y Extranjeras, publicado el 17 de septiembre de 1970.
Decreto N° 269, de 2 de mayo de 1961, del Ministerio de Relaciones Exteriores, que Promulga el Tratado que establece una zona de libre comercio e instituye la Asociación Latinoamericana de Libre Comercio, publicado el 24 de mayo de 1961.
Decreto Nº 4.705, de 30 de noviembre de 1946, del Ministerio de Hacienda, Aprueba el Texto Refundido del Reglamento sobre Sociedades Anónimas Nacionales y Extranjeras que se establezcan en el país, publicado el 4 de febrero de 1947.
Decreto Nº 1.521, de 3 de mayo de 1938, del Ministerio de Hacienda, que Aprueba el Reglamento sobre Sociedades Anónimas Nacionales y Extranjeras que se establezcan en el país, publicado el 27 de mayo de 1938.
Decreto Nº 1.157, de 13 de julio de 1931, del Ministerio de Economía, Fomento y Reconstrucción, que Fija el Texto Definitivo de la Ley General de Ferrocarriles, publicado el día 16 de septiembre de 1931.
Decreto Nº 3.030, de 22 de diciembre de 1920, del Ministerio de Hacienda, Reglamento de Sociedades Anónimas, publicado el 24 de diciembre de 1920.
Decreto N° 1.322, de 12 de junio de 1918, del Ministerio de Hacienda, Reglamento de las Sociedades Anónimas Civiles y Comerciales, publicado el 20 de junio de 1918.
Decreto de 31 de mayo de 1906, del Ministerio de Hacienda, que Autorizó la Fusión por Absorción de la Compañía Anglo Chilena Limitada por el Banco Unión Comercial.
Decreto Nº 2693, de 25 de septiembre de 1902, Estatutos de la Sociedad Anónima Anglo Chilena Limitada.
Decreto de 21 de noviembre de 1882, Estatutos de la Compañía Esmeralda de Atacama.
Decreto Nº 270, de 10 de noviembre de 1876, del Ministerio de Hacienda, Estatutos del Banco Consolidado de Chile.

## NORMATIVA EXTRANJERA

### A) TRATADOS INTERNACIONALES EN AMÉRICA LATINA

Tratado de Derecho Comercial Internacional, de 1889.
Tratado de Derecho Comercial Terrestre de Montevideo, de 19 de marzo de 1940.

Convención Interamericana sobre Conflictos de Leyes en materia de Sociedades Mercantiles (CIDIP II), de 1979.
Convención Interamericana sobre Personalidad y Capacidad de Personas Jurídicas en el Derecho Internacional Privado (CIDIP III), de 1984.

### B) UNIÓN EUROPEA

Directiva 2012/17/UE, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 13 de junio de 2012, por la que se modifican la Directiva 89/666/CEE del Consejo y las Directivas 2005/56/CE y 2009/101/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, en lo que respecta a la interconexión de los registros centrales, mercantiles y de sociedades.
Directiva 2011/35/UE, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 5 de abril de 2011, relativa a las fusiones de las sociedades anónimas.
Directiva 2010/42/UE, de la Comisión, de 1 de julio de 2010, por la que se establecen disposiciones de aplicación de la Directiva 2009/65/CE del Parlamento Europeo y del Consejo en lo que atañe a determinadas disposiciones relativas a las fusiones de fondos, las estructuras de tipo principal-subordinado y el procedimiento de notificación.
Directiva 2009/109/CE, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de septiembre de 2009, por la que se modifican las Directivas 77/91/CEE, 78/855/CEE y 82/891/CEE del Consejo y la Directiva 2005/56/CE en lo que se refiere a las obligaciones de información y documentación en caso de fusiones y escisiones.
Directiva 2009/101/CE, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de septiembre de 2009, tendente a coordinar, para hacerlas equivalentes, las garantías exigidas en los Estados miembros a las sociedades definidas en el artículo 48, párrafo segundo, del Tratado, para proteger los intereses de socios y terceros.
Directiva 2009/65/CE, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 13 de julio de 2009, por la que se coordinan las disposiciones legales, reglamentarias y administrativas sobre determinados organismos de inversión colectiva en valores mobiliarios (OICVM).
Reglamento (CE) Nº593/2008, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 17 de junio de 2008, sobre Ley Aplicable a las Obligaciones Contractuales (Roma I).
Tratado de Lisboa (2007).
Reglamento (CE) Nº 864/2007, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 11 de julio de 2007, relativo a la Ley Aplicable a las Obligaciones Extracontractuales (Roma II).
Directiva 2007/63/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 13 de noviembre de 2007, que modifica las Directivas 78/855/CEE y 82/891/CEE del Consejo, respecto al requisito de presentación de un informe de un perito independiente en caso de fusión o escisión de sociedades anónimas.
Directiva 2006/68/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 6 de septiembre de 2006, que modifica la Directiva 77/91/CEE, en lo relativo a la constitución de la sociedad anónima así como al mantenimiento y modificaciones de su capital social.
Directiva 2005/56/CE, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 26 de octubre de 2005, relativa a las fusiones transfronterizas de las sociedades de capital.
Reglamento (CE) N° 1435/2003 del Consejo, de 22 de julio de 2003, relativo al Estatuto de la Sociedad Cooperativa Europea.
Reglamento (CE) 2157/2001, de 8 de octubre de 2001, por el que se aprueba el Estatuto de la Sociedad Anónima Europea.
Directiva 2001/86/CE del Consejo, de 8 de octubre de 2001, sobre el régimen de implicación de los trabajadores en la SE.

Tratado de Ámsterdam (1997).
Directiva 90/434/CEE del Consejo, de 23 de julio de 1990, relativa al régimen fiscal común aplicable a las fusiones, escisiones, aportaciones de activos y canjes de acciones realizados entre sociedades de diferentes Estados miembros.
Directiva 89/667/CEE del Consejo, de 21 de diciembre de 1989, relativa a las sociedades de responsabilidad limitada de socio único.
Sexta Directiva 82/891/CEE del Consejo, de 17 de diciembre de 1982, basada en la letra g) del apartado 3 del artículo 54 del Tratado y referente a la escisión de sociedades anónimas.
Tercera Directiva 78/855/CEE del Consejo, de 9 de octubre de 1978, basada en la letra g) del apartado 3 del artículo 54 del Tratado y relativa a las fusiones de las sociedades anónimas.
Primera Directiva 68/151/CEE del Consejo, de 9 de marzo de 1968, tendente a coordinar, para hacerlas equivalentes, las garantías exigidas en los Estados miembros a las sociedades definidas en el segundo párrafo del artículo 58 del Tratado.
Convenio de Bruselas de 29 de febrero de 1968 sobre Reconocimiento Mutuo de Sociedades y Personas Jurídicas.
Tratado Constitutivo de la Comunidad Europea, 1957 (Tratado de Roma, Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea).

### C) ALEMANIA

*Umwandlungsgesetz* (*UmwG).*
*Umwandlungssteuergesetz (UmwStG).*
*Einführungsgesetz zum Bürgerlichen Gesetzbuch.*
*Aktiengesetz.*
*Gesetz zur Modernisierung des GmbH-Rechts und zur Bekämpfung von Missbräuchen* (*MoMiG*).
*Handelsgesetzbuch.*
*Allgemeine Deutsche Handelsgesetzbuch.*
Ley de 21 de diciembre de 1871 del Ducado de *Bade.*
Ordenanza de 17 de septiembre de 1869 de *Sajonia-Altenburgo.*
Ley de 30 de enero de 1868 de *Baviera.*
Ley de 13 de agosto de 1865, introductoria del Código de Comercio.
Ley de 22 de junio de 1861, de *Prusia.*
Ley de 17 de mayo de 1853, de *Prusia.*
*Gesetz über die Erwerbung des Grundeigenthums für Korporationen und andere juristische Personen des Ausländes*, de 4 de mayo de 1846, de *Prusia.*
Código de Comercio de 1840, del Reino de *Württemberg.*
Reglamento de Sociedades de la Villa Libre de Hamburgo, de 28 de diciembre de 1835.

