

Legal |
Opinión | Artículo 1 de 2

Tornetta v Musk en Chile

"...La normativa chilena parece ser superior a la de Delaware en este caso particular. La exigencia de contar con el 5% de las acciones para contar con legitimidad activa para interponer una acción derivativa constituye un razonable filtro inicial para el activismo accionista. Luego, la supermayoría requerida en la decisión de la junta de accionistas sirve de defensa importante para los derechos de los minoritarios. Finalmente, la necesidad de un reporte del evaluador independiente sirve de útil guía para el juez de fondo..."

Miércoles, 7 de mayo de 2025 a las 10:15



A⁻ A⁺ Imprimir Enviar

Andrés Chirgwin

Elon Musk enfrenta actualmente una avalancha de acciones judiciales en razón de las actividades del Departamento de Eficiencia Gubernamental (DOGE) que dirige. Este artículo, sin embargo, se refiere a un tema anterior a DOGE, relacionado con la etapa apolítica del ejecutivo.

El 21 de enero de 2018, el directorio de Tesla aprobó un acuerdo compensatorio para Elon Musk, el cual gatillaría un cuantioso pago sujeto al cumplimiento de determinados objetivos de capitalización bursátil e hitos operativos relacionados con los objetivos de ingresos y EBITDA ajustados. De no cumplirse los objetivos, Musk no recibiría nada.

El acuerdo fue propuesto a los accionistas de Tesla mediante un comunicado que informaba lo discutido en la reunión del directorio y las razones por las que recomendaban la adopción del acuerdo compensatorio.

Conforme las normativas aplicables (Nasdaq, estatutos sociales y normas sobre operaciones con partes relacionadas), la resolución aprobatoria requería de simple mayoría de los votos.

El acuerdo se aprobó en una junta de accionistas de fecha 21 de marzo de 2018, con el 73% de las acciones con derecho a voto en la materia (esto es, excluyendo las acciones de Musk o de sus relacionados) votando a favor.

Escena 1: Tornetta v Musk

Tesla tuvo un éxito extraordinario bajo la dirección de Musk y, contra todos los pronósticos, logró cumplir con creces las ambiciosas —casi imposibles, según algunos— condiciones para el pago.

Pero tan hermosa historia de capitalismo no podía quedarse así.

Conociendo un reclamo del accionista minoritario Richard Tornetta, en el proceso denominado “Tornetta vs Musk”, la jueza Kathaleen McCormick, del Court of Chancery de Delaware, dejó sin efecto el acuerdo compensatorio.

La jueza McCormick fue de la opinión de que la votación de los accionistas no se realizó con pleno conocimiento de causa, por los siguientes motivos:

- El comunicado informó sobre la independencia de los directores, cuando en realidad varios de ellos tenían amplias relaciones personales y profesionales de larga data con Musk, lo que influyó en sus participaciones dentro del directorio.
- El comunicado omitía información del proceso de aprobación de la compensación, incluyendo las negociaciones que tuvo el directorio con Musk, el calendario de trabajo, entre otros antecedentes importantes que el directorio consideró.

La jueza McCormick concluyó que el directorio no habría actuado con miras al interés de la sociedad y, en vez de interactuar con Musk como un tercero o contraparte, operaron como su “organismo asesor”.

La jueza también opinó lo siguiente:

- Musk ya poseía el 21,9% de Tesla, lo cual, según ella, sería incentivo suficiente como para que procurara que la sociedad consiguiera las metas propuestas en el acuerdo remuneratorio.
- No habría existido ningún riesgo real de que Musk se fuera de Tesla sin recibir la remuneración pactada y, además, el directorio no exigió que Musk le dedicara un determinado tiempo de trabajo a Tesla.
- Los objetivos del acuerdo compensatorio no eran ambiciosos ni inalcanzables, al tratarse de una sociedad que está constantemente en crecimiento y con buen posicionamiento en el mercado.

Por lo anterior, decidió revocar de la decisión tomada por casi tres cuartas partes de los accionistas de la sociedad, haciendo hincapié en la supuesta falta de independencia por parte de los directores y el aparente perjuicio causado a Tesla.

Todo esto a pesar de que entre principios de 2018 y finales de 2024, época del antedicho fallo de McCormick, las acciones de Tesla subieron casi 500%. En el mismo período el Nasdaq subió alrededor de un 220% y el S&P 500 creció casi un 130%. Parece difícil sostener que los accionistas sufrieron perjuicio bajo Musk...

Escena 2: reposición con nuevos antecedentes

Se esperaba que Tesla apelara de este fallo y la causa fuera conocida por la Corte Suprema de Delaware, pero optó por obtener una ratificación de los accionistas supuestamente engañados y perjudicados. Promovió una nueva votación del paquete compensatorio a los accionistas, salvando los

cuestionamientos esenciales del proceso de aprobación del paquete original.

Esta ratificación fue exitosa y el paquete compensatorio de Musk fue aprobado nuevamente, esta vez, por el 72% de las acciones con derecho a voto en la materia.

Luego de la votación el asunto volvió a la Court of Chancery de Delaware, donde Musk buscó que la jueza revirtiera su decisión, en base a la ratificación lograda. Sus argumentos se pueden resumir en los siguientes puntos:

- El acuerdo compensatorio es una justa retribución por la contribución que tuvo Musk en el crecimiento de la compañía y aseguraría su compromiso en seguir expandiendo el negocio y sus variados emprendimientos.
- Al haberse realizado una nueva votación respecto del acuerdo compensatorio se superan las dudas acerca de la información con la que contaban los accionistas al momento de votar la primera vez, ya que nuevamente, y conocidas las circunstancias señaladas en el fallo, se obtuvo una abrumante mayoría. Ratificar el primer fallo significaría vulