



# Inversor Global

CHILE

8

*TIPS:*  
para entender  
la adquisición  
de WhatsApp

Juntas de Accionistas

## LA OPORTUNIDAD DE SER UN MINORITARIO ACTIVO

**COPIA DE CORTESÍA**  
(Archivo en baja resolución)

• CÓMO ARMAR  
SU CARTERA



SE ACERCAN LAS JUNTAS DE ACCIONISTAS:  
CÓMO ESTAR PREPARADO

# La oportunidad de ser un minoritario activo

La elección de los directores, la revisión del balance, la memoria y los estados financieros son sólo algunos de los desafíos a los que los inversionistas minoritarios se verán enfrentados en abril próximo cuando se lleven a cabo las juntas de accionistas de las distintas empresas que cotizan en la Bolsa de Comercio de Santiago. ¿Cómo ir bien preparado a esos encuentros?

**Alejandra Lizana Pérez**  
Santiago de Chile

**S**i usted tiene acciones de alguna sociedad anónima en Chile, sea abierta o cerrada, lo más probable es que en los próximos días reciba una carta "invitándolo" a la junta ordinaria de accionistas.

Entonces, antes de asistir al que en muchos casos es el único encuentro anual de la empresa de la cual es usted dueño, es bueno tener presente por qué se realizan estos encuentros, qué se espera del accionista en ellos y cómo ejercer una labor más proactiva en reuniones que pueden –en varios casos– parecer muy aburridas.

Lo primero es considerar que la Ley 18.046 de Sociedades Anónimas establece la existencia de dos tipos de juntas de accionistas: ordinarias y extraordinarias. Las primeras se celebran una vez al año –generalmente en abril, dado que deben efectuarse durante el primer cuatrimestre posterior al balance– y las segundas pueden ser convocadas en cualquier momento, con un máximo de 30 días de antelación. En general, estas últimas tienen lugar cuando ocurren hitos relevantes para una compañía, como fusiones, aumentos de capital, emisiones de acciones u otros similares.

Ahora, uno de los puntos relevantes de las juntas de accionistas que se aproximan es la



aprobación de los balances, pero también consideran, tal como lo indica la Ley, el examen de la situación de la sociedad, o el reporte de los inspectores de cuentas y auditores externos.

-----

**LA LEY 18.046 DE SOCIEDADES ANÓNIMAS ESTABLECE LA EXISTENCIA DE DOS TIPOS DE JUNTAS DE ACCIONISTAS: ORDINARIAS Y EXTRAORDINARIAS. LAS PRIMERAS SE CELEBRAN UNA VEZ AL AÑO –GENERALMENTE EN ABRIL, DADO QUE DEBEN EFECTUARSE DURANTE EL PRIMER CUATRIMESTRE POSTERIOR AL BALANCE- Y LAS SEGUNDAS PUEDEN SER CONVOCADAS EN CUALQUIER MOMENTO, CON UN MÁXIMO DE 30 DÍAS DE ANTELACIÓN. EN GENERAL, ESTAS ÚLTIMAS TIENEN LUGAR CUANDO OCURREN HITOS RELEVANTES PARA UNA COMPAÑÍA.**

-----

Además, en ella deberán aprobarse o rechazarse importantes temas como los balances, la memoria, los estados financieros y otras demostraciones financieras presentadas por la administración, o en caso de una compañía en quiebra, sus liquidadores.

En relación a este último punto, es importante considerar que la Ley 18.046 establece que la votación de las materias tratadas en la junta de accionistas debe realizarse de forma simultánea por todos los accionistas que acuden a una junta, o bien de forma secreta. Si se opta por esto último el escrutinio deberá

efectuarse en un único acto público y en ambos casos, con posterioridad deberá conocerse públicamente la forma en que sufragó cada accionista.

Junto a lo anterior, para los accionistas minoritarios es importante tener presente que de los acuerdos de la junta deberá quedar una constancia en un libro de actas, que será llevado por el secretario o bien por el gerente de la sociedad.

Ahora bien, asistir a la Junta de Accionistas no sólo es un derecho, sino también un deber, algo que queda de manifiesto en la Ley: quienes durante un plazo superior a cinco años no asisten a la junta, ni tampoco cobren los dividendos que entregue la sociedad, no serán considerados para los efectos del quórum y de las mayorías requeridas por la junta. Es decir, si a usted le interesa el futuro de la sociedad en que participa, tiene el deber de asistir a las juntas.

## LOS NÚMEROS

Dado que una de las potestades de las juntas ordinarias que se vienen en abril próximo es la aprobación o rechazo de los estados financieros y balances de las compañías, no está de más revisar en qué fijarse para saber cómo anda la sociedad de la que se es parte.



En Estados Unidos las juntas de accionistas pueden ser grandes eventos. Wal-Mart ha contado, por ejemplo, con la actuación de músicos como Elton John para animar la velada.