### D) ARGENTINA

Código Civil

### E) BÉLGICA

Tratado de Comercio suscrito el 27 de febrero de 1854 con Francia.
*Loi relative a la réciprocité internationale en matiere de sociétés anonymes* de 14 de mayo de 1855.
Ley de 18 de mayo de 1873.

F) ESPAÑA

Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, por el que se aprobó el Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital.
Ley 3/2009, de 3 de abril, sobre modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles.
Código Civil.
Real Decreto Legislativo 1564/1989, de 22 de diciembre, por el que se aprueba el Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas.
Código de Comercio de 1885.
Ley de 20 de julio de 1862.
Código de Comercio de 1829.
Ordenanzas de Bilbao de 1737.

G) ESTADOS UNIDOS

*California Corporations Code.*
*Delaware General Corporation Law.*
*Model Business Corporation Act.*
*Treaty of Friendship, Commerce and Navigation between the United States of America and the Federal Republic of Germany*, de 29 de octubre de 1954.

H) FRANCIA

Constitución Francesa de 1852.
*Code Civil.*
*Code de Commerce.*
*Loi sur les sociétés en commandite par actions, anonymes et coopératives*, de 24 de julio de 1867.
*Loi modifiant la loi du 9 juillet 1902 relative aux Actions de priorité*, de 16 de noviembre de 1903.
*Loi qui autorise les sociétés belges légalement constituées à exercer leurs droits en France,* de 30 de mayo de 1857.
Tratado de 30 de abril de 1862, suscrito con Inglaterra.
Tratado de Comercio de 27 de febrero de 1854, suscrito con Bélgica.

I) HOLANDA

*Wet Conflictenrecht Corporaties,* de 17 de diciembre de 1997.
*Wet op de Formeel Buitenlandse Vennootschappen,* de 17 de diciembre de 1997.

J) HUNGRÍA

Decreto Ley Nº 13, de 1979, sobre Derecho Internacional Privado *(a nemzetközi magánjogról szóló 1979. évi 13.* törvényere*jú* rendelet*).*
Ley Nº 145, de 1997, sobre el Registro de Comercio.

K) ITALIA

Legge 31 maggio 1995, n. 218, di *Riforma del Sistema Italiano di Diritto Internazionale Privato*.
*Codice di Commercio* de 1882.

*Codice di Commercio* de 1865.
*Codice Civile* de 1942.
Ley de 30 de junio de 1853 reglamentada por Real Decreto N°1578, de 7 de julio de 1853.
Ley de 27 de octubre de 1860.

### L) PORTUGAL

Código Comercial de 1888.
Código Civil.
*Código das Sociedades Comerciais.*

### M) SUIZA

*Code des Obligations*, de 1936.
*Loi fedérale sur la fusion, la scission, la transformation et le transfert de patrimoine (Loi sur la fusion, LFus)*, de 2003.
*Loi fédérale sur le droit international privé*, de 1987.

## JURISPRUDENCIA

### JURISPRUDENCIA CHILENA

### A) CORTE SUPREMA

Fallo de 6 de diciembre de 1913, *RDJ*, Tomo XV, Segunda Parte, Sección Primera, p.75.
Fallo de 28 de diciembre de 1917, *RDJ*, Tomo XV, Segunda Parte, Sección Primera, p.345.
Fallo de 31 de octubre de 1918. *RDJ*, Tomo XVI, Segunda Parte, Sección Primera, p.365.
Fallo de 4 de diciembre de 1920, *RDJ*, Tomo XX, Segunda Parte, Sección Primera, p.23.
Fallo de 4 de diciembre de 1920, *Gaceta*, 1920, 2°, p.335.
Fallo de 13 de mayo de 1927, *RDJ*, Tomo XXV, Segunda Parte, Sección Primera, p.194.
Fallo de 10 de agosto de 1936, *RDJ*, Tomo XXXIII, Segunda Parte, Sección Primera, p.449.
Fallo de 2 de diciembre de 1943, *RDJ*, Tomo XIL, Segunda Parte, Sección Primera, p.412.
Fallo de 18 de junio de 1958, *RDJ*, Tomo LV, Segunda Parte, Sección Primera, p.135.
Fallo de 11 de mayo de 1950, *RDJ*, Tomo XLVII, Segunda Parte, Sección Primera, p.183.
Fallo de 5 de septiembre de 1963, *RDJ*, Tomo LX, Segunda Parte, Sección Primera, p.323.
Fallo de 28 de enero de 1970, *RDJ*, Tomo LXVII, Segunda Parte, Sección Primera, p.135.
Fallo de 30 de junio de 1971, *RDJ*, Tomo LXVIII, Sección Segunda, p.244.
Fallo de 12 de noviembre de 1974, *RDJ*, Tomo LXXI, Segunda Parte, Sección Primera, p.152.
Fallo de 5 de abril de 1976, *Fallos del Mes*, 1976, Nº 209, p.43.
Fallo de 23 de diciembre de 1986, *RDJ*, Tomo LXXXIII, Segunda Parte, Sección Primera, p.164.
Fallo de 10 de julio de 1991 (N° Legal Publishing: 13040).
Fallo de 15 de octubre de 1991, *RDJ*, Tomo LXXXVIII, Segunda Parte, Sección Primera, p.74.
Fallo de 22 de julio de 1997, Rol Nº 3.928-1996.
Fallo de 25 de enero de 1999, *RDJ*, Tomo XCVI, Segunda Parte, Sección Primera, pp.12-14.
Fallo de 23 de marzo de 1999, Rol Nº 3.414-1997, en *RDJ*, Tomo XCVI, Segunda Parte, Sección I, p.42.
Fallo de 22 de noviembre de 2001 (N° Legal Publishing: 25292).

Fallo de 31 de mayo de 2006, Rol Nº 3.573-2005.
Fallo de 31 de mayo de 2006, Rol Nº 1.778-2006.
Fallo de 27 de junio de 2006, Rol Nº 5.875-2005.
Fallo de 29 de diciembre de 2006, Rol Nº 5.242-2004.
Fallo de 23 de marzo de 2006, Rol Nº 4.207-2005.
Fallo de 26 de abril de 2007, Rol Nº 3.919-2004.
Fallo de 6 de febrero de 2007, Rol Nº 685-2007.
Fallo de 18 de junio de 2007, Rol N° 3.017-2005.
Fallo de 6 de agosto de 2009, Rol Nº 1.347-2009.
Fallo de 15 de diciembre de 2009, Rol Nº 5.228-2008.
Fallo de 12 de agosto de 2010, Rol Nº 5.143-2010.
Fallo de 24 de septiembre de 2010, Rol Nº 4.895-2008.
Fallo de 6 de abril de 2011, Rol Nº 3.890-2009.
Fallo de 14 de junio de 2011, Rol Nº 1.201-2009.
Fallo de 29 de diciembre de 2011, Rol Nº 1.872-2010.
Fallo de 12 de abril de 2012, Rol Nº 7.384-2011.
Fallo de 22 de noviembre de 2012, Rol Nº 8.354-2011.

### B) CORTES DE APELACIONES

Corte de Apelaciones de Santiago, fallo de 23 de febrero de 1887.
Corte de Apelaciones de Santiago, fallo de 7 de enero de 1935.
Corte de Apelaciones de Santiago, fallo de 20 de junio de 1918, en *Gaceta*, 1918, 2º, p.583.
Corte de Apelaciones de Santiago, fallo de 1951, *RDJ*, Tomo XXXIV, Segunda Parte, Sección Segunda, p.28.
Corte de Apelaciones de Santiago, fallo de 1962, *RDJ*, Tomo XLVI, Segunda Parte, Sección Segunda, p.48.
Corte de Apelaciones de Santiago, fallo de 19 de marzo de 1992, Rol Nº 5.770-1991.
Corte de Apelaciones de Santiago fallo de 23 de marzo de 1994 (Nº Legal Publishing: 28874).
Corte de Apelaciones de Santiago, fallo de 24 de mayo de 1994 (N° Legal Publishing: 20311).
Corte de Apelaciones de Santiago, fallo de 25 de mayo de 1996, Rol Nº 4.017-1995.
Corte de Apelaciones de Santiago, fallo de 8 de noviembre de 1999, *Gaceta*, N° 357, 1999, p.56.
Corte de Apelaciones de Santiago, fallo de 3 de agosto de 2004, Rol Nº 5.224-1999.
Corte de Apelaciones de Santiago, fallo de 6 de julio de 2005, Rol Nº 5.196-1999.
Corte de Apelaciones de Santiago, fallo de 4 de abril de 2006, Rol Nº 810-2006.
Corte de Apelaciones de Puerto Montt, fallo de 15 de julio de 2008, Rol Nº 58-2008.
Corte de Apelaciones de Talca, fallo de 1 de junio de 2011, Rol Nº 627 y 628-2010/CIV (Nº Legal Publishing: 49743).

### C) TRIBUNALES DE PRIMERA INSTANCIA

Fallo de un juzgado de primera instancia sin identificar, de fecha 30 de mayo de 1884.
Fallo de 27 de enero de 1995, del Décimo Sexto Juzgado Civil de Santiago, Rol Nº 1432-1993 (N° Legal Publishing: 15777).
Fallo de 9 de mayo de 2002, del Vigésimo Cuarto Juzgado Civil de Santiago, Rol Nº C-822-1999.
Fallo de 4 de enero de 2011, del Cuarto Juzgado de Letras de Talca, Rol Nº C-3885-2009.
Fallo de 12 de enero de 2011, del Primer Juzgado de Letras de Linares, Rol Nº21.179-2010.

Fallo de 3 de mayo de 2011, del Juzgado de Letras y Garantía de Purén, Rol Nº C-1330-2010.
Fallo de 20 de septiembre de 2011, del Tercer Juzgado Civil de Temuco, Rol Nº4190-2011.
Fallo de 1º de agosto de 2012, del Décimo Quinto Juzgado Civil de Santiago, Rol Nº V-167-2012.
Fallo de 17 de diciembre de 2012, del Décimo Segundo Juzgado Civil de Santiago, Rol Nº C-11587-2012.
Fallo de 17 de diciembre de 2012, del Juzgado de Letras y Garantía de Collipulli, Rol Nº V-26-2012.
Fallo de 29 de enero de 2013, del Juzgado de Letras y Garantía de Santa Bárbara, Rol Nº V-100-2012.
Fallo de 27 de junio de 2013, del Primer Juzgado Civil de Coquimbo, Rol Nº2447-2011.
Fallo de 15 de noviembre de 2013, del Quinto Juzgado Civil de Santiago, Rol Nº V-208-2012.
Fallo de 15 de enero de 2014, del Primer Juzgado de Letras de Los Ángeles, Rol Nº V-96-2012.

### D) TRIBUNALES ARBITRALES

Reclamación Nº4 interpuesta por don Roberto STIRLING en representación de la *Anglo Chilean Nitrate and Railway Cº. Limited*, ante el Tribunal anglo-chileno.
Fallo arbitral de fecha 22 de mayo de 2000 (Cámara de Comercio de Santiago, Rol Nº 117-98).

### E) JURISPRUDENCIA ADMINISTRATIVA

#### 1.- SUPERINTENDENCIA DE COMPAÑÍAS DE SEGURO, SOCIEDADES ANÓNIMAS Y BOLSAS DE VALORES

Of. Nº 534, de 6 de septiembre de 1935.
Of. Nº 325, de 7 de junio de 1935.
Of. Nº 596, de 16 de agosto de 1944.
Of. Nº 670, de 8 de octubre de 1948.
Of. Nº 1.212, de 8 de marzo de 1960.
Of. Nº 5.050, de 1 de septiembre de 1971.
Of. Ord. Nº41, de 10 de enero de 1972
Of. Nº 895, de 20 de marzo de 1972.
Of. Nº 1.213, de 14 de abril de 1980.
Of. Ord. Nº41, de 10 de enero de 1972.

#### 2.- SUPERINTENDENCIA DE VALORES Y SEGUROS

Of. Nº 1746, de 22 de marzo de 1982.
Of. Nº 1.781, de 24 de marzo de 1982.
Of. Nº 2.542, de 28 de abril de 1982.
Of. Nº 3.978, de 24 de junio de 1982.
Of. Nº 4581, de 27 de julio de 1982.
Of. Nº 3.845, de 11 de octubre de 1984.
Of. Nº 2.048, de 14 de junio de 1989.
Of. Nº 5.592, de 29 de noviembre de 1996.
Of. Nº 6.689, de 4 de diciembre de 1997.
Of. N° 952, de 5 de febrero del año 2002.

Of. Nº 2.827, de 18 de febrero de 2010.
Of. N° 5.212, de 06 de marzo de 2013.

### 3.- SERVICIO DE IMPUESTOS INTERNOS

Of. Nº 3.885, de 1 de octubre de 1987.
Of. Nº 1.873, de 12 de junio de 1989.
Of. Nº 2.734, de 23 de agosto de 1989.
Of. Nº 633, de 15 de febrero de 1993.
Circular Nº 17, de 19 de mayo de1995.
Circular Nº 68, de 28 de noviembre de 1996.
Of. Nº 2.100, de 26 de julio de 1996.
Of. Nº 2.389, de 13 de octubre de 1997.
Of. Nº 2.515, de 18 de junio de 1998.
Of. N° 303, de 28 de enero de 1998.
Of. Nº 2.626, de 29 de septiembre de 1998.
Of. Nº 3.382, de 10 de diciembre de 1998.
Of. Nº 2.407, de 1 de junio de 1999.
Of. Nº 100, de 14 de enero de 2000.
Of. N° 741, de 4 de marzo de 2002.
Of. Nº 6.348, de 12 de diciembre de 2003.
Of. N° 1.482, de 29 de marzo de 2004.
Of. N° 4.845, de 28 de octubre de 2004.
Of. Nº 1.479, de 17 de mayo de 2005.
Of. Nº 3.465, de 13 de septiembre de 2005.
Of. N° 664, de 19 de marzo de 2007.
Of. N° 407, de 26 de febrero de 2008.
Of. Nº 5, de 7 de enero de 2011.
Of. Nº 1.046, de 4 de mayo de 2011.

### 4.- CONTRALORÍA GENERAL DE LA REPÚBLICA

Dictamen Nº 15.937, de 1994.
Dictamen N° 47.087, de 2008.
Dictamen Nº 20.862, de 2009.
Dictamen N° 23.347, de 2010.
Dictamen N° 26.153, de 2012.
Dictamen N° 33.177, de 2013.
Dictamen N° 35.725, de 2014.

### 5.- CONSEJO DE DEFENSA DEL ESTADO (FISCAL)

Informe Nº 320, de 3 de agosto de 1915, del Consejo de Defensa Fiscal.
Informe Nº 153, de 26 de marzo de 1958, del Consejo de Defensa del Estado.
Informe N° 368, de 14 de julio de 1966, del Consejo de Defensa del Estado.
Informe N° 882, de 19 de noviembre de 1970, del Consejo de Defensa del Estado.