Al respecto, Arturo Platt, socio de Gobiernos Corporativos de Deloitte, precisa que hay que tener claro que “las ganancias o pérdidas nunca son suficiente información para conocer el real estado de una compañía. De hecho éstas representan sólo una foto en una fecha determinada”.

De ahí que el especialista sugiera poner atención en factores cuantitativos, como son la revisión de indicadores financieros, la relación de deuda/capital, la liquidez, la rentabilidad sobre los activos y la rentabilidad sobre el patrimonio, entre otros.

---

**ARTURO PLATT, DE DELOITTE, SUGIERE PONER ATENCIÓN EN FACTORES CUANTITATIVOS, COMO SON LA REVISIÓN DE INDICADORES FINANCIEROS, LA RELACIÓN DE DEUDA/CAPITAL, LA LIQUIDEZ, LA RENTABILIDAD SOBRE LOS ACTIVOS Y LA RENTABILIDAD SOBRE EL PATRIMONIO, ENTRE OTROS.**

---

Tampoco hay que olvidarse de los *covenants* –indicadores de límites financieros–, ya que en muchos casos su ubicación en un nivel inferior al determinado previamente por la sociedad (por ejemplo al momento de pedir un préstamo ante una entidad financiera), “pueden llevar a la conclusión de necesidades a aportes de capital, o de revisión de toda la estructura de financiamiento de una compañía”, recalca Platt.

Ahora bien, en cuanto a la fuente de entrada de dinero de la sociedad, los especialistas recalcan que los ingresos operacionales –los que provienen del giro propio de la compañía– son los que permiten proyectar la gestión de la misma en el largo plazo.

Sin embargo, esto no significa que un mayor endeudamiento en ciertas etapas de un negocio sea una buena señal. En tal sentido, el Socio de Auditoría de PwC Chile, Renzo Corona, precisa que un mayor flujo de recursos desde préstamos o emisiones de bonos en una compañía “depende del momento del ciclo de vida en que se encuentre la empresa. Al momento de la puesta en marcha éstos pueden ser los únicos ingresos y eso es totalmente normal”, precisa. Y acota que “en épocas de crecimiento una empresa puede requerir más caja de la que es capaz de generar y eso también es normal”.

Ahora bien, en cuanto a los incobrables –otra de las variables que a primera vista preocupa a los accionistas– Corona recalca que no es posible dar un parámetro fijo. “Depende de la industria en que opera la empresa, del segmento al que está dirigida o de la zona geográfica. Son muchos los factores que inciden”.

## GOBIERNO CORPORATIVO

Otro aspecto clave que deberán abordar en



Las juntas de accionistas de las empresas donde tiene posiciones son “la” oportunidad de tomar el control de la situación.

## Evitar los fraudes

Además de los números propiamente tales y el gobierno corporativo, uno de los temas que ha adquirido mayor relevancia para todos los *stakeholders* de las compañías en los últimos años son los vinculados con el riesgo de fraude, ya sea en los Estados Financieros –al estilo Enron o La Polar, de robo de activos –bienes o dinero- o con casos de corrupción, tanto pública como privada.

Los inversionistas minoritarios deberían ejercer un rol más activo en la detección y prevención de estos ilícitos, pero deben desempeñarlo de manera proactiva y en forma temprana, porque es un hecho que cuanto antes se desbarata un esquema de fraude, es menor el impacto económico para la empresa.

En tal sentido, el socio líder del área de Prevención e Investigación de Fraudes de EY, Ricardo Gameroff, explica que para que los accionistas minoritarios puedan alcanzar este objetivo y así detectar eventuales irregularidades a tiempo, es vital que analicen la información, tanto contable como operativa, a su disposición.

.....

**“ALGUNAS DE LAS LUCES ROJAS A LAS QUE UN INVERSOR DEBERÍA ESTAR ATENTO SON, POR EJEMPLO, UN INCREMENTO DE LOS INGRESOS Y BAJA EN LOS COSTOS EN EL ÚLTIMO TRIMESTRE QUE NO SE EXPLICA POR TEMAS DE ESTACIONALIDAD, CRECIMIENTO EN EL INVENTARIO SIN UN AUMENTO EN LAS VENTAS”, DICE RICARDO GAMEROFF, DE EY.**

.....



En Chile, casos como el de La Polar recordaron a los minoritarios la importancia de estar al tanto de la forma en que una compañía es manejada.

En tal sentido, asegura que como mínimo “los inversionistas deberían estar regularmente analizando los estados financieros de las empresas donde invierten, no sólo los anuales, que son los examinados y aprobados por la junta de accionistas ordinaria, sino también los trimestrales, de manera de poder detectar señales de alerta lo más pronto posible.”