## JURISPRUDENCIA EXTRANJERA

### A) ALEMANIA

Fallo de 8 de marzo de 1867, del Tribunal de Apelaciones de Köln *(Appelations-Gerichtshof)*.
Fallo de 28 de abril de 1877, del Tribunal Superior en lo Mercantil del Reich *(Reichsoberhandelsgericht)*.
BGH, 30.01.1970 - V ZR 139/68.
BGH, 25.02.1982 - II ZR 174/80.
BGH, 21.03.1986 - V ZR 10/85.
BGH, 01.07.2002 - II ZR 380/00.
BGH, 29.01.2003 - VIII ZR 155/02.
BGH, 13.03.2003 - VII ZR 370/98.
BGH, 5.07.2004 - II ZR 389/02.
BGH, 13.10.2004 - I ZR 245/01.
BGH, 27.10.2008 - II ZR 158/06.

### B) ARGENTINA

Fallo de la CNCiv., Sala I, de fecha 13 de febrero de 2001, *Surafek River S.A. con Renace Construir S.R.L.*
Fallo de la CNCiv., Sala F, de fecha 5 de junio de 2003, *Rolyfar SA con Confecciones Poza SACIFI s. ejecución hipotecaria*.
Fallo de la CNCom., Sala B, de fecha 4 de mayo de 2007, *Inspección General de Justicia con Frinet S.A.*

### C) BÉLGICA

Fallo de 8 de febrero de 1849, de la Corte Suprema.
Fallo de 30 de enero de 1851, de la Corte Suprema.
Fallo de 20 de marzo de 1902, de la Corte Suprema.

### D) ESTADOS UNIDOS

*Bank of United States v. Deveaux*, 9 U.S. (1809).
*Trustees of Dartmouth College v. Woodward*, 17 U.S. 518 (1819).
*Bank of Augusta v. Earle,* 38 U.S. 519 (1839).
*Bard v. Poole*, 12 N.Y. 495 (1855).
*Bishop v. Brainerd*, 28 Conn. 289 (1859).
*Paul v. Commonwealth of Virginia,* 75 U.S. 168 (1869).
*Welton v. State of Missouri*, 91 U.S. 275 (1875).
*Clark v. Barnard*, 108 U. S. 436 (1883).
*Graham v. Boston, Hartford & Erie Railroad Company*, 118 U.S. 161 (1886).
*Walling v. Michigan*, 116 U.S. 446 (1886).
*Robbins v. Shelby County Taxing District*, 120 U.S. 489 (1887).
*Bowman v. Chicago & Northwestern R. Co.*, 125 U.S. 465 (1888).
*Jellenik v. Huron Copper Minning Co.*, 177 U.S. 1 (1900).
*Model Heating Co. v. Magarity*, 81 A. 394, 396 (Del. 1911).

*Voeller v. Neilston Warehouse Co.*, 311 U.S. 531 (1941).
*Ins. Comm'r Of Pa. v. George B. Booker & Co.*, 35 A.2d 499 (Del. Super. 1943).
*In re Universal Pictures Co.*, 28 Del. Ch. 72, 37 A.2d 615 (Del. Ch. 1944).
*International Shoe Co. v. State of Washington et al*, 326 U.S. 310 (1945).
*Fidanque v. American Maracaibo Co.,* 33 Del. Ch. 262, 92 A.2d 311 (Del. Ch. 1952).
*Farris v. Glen Alden Corporation*, 143 A.2d 25 (Pa. 1958).
*Heilbrunn v. Sun Chemical Corporation*, 38 Del. Ch. 321, 325-26, 150 A.2d 755, 758 (Del. 1959).
*Mansfield Hardwood Lumber Company v. Johnson*, 268 F.2d 317 (1959).
*Meadville Area School District v. Department of Public Instruction*, 398 Pa. 496, 159 A.2d 482 (1960).
*Hariton v. Arco Elecs., Inc.*, 41 Del. Ch. 74, 188 A.2d 123 (Del. 1963).
*Orzeck v. Englehart*, 195 A.2d 375, 378 (Del. 1963).
*Rose Tree Media SD v. Department of Public Instruction*, 431 Pa. 233 (1968).
*Vulcan Materials Co. v. U.S.*, 446 F.2d 690 (5th Cir. 1971).
*Shannon v. Samuel Langston Company*, 379 F.Supp. 797 (1974).
*Farmers Bank v. Sinwellan Corporation*, 367 A.2d 180 (1976).
*PPG Industries, Inc., v. Guardian Industries Corporation*, 428 F.Supp. 789 (N.D.Ohio 1977).
*Kaye v. Pantone, Inc.,* 395 A.2d 369 (Del. Ch. 1978).
*Steinhart v. Southwest Realty & Dev. Co.,* C.A. No. 583 (Del. Ch. May 31, 1978).
*Belden Corp. v. InterNorth, Inc.*, 90 Ill. App. 3d 547, 413 N.E. 2d (1980).
*Edgar v. MITE Corp.*, 457 U.S. 624 (1982).
*Keller v. Clark Equipment Co.,* 715 F.2d 1280, 1291 (8th Cir.1983).
*Weinberger v. UOP Inc.*, 457 A.2d 701 (Del.1983).
*Rothschild Int'l Corp. v. Liggett Group Inc.*, 474 A.2d 133, 136 (Del. 1984).
*Jewel Companies, Inc. v. Pay Less Drug Stores Northwest, Inc.* 741 F.2d, 1555 (9th Circ.1984).
*Robbins & Co. v. A.C. Israel Enterprises, Inc.,* C.A. Nº 7019 (Del. Ch., Oct. 2, 1985).
*Smith v. Van Gorkom*, Del. Supr., 488 A.2d 858 (1985).
*Conagra, Inc. v. Cargill, Inc.*, 222 Neb. 136, 382 N.W. 2d 576 (1986).
*CTS Corp. v. Dynamics Corp. of America*, 481 U.S. 69 (1987).
*McDermott Inc. v. Lewis*, 531 A.2d. 206 (Del. 1987).
*Alicanto, S.A. v. Woolverton*, 129 A.D.2d 601 (1987).
*Texaco, Inc. v. Pennzoil Co.*, 729 S.W.2d 768 (Tex. App. 1987).
*Arcadian Phosphates Inc. v. Arcadian Co.*, 884 F.2d 69, C.A. 2 (1989).
*Corwin v. deTrey*, West Law N°146231 (Del.Ch. 1989).
*Harris v. Rapid-Am. Corp.*, C.A., Nº 6462 (Del. Ch., Oct. 2, 1990).
*SQL Solutions, Inc. v. Oracle Corp.* (N.D.Cal., 1991).
*Star Cellular Tel. Co., Inc. v. Baton Rouge CGSA, Inc.* (Nº 12507, 1993 Del. Ch.).
*Paramount Communications, Inc. v. QVC Network, Inc.,* 637 A.2d 34 (Del.1994).
*Kysor Industrial Corp. v. Margeaux, Inc.,* 674 A.2d 889 (Del. Super. Ct. 1996).
*Eckles v. Atlanta Technology Group, Inc.*, 267 Ga. 801, 803, 485 S.E.2d 22 (1997).
*Brazen v. Bell Atlantic Corp.,* 695 A.2d 43 (Del.1997).
*Beloit Liquidating Trust v. Jeffrey Grade et al,* 266 Wis. 2d 388, 669 N.W.2d 232 (2003).
*VantagePoint Venture Partners 1996 v. Examen Inc.,* 871 A.2d 1108 (Del. 2005).
*Krzastek v. Global Resource Industrial and Power, Inc.*, Nº A-1815-06T2 (App. Div. Sept. 11, 2008).
*Conway v. DialAmerica Marketing, Inc.*, BER-C-116-08 (Super. Ct. Sept. 30, 2008).
*Cincom Systems, Inc. v. Novelis Corp.* (6th Cir., 2009).
*Yeary v. State,* 289 Ga. 394, 711 S.E.2d 694 (2011).
*Premier Capital, LLC, v. Baker,* 972, N.E. 2d 1125 (2012).

*Fizzano Brothers Corporate Products, Inc. v. XLN, Inc., Successor in Interest to System Development Group Inc. v. Shore Consultants, Ltd.; Gregg A. Montgomery, David Binder, and XLNT Software Solutions, Inc.*, Nº 29 MAP 2010 (March 26, 2012).
*SIGA Technologies, Inc. v. PharmAthene, Inc.*, Nº 314, 2012, 67 A.3d 330 (Del. 2013).

### E) FRANCIA

Fallo del Juez de Paz de Mons, de 25 de noviembre de 1845.
Fallo del Tribunal de Gand, de 20 de julio de 1846.
Fallo del Tribunal Civil de Namur, de 10 de junio de 1846.
Fallo de la Corte de Casación, de 22 de julio de 1847.
Fallo de la Corte de Casación, de 22 de febrero de 2005.

### F) ITALIA

Cassazione n. 2637/2006.
Cassazione n. 14526/2006.
Cassazione n. 15133/2006.
Cassazione n. 1476/2007.
Cassazione n. 4661/2007.
Cassazione n. 2233/2007.
Cassazione n. 13695/2010.
Cassazione n. 19698/2010.

### G) PAÍSES BAJOS

Fallo del tribunal de Roermond, de 27 de junio de 1851.
Fallo de la Corte de Apelaciones de Holanda Septentrional, de 23 de diciembre de 1852.
Fallo del tribunal de Maestricht, de 13 de enero de 1853.
Fallo del tribunal de La Haya, de 19 de marzo de 1861.
Fallo del tribunal de Breda, de 26 de marzo de 1861.
Fallo de la Corte de Apelaciones de Holanda Meridional, de 9 de diciembre de 1861.
Fallo del tribunal de Almeloo, de 21 de diciembre de 1864.
Fallo de la Corte de Apelaciones de Utrecht, de 12 de junio de 1865.
Fallo del tribunal de Goes, de 3 de noviembre de 1865.

### H) REINO UNIDO

Fallo de 1473 de la *Star Chamber* (Yearbook, 13 Edw. IV, p.9).
Fallo de 1614 del *King's Bench.*
*Dutch West-India Company v. Henriques Van Moses* (1974), 1 Strange, 612.
*Henriques v. The General Privileged Dutch Company Trading to the West Indies* (1728), 2 Ld. Raymond 1532, 92 E.R. 494. (1730 Kings Bench).
*National Bank of Greece and Athens S.A. v. Metliss* (1958), A.C. 509.
*Eurosteel Ltd. V. Stinnes AG* [2000] 1 All ER 964.

## I) TRIBUNAL DE JUSTICIA DE LAS COMUNIDADES EUROPEAS

Asunto 79/85, *D. H. M. Segers v. Bestuur van de Bedrijfsvereniging voor Bank- en Verzekeringswezen, Groothandel en Vrije Beroepen*.
Asunto 81/87, *The Queen v. HM Treasury and Commissioners of Inland Revenue, ex parte Daily Mail and General Trust PLC*.
Asunto C-55/94, *Gebhard v. Consiglio dell'Ordine degli Avvocati e Procuratori di Milano.*
Asunto C-212/97, *Centros Ltd. v. Erhvervs- og Selskabsstyrelsen*.
Asunto C-208/00, *Überseering BV v. Nordic Construction Company Baumanagement GmbH (NCC).*
Asunto C-167/01, *Kamer van Koophandel en Fabrieken voor Amsterdam v. Inspire Art Ltd.*
Asunto C-442/02, *Caixa Bank France v. Ministère de l'Économie, des Finances et de l'Industrie.*
Asunto C-9/02, *Hughes de Lasteyrie du Saillant v Ministère de l'Économie, des Finances et de l'Industrie.*
Asunto C-411/03, *SEVIC Systems AG.*
Asunto C-216/06, *CARTESIO Oktató és Szolgáltató bt.*

## J) CORTE INTERNACIONAL DE JUSTICIA

*Nottebohm Case* (second phase), Judgment of April 6th, 1955: I.C.J. Reports 1955.
*Barcelona Traction, Light and Power Company, Limited*, Judgment, I.C.J. Reports 1970.

# ÍNDICE TEMÁTICO


## A

Acciones propias, 366, 388, 414
Activo y pasivo, 76, 81, 95, 150, 152, 157, 164, 165, 166, 167, 173, 182, 183, 263, 268, 270, 272, 274, 287, 303, 311, 314, 315, 360, 484, 493, 496
Acto colectivo, 375, 397, 398, 399, 400, 416, 447, 472
Acto complejo, 396
Actos aislados, 10, 30, 36, 42, 231, 232, 258, 427, 433, 439, 440, 441, 442, 443, 444, 445, 446, 452, 459, 460, 498, 515
Actos habituales, 439, 446
Acuerdo de Asociación, 259, 417, 428, 437, 438, 465, 552
Acuerdo de fusión, 67, 78, 87, 100, 101, 102, 103, 104, 108, 109, 110, 111, 112, 114, 115, 116, 117, 118, 121, 124, 132, 133, 136, 137, 145, 154, 243, 245, 295, 318, 334, 337, 342, 347, 348, 350, 354, 364, 365, 366, 370, 374, 375, 377, 378, 379, 381, 385, 387, 388, 394, 397, 400, 414, 467, 470, 471, 477, 523
Adjudicación, 285, 286, 443
Agencia, 35, 37, 42, 109, 266, 288, 421, 431, 432, 433, 434, 436, 442, 443, 444, 445, 454
Anerkennung, 218, 222, 500, 517
Aplicación distributiva, 7, 69, 97, 98, 103, 137, 138, 147, 167, 240, 241, 242, 245, 249, 460, 461, 475
Aporte, 20, 263, 264, 265, 267, 275, 276, 279, 285, 317, 360, 361, 436
Appraisal right, 371, 381
Armonización, 49, 50, 60, 62, 64, 71, 73, 85, 94, 139, 241, 246, 249, 250, 356, 503, 521, 543
Asignación de derechos preexistentes, 286
Aspectos internos, 48, 102, 194, 202, 217, 219, 231, 241, 251, 423
Aufnahmetheorie, 239, 240
Aufsichtsrat, 207
Autocartera, 309, 374, 376, 388, 414, 415
Autonomía de la voluntad, 158, 160, 169, 170, 215, 257, 261, 283, 284, 290, 292, 293, 299, 307, 313, 315, 323, 341, 420, 422, 452, 455, 464, 547
Autonomía privada, 177, 257, 278, 279, 290, 291, 292, 315, 336, 368, 409, 487

## B

Balance de fusión, 81, 87, 318, 357, 362, 363, 365
Balancing test, 205
Bank of Augusta v. Earle, 25, 224, 226, 230
Bases esenciales de la sociedad, 10, 269, 270, 299
Bilateralización, 449, 451
Bubble Act, 16