“Un investigador de fraude busca en los estados financieros, señales que alerten acerca de la sobrevaloración de activos y/o ingresos o la subvaloración de pasivos y/o gastos. Algunas de las luces rojas a las que un inversor debería estar atento son, por ejemplo, un incremento de los ingresos y baja en los costos en el último trimestre que no se explica por temas de estacionalidad, crecimiento en el inventario sin un aumento en las ventas, ventas e ingresos que se expanden pero con un flujo de caja operativo que decrece, márgenes bruto y operativos muy por encima de la media de la industria, revaluaciones inusuales de activos fijos y cuentas por cobrar, entre otros”, precisa.

diversos casos los accionistas de las sociedades chilenas durante abril es el gobierno corporativo, ya que en muchas juntas de accionistas se deberá elegir a los nuevos directores.

-----

**ASISTIR A LA JUNTA DE ACCIONISTAS NO SÓLO ES UN DERECHO, SINO TAMBIÉN UN DEBER, ALGO QUE QUEDA DE MANIFIESTO EN LA LEY: QUIENES DURANTE UN PLAZO SUPERIOR A CINCO AÑOS NO ASISTAN A LA JUNTA, NI TAMPOCO COBREN LOS DIVIDENDOS QUE ENTREGUE LA SOCIEDAD, NO SERÁN CONSIDERADOS PARA LOS EFECTOS DEL QUÓRUM Y DE LAS MAYORÍAS REQUERIDAS POR LA JUNTA.**

-----

Puntualmente en relación al gobierno corporativo de la sociedad, Germán Heuffmann, Managing Partner de GovernArt, precisa que un accionista minoritario debería poner especial atención en el directorio de la compañía, en el sentido de asegurarse que las decisiones que toma se orientan en búsqueda de interés social de la empresa, y no en búsqueda del interés de un grupo de accionistas en particular, como por ejemplo, al interés del grupo controlador.

Para esto, el experto sugiere que son buenas prácticas “revisar cómo en las actas del directorio, los directores ejercen su deber de cuidado y son diligentes ante las múltiples decisiones que deben adoptar”.

Adicionalmente, dado que es bueno informarse sobre por quién votar, Heuffmann precisa que “lo primero sería revisar el tipo o perfil de director con el que quiero contar en el directorio, y para ello hay varias formas. Una de ellas es buscar si los directores cuentan con calificaciones formales en

## Cómo se cita a una junta

La Ley de Sociedades Anónimas establece que las Juntas de Accionistas deberán efectuarse como máximo en los 30 días siguientes a su convocatoria. Formalmente la citación a una junta de accionistas debe hacerse a través de la publicación de un aviso destacado, al menos tres veces, en el periódico del domicilio social que ha determinado la junta de accionistas, o en el Diario Oficial.

En las sociedades anónimas abiertas deberá enviarse una citación por correo con una anticipación mínima de quince días a la fecha de la celebración de la junta. Este documento deberá contener una referencia a las materias a tratar en

ella y la indicación de la forma de obtener copias íntegras de los documentos que fundamentan las diversas opciones que serán sometidas a votación.

En caso de que exista una materia que preocupa a la sociedad y el directorio no haya convocado a junta extraordinaria, los accionistas que en conjunto posean el 10% de la propiedad de una compañía pueden convocar a una Junta Extraordinaria. Es potestad de estos encuentros abordar temas como la disolución de la sociedad, la transformación, fusión o división de la misma y la reforma de sus estatutos, entre otras temáticas vitales para la compañía.





La Ley 18.046 establece que la votación de las materias tratadas en la junta de accionistas debe realizarse en forma simultánea por todos los accionistas que acuden a una junta, o bien en forma secreta.

gobierno corporativo y conducción empresarial, como cursos de formación y certificaciones”.

Otra medida práctica es chequear la experiencia del director mediante su participación previa en otros directorios en empresas de la industria, y también mirar su actuación en las reuniones del directorio mediante sus pronunciamientos consignados en las actas.

“Incluso, no estaría de más tomar el teléfono y llamar a algunos *head hunters*, analistas financieros y gerentes de estudio o inversión del mercado de capitales, para pedir referencias o preguntarles su opinión respecto a algún director en particular”, argumenta el especialista.

Todos factores que apuntan a un mismo objetivo: el mayor conocimiento posible de la empresa de la cual es usted “dueño”. **IG**

## Qué pasa si un accionista no puede ir a la junta

La Ley establece que pueden participar en las juntas los titulares de acciones inscritas en el Registro de Accionistas. También podrán participar los titulares de acciones que no tengan derechos sociales (a voto) y los directores y gerentes que no sean accionistas, pero no podrán votar en el encuentro.

Ahora bien, si un titular de las acciones no puede asistir a una junta, podrá hacerse presente por medio de otra persona, aunque ésta no sea accionista. Sin embargo, hay que considerar que la representación deberá indicarse por el total de las acciones de quien delega este derecho, hasta cinco días antes del encuentro.

**IG** Inversor**Global**