## C

Canje de acciones, 122, 128, 150, 278, 297, 388, 411, 412, 413, 476
Capacidad específica, 440
Capacidad funcional, 11, 21, 36, 41, 427, 433, 434
Capacidad genérica, 440
Capacidad patrimonial, 3, 11, 21, 36, 41, 67, 81, 158, 160, 165, 166, 173, 175, 178, 180, 181, 182, 243, 244, 258, 273, 277, 287, 289, 291, 295, 299, 300, 301, 333, 344, 349, 358, 360, 362, 363, 364, 378, 379, 388, 392, 399, 403, 408, 409, 416, 427, 433, 434, 437, 439, 444, 445, 473, 474, 475
Cartesio, 51, 205, 211, 221, 506, 510, 517, 544
Cash-out mergers, 383
CDIPr, ii, 36, 143, 144, 145, 194, 195, 417, 418, 419, 420, 421, 422, 423, 424, 425, 426, 437, 438, 448, 450, 451, 452, 453, 455, 456, 457, 458, 459, 461, 463, 464, 465, 466, 467, 469, 470, 471, 473, 474, 475, 476
Centros, 51, 204, 205, 211, 213, 220, 228, 237, 428, 501, 508, 519, 533, 535, 536, 539, 550, 565
Cláusula de escape, 115
Código de Derecho Internacional Privado. Véase CDIPr, Véase CDIPr
Cogestión, 207
Comitas Gentium, 20, 25, 32, 226
Commerce Clause, 46, 202
Compagnie d'Assurances Générales de Paris v. Ruelens, 25, 31
Compatibilidad de fondo, 246
Compatibilidad procedimental, 97, 246, 249
Compensación en metálico, 76, 411, 413
Competencia regulatoria, 46, 47, 50, 52, 53, 139, 214, 216
Conflictos normativos, 18, 19, 21, 189, 191
Consejo de Defensa del Estado, 21, 292, 314, 315, 316, 321, 445, 497
Contratos intuitu personae, 392, 406, 409
Culpa in contrahendo, 205, 206, 343, 543, 555

## D

Daily Mail, 51, 210, 220, 225, 228, 526, 565
Décima Directiva, 6, 63, 66, 70, 71
Delaware, ii, 5, 6, 9, 16, 44, 46, 47, 48, 50, 52, 53, 60, 100, 101, 103, 107, 108, 110, 111, 112, 118, 123, 125, 130, 131, 133, 134, 135, 137, 139, 170, 192, 197, 198, 201, 202, 216, 231, 232, 245, 248, 303, 350, 398, 407, 484, 486, 487, 490, 494, 497, 498, 499, 500, 501, 502, 506, 512, 513, 516, 522, 526, 531, 532, 534, 535, 538, 541, 546, 549
Delaware General Corporation Law. Véase DGCL
Derecho convencional, 417
Derecho de establecimiento, 51, 73, 210, 259, 428, 438
Derecho de información, 86, 87, 88, 116, 153, 157, 178, 293, 297, 366, 370, 371, 372, 373, 377, 378, 470, 477, 509, 523, 535
Derecho de retiro, 10, 362, 385, 388, 414
Derecho de separación, 57, 89, 90, 116, 120, 122, 123, 124, 125, 126, 127, 128, 129, 130, 131, 135, 140, 153, 157, 172, 178, 244, 262, 322, 350, 371, 381, 382, 383, 384, 385, 388, 392, 415, 455, 471, 477
Derecho de suscripción preferente, 119, 366, 380, 414
Derecho territorial, 423, 424, 425, 426, 438, 463, 466, 475

Derechos adquiridos, 20, 201, 226, 227, 228, 258, 371, 408, 424, 438
Derechos personalísimos, 406, 407, 408, 416
DGCL, ii, 5, 6, 9, 46, 60, 100, 101, 102, 103, 108, 109, 110, 111, 112, 113, 114, 115, 116, 117, 118, 119, 120, 121, 122, 123, 124, 125, 126, 127, 129, 130, 131, 132, 133, 134, 135, 136, 137, 138, 139, 140, 141, 170, 173, 178, 192, 230, 231, 232, 245, 248, 251, 334, 350, 365, 398, 440, 467, 472
Directiva 2005/56/CE, 3, 5, 6, 9, 51, 56, 60, 66, 69, 70, 71, 72, 73, 74, 75, 76, 77, 78, 79, 80, 82, 83, 84, 85, 86, 87, 88, 89, 90, 91, 93, 94, 95, 96, 97, 98, 140, 159, 164, 167, 191, 237, 243, 245, 246, 248, 251, 303, 350, 365, 384, 410, 414, 467, 468, 470, 472, 511, 528, 555
Direito de exoneração, 90, 381
Diritto di recesso, 90, 381
Distributive Rechtsanwendung, 240
División de sociedades, 151, 269, 271, 272, 274, 275, 276, 277, 279, 284, 285, 286, 287, 289, 290, 291, 293, 295, 296, 297, 364, 490, 514, 523, 540
Documento previo de fusión, 346, 347, 350, 393, 415, 463, 466, 467, 468, 469, 476
Doing business, 200, 230, 231, 440
Domicilio político, 450
Droit de retrait, 90, 381

## E

Efectos típicos de la fusión, 81, 94, 249, 258, 295, 315, 319, 321, 324, 370, 402, 405, 411
Eficacia erga omnes, 393, 410
Einzeltheorien, 239
Ejercicio habitual, 238, 433, 440, 441, 444, 445, 446, 447, 448, 459
Elemento extranjero, 10, 41, 190, 192, 303, 304, 305, 461
Emigración, 52, 162, 163, 462, 463, 465, 467, 477
Empresas multinacionales, 14, 15, 17, 40, 144, 487, 493, 534, 550
Escisión, 86, 150, 151, 152, 154, 156, 157, 158, 160, 161, 162, 163, 164, 165, 166, 167, 169, 172, 177, 178, 182, 183, 284, 484, 492, 502, 503, 522, 528, 536, 537, 539, 540, 550, 555
Especialidad circulatoria, 291, 325
Estatuto de la Sociedad Anónima Europea. Véase RESE, Véase RESE
Estatuto personal, 2, 7, 10, 22, 23, 26, 43, 144, 193, 228, 238, 240, 243, 418, 423, 429, 430, 432, 437, 448, 449, 450, 451, 452, 456, 459, 460, 547
Extraterritorialidad, 19, 429, 433, 456, 459, 498

## F

Fiktionstheorie, 223
Foreign corporations, 15, 99, 192, 200, 202, 210, 232, 437, 440
Free-standing companies, 17
Fusión impropia, 284, 295, 301, 325, 326, 391
Fusión internacional, i, 2, 3, 5, 7, 8, 9, 10, 11, 13, 14, 23, 43, 55, 57, 58, 60, 62, 63, 64, 69, 97, 99, 100, 101, 102, 103, 108, 109, 110, 111, 112, 114, 115, 122, 132, 134, 137, 138, 139, 140, 141, 144, 145, 147, 148, 159, 162, 163, 167, 190, 191, 192, 193, 239, 240, 242, 243, 246, 247, 248, 249, 250, 251, 253, 254, 255, 257, 258, 259, 261, 300, 303, 304, 305, 307, 321, 334, 335, 340, 356, 371, 417, 424, 425, 426, 447, 448, 459, 460, 461, 462, 463, 464, 465, 466, 467, 468, 470, 471, 472, 473, 475, 476, 497, 514, 539
Fusión transfronteriza, 1, 3, 8, 51, 53, 65, 66, 71, 72, 73, 74, 75, 76, 77, 78, 79, 80, 81, 82, 83, 84, 85, 86, 87, 88, 89, 90, 91, 93, 94, 95, 100, 140, 159, 239, 246, 259, 345, 355, 365, 467, 468, 469, 473, 500, 505, 536, 541

## G

Genuine link, 234
Gesellschaftsmobilität, 43
Gesellschaftsstatut, 194
Gründungstheorie, 10, 209, 541

## H

Habitación, 418, 430, 431, 432, 450, 451, 452, 459
House of Lords, 24

## I

Igualdad ante la ley, 254, 255
In universum ius, 142, 169, 175, 192, 237, 243, 247, 258, 281, 291, 292, 303, 327, 455, 473
Independent legal significance, 119, 123, 170
Inmigración, 162, 462, 463, 465, 472, 475, 476
Inmuebles, 28, 231, 280, 282, 326, 410, 411, 416, 424, 457
Inspire Art, 51, 204, 205, 213, 221, 228, 237, 428, 503, 516, 530, 532, 533, 535, 538, 539, 550, 565
Interest analysis, 201
Internal affairs, 47, 48, 99, 102, 137, 138, 139, 194, 197, 199, 201, 226, 238, 242, 423, 448
Internal affairs rule, 47, 48, 197, 201
Isolated acts, 231, 232, 238, 440

## J

Joint-stock companies, 18, 32
Joint-ventures, 42
Junta Unánime, 368, 369, 370
Junta Universal, 302, 369, 370

## K

King's Bench, 24, 532
Kumulative Rechtsanwendung, 240

## L

Lex contractus, 18, 205, 206, 207, 208, 464, 466, 475, 476
Lex fori, 23, 199, 200, 201, 217
Lex fusionis, 10, 56, 239, 246, 460, 461
Lex incorporationis, 201, 214, 226
Lex Mercatoria, 20, 487

Lex societatis, 10, 48, 64, 75, 97, 137, 182, 191, 192, 193, 194, 195, 196, 197, 198, 199, 200, 203, 204, 205, 207, 208, 209, 210, 214, 217, 218, 223, 227, 228, 238, 241, 243, 244, 245, 246, 417, 418, 419, 423, 424, 448, 452, 453, 455, 456, 457, 458, 462, 465, 466, 467, 471, 473, 475, 476, 477, 485, 515, 548
Leyes personales, 7, 147, 167, 168, 191, 194, 195, 448, 449, 450, 451, 477
LFus, 92, 160, 161, 162, 163, 165, 172, 187, 241, 345, 354, 525, 530, 558
Libertad de asociación, 254, 255
Libertad de empresa, 254, 255
Libertad de establecimiento, 4, 44, 51, 52, 66, 70, 75, 98, 141, 204, 210, 211, 212, 213, 214, 220, 221, 222, 229, 233, 234, 235, 236, 237, 238, 244, 429, 440, 493, 519, 546

## M

Market out, 127, 128
MBCA, iii, 5, 6, 9, 48, 49, 60, 100, 101, 102, 103, 108, 109, 110, 113, 114, 115, 116, 117, 118, 119, 120, 121, 122, 123, 124, 125, 126, 127, 128, 129, 131, 132, 133, 134, 135, 137, 138, 139, 140, 141, 172, 173, 178, 192, 198, 202, 230, 231, 232, 245, 248, 251, 334, 350, 365, 376, 383, 398, 440, 465, 472, 490
Mitbestimmung, 207
Mobilité des sociétés, 43, 490, 524
Model Business Corporation Act. Véase MBCA
Modelo de incorporación, 7, 50, 52, 200, 203, 209, 210, 212, 213, 214, 215, 216, 217, 219, 220, 221, 222, 227, 233, 235, 238, 476
Modelo de sede real, 31, 50, 52, 200, 203, 209, 210, 211, 212, 213, 214, 217, 218, 220, 221, 222, 233, 234, 235, 428
Modificación substancial, 267, 268, 269, 270, 271, 272, 313
Modificaciones estructurales, 2, 9, 10, 148, 149, 150, 151, 152, 153, 154, 156, 157, 161, 164, 165, 166, 167, 169, 170, 173, 178, 179, 180, 181, 182, 183, 184, 185, 187, 188, 189, 190, 253, 256, 261, 262, 267, 274, 279, 281, 286, 294, 296, 299, 300, 303, 304, 312, 324, 325, 329, 330, 331, 332, 333, 466, 484, 492, 502, 504, 505, 508, 509, 511, 518, 520, 536, 547, 557
Most significant relationship, 201
Movilidad, 2, 4, 6, 9, 13, 14, 19, 43, 44, 45, 49, 50, 51, 52, 53, 54, 58, 66, 99, 141, 167, 196, 211, 214, 216, 220, 231, 503, 534
Movilidad societaria, 2, 45, 53, 54, 58, Véase movilidad
Muebles, 282

## N

Nacionalidad chilena, 419, 421, 443, 452, 453
Nacionalidad de las sociedades, 167, 190, 195, 196, 255, 417, 418, 419, 420, 421, 422, 452, 453, 455, 493, 537
Negocios personalísimos, 406
Numerus clausus, 158, 161, 166, 170

## O

Orden público, 22, 199, 202, 203, 204, 236, 256, 258, 290, 292, 351, 419, 424, 425, 438, 447
Outreach statutes, 201, 217

## P

Partición, 286
Participaciones recíprocas, 414
Partiellen Universalsukzession, 158, 169
Persona ficticia, 438
Persona jurídica extranjera, 24, 432, 433, 434, 437, 443, 448, 459, 483
Personalidad jurídica, 18, 19, 21, 22, 24, 26, 27, 31, 36, 37, 42, 56, 61, 72, 145, 169, 171, 180, 191, 193, 202, 206, 208, 212, 218, 223, 224, 225, 226, 228, 231, 233, 235, 236, 255, 258, 263, 266, 268, 275, 283, 288, 304, 314, 315, 326, 327, 333, 404, 423, 425, 429, 433, 434, 436, 438, 489, 506, 531
Personalstatut, 193
Plan o proyecto de fusión, 337, 345
Principio de adaptación material, 250, 466
Principio de asimilación, 7, 28, 141, 148, 253, 305, 334, 417, 465
Principio de especialidad, 292, 293, 324, 325, 352, 542
Principio de territorialidad, 11, 13, 20, 145, 212, 218, 246, 418, 429, 451, 452, 459, 461
Protocolos de fusión, 10, 78, 337
Proyecto de fusión, 10, 67, 77, 78, 79, 80, 81, 82, 83, 85, 86, 87, 88, 91, 93, 102, 145, 167, 243, 245, 334, 337, 344, 345, 349, 350, 354, 355, 370, 371, 376, 377, 393, 394, 467, 518, 539
Publicidad, 28, 30, 31, 64, 67, 78, 82, 83, 84, 87, 88, 95, 116, 134, 140, 161, 173, 203, 204, 206, 233, 243, 262, 266, 342, 349, 369, 372, 373, 378, 393, 395, 396, 398, 400, 403, 404, 410, 411, 416, 423, 425, 434, 435, 442, 457, 468, 470, 471, 472, 475, 477, 504, 538

## R

Race to the bottom, 45, 46, 47, 216
Reactivación, 152, 183, 505, 528
Realitätstheorie, 224
Rechtsfähigkeit, 21, 29, 37, 218
Reconnaissance, 222, 234, 510
Reconocimiento automático, 27, 37, 218, 229, 230, 238, 423, 433, 439
Reconocimiento de las personas jurídicas extranjeras, 21, 22, 23, 26, 28, 37, 433, 438
Reconocimiento especial, 27, 229
Reconocimiento genérico, 27, 229
Reconocimiento recíproco, 220, 234
Reestructuraciones, 50, 65, 70, 148, 156, 160, 518
Registro Conservatorio de Bienes Raíces, 260
Registro de Accionistas, 323, 375, 385, 386, 387, 412
Registro de Comercio, 160, 163, 259, 308, 326, 392, 394, 401, 403, 404, 410, 468, 472, 477, 510
Regulated companies, 16, 18

Relación de canje, 78, 83, 85, 91, 93, 96, 163, 318, 322, 346, 349, 356, 357, 358, 359, 361, 362, 363, 364, 374, 379, 413, 469
Reorganización, 40, 43, 149, 150, 151, 153, 182, 261, 263, 264, 265, 266, 267, 269, 285, 298, 300, 310, 339, 408, 474
RESE, 44, 50, 65, 66, 67, 68, 69, 70, 71, 73, 77, 79, 90, 93, 94, 97, 173, 212, 213, 259, 394
Restatement, 47, 48, 108, 196, 198, 201, 215, 226, 230, 231, 533
Restatement (Second) of Conflicts of Laws, 198
Restrukturierung, 151
Riconoscimento, 222

## S

Scheinauslandsgesellschaften, 200
SCS, iv, 36, 37, 38, 258, 270, 276, 309, 313, 316, 317, 318, 320, 433, 434, 444, 560
SE, v, 42, 44, 65, 66, 67, 68, 70, 72, 73, 79, 80, 90, 94, 97, 173, 212, 213, 246, 259, 394, 490, 499, 501, 504, 518, 519, 521, 535, 539, 546
Sede real, 10, 43, 47, 52, 56, 69, 75, 200, 209, 210, 212, 213, 214, 217, 218, 219, 220, 221, 222, 230, 235, 236, 420, 421, 427, 429, 437, 452, 455, 536
Servicio de Impuestos Internos. Véase SII
SII, v, 42, 263, 264, 265, 266, 267, 277, 278, 285, 286, 289, 290, 295, 298, 302, 317, 318, 322, 323, 325, 331, 332, 356, 357, 363, 391, 408, 438, 442, 469, 474
Singulis actibus, 176
Sitztheorie, 10, 209, 534
Sociedad Anónima Europea. Véase SE
Sociedades anónimas abiertas, 8, 320, 356, 369, 372, 378, 386, 387, 391
Sociedades anónimas cotizadas, 8, 164, 414, 541
Sociedades anónimas especiales, 7, 8, 320
Sociedades anónimas extranjeras, 24, 26, 28, 31, 32, 34, 35, 36, 37, 38, 266, 288, 434, 442, 446
Sociedades de capital, 1, 3, 6, 16, 38, 51, 69, 71, 72, 74, 120, 159, 161, 164, 169, 215, 261, 267, 299, 381, 493, 508, 511, 528
Sociedades de personas, 27, 33, 73, 169, 264, 271, 278, 284, 314, 323, 435
Sociedades extranjeras, 2, 7, 10, 14, 15, 21, 22, 23, 24, 25, 26, 27, 28, 29, 30, 31, 32, 33, 35, 37, 38, 39, 41, 52, 56, 58, 99, 100, 101, 102, 115, 134, 135, 137, 143, 144, 147, 162, 191, 194, 195, 200, 202, 203, 211, 218, 219, 221, 222, 223, 226, 228, 229, 231, 232, 234, 236, 237, 238, 239, 248, 255, 257, 258, 266, 267, 300, 304, 417, 422, 423, 425, 426, 427, 428, 429, 430, 432, 434, 435, 436, 438, 439, 440, 441, 442, 443, 446, 448, 452, 453, 454, 455, 456, 460, 462, 472, 474, 475, 489, 497, 508, 515, 534
Sonderanknüpfungen, 199
Spin-off, 285
Split-off, 285
Split-up, 285
Status, 5, 38, 44, 180, 181, 207, 230, 231, 270, 381, 436, 458, 469, 476
Statut interne, 194
Statut personnel, 193
Statutory merger, 134, 149, 170, 407
Structural changes, 149
Sucesión inter vivos, 392
Sucesión universal, 67, 81, 142, 158, 161, 162, 163, 165, 166, 167, 169, 170, 171, 173, 177, 180, 183, 244, 248, 258, 264, 275, 280, 281, 283, 284, 287, 288, 289, 290, 291, 292, 295, 296, 299, 307, 317, 324, 325, 327, 332, 333, 389, 406, 408, 411, 455, 461, 474, 496, 505, 509
Sucesión universal parcial, 169, 287, 289, 290
Superintendencia de Compañías de Seguro, Sociedades Anónimas y Bolsas de Comercio. Véase SCS
Superintendencia de Valores y Seguros. Véase SVS
SVS, v, 143, 146, 147, 266, 275, 277, 279, 283, 284, 285, 286, 289, 295, 301, 325, 339, 341, 346, 355, 363, 366, 367, 368, 369, 375, 385, 387, 391, 412, 414, 461, 470

## T

TCCE, 60
TCE, v, 51, 195, 204, 210, 220, 234, 237
Técnica autorizacional, 34, 436
Teoría unificadora diferenciada, 242
Tercera Directiva, 50, 51, 60, 63, 64, 66, 69, 71, 77, 79, 82, 85, 86, 87, 88, 90, 91, 92, 94, 97, 246, 358, 373
Territorialidad absoluta, 23, 448, 452
Test de proporcionalidad, 205
Test Gebhard, 205
TFUE, v, 51, 60, 63, 195, 204, 210, 220, 224, 237
Tipicidad, 140, 141, 151, 152, 169, 170, 171, 172, 173, 178, 187, 299, 305, 324
Tipo jurídico estructural, 182, 186, 188, 300
Tipo jurídico-estructural, 9
TJCE, v, 4, 7, 51, 52, 68, 70, 98, 141, 159, 204, 205, 209, 210, 211, 212, 213, 218, 219, 220, 222, 225, 226, 228, 229, 234, 237, 259, 428, 440, 503
Transferencia internacional del domicilio, 43
Transformación, 7, 44, 73, 90, 123, 147, 150, 151, 152, 157, 158, 160, 161, 164, 165, 166, 167, 169, 172, 173, 177, 178, 182, 183, 244, 262, 263, 265, 267, 268, 270, 271, 272, 273, 274, 275, 276, 277, 278, 279, 281, 283, 293, 294, 295, 297, 299, 300, 311, 313, 321, 327, 328, 330, 332, 333, 402, 486, 492, 500, 514, 520, 521, 522, 545
Transformación transmisiva, 283, 333
Tratado Constitutivo de la Comunidad Europea. Véase TCCE
Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea. Véase TFUE
Tratado de la Comunidad Europea. Véase TCE
Tratativas preliminares, 335, 336, 337, 338, 342, 487
Triangular mergers, 57, 76, 111
Tribunal de Justicia de las Comunidades Europeas. Véase TJCE
Trustees of Dartmouth College, 25, 224, 562

## U

Umwandlung, 151, 157, 185
Umwandlungsgesetz. Véase UmwG
UmwG, v, 51, 56, 70, 77, 79, 84, 90, 92, 151, 154, 156, 157, 158, 159, 160, 161, 162, 165, 172, 177, 185, 187, 303, 345, 393, 498, 538, 540, 556
Universalidad, 277, 285, 287, 288, 289, 369, 525

Uno actu, 67, 142, 158, 169, 175, 176, 192, 237, 243, 247, 258, 281, 282, 289, 291, 292, 303, 324, 455, 474

## Ü

Überseering, 51, 52, 204, 213, 218, 220, 222, 225, 226, 228, 237, 428, 440, 484, 508, 510, 513, 530, 533, 534, 535, 539, 542, 549, 565
Übertragungstheorie, 239, 240

## V

Vereinigungstheorie, 74, 97, 245
Vereinigungstheorien, 239, 240
Vested Rights, 20, 226, 517
Vorstand, 207

## Z

Zwecktätigkeit, 21

**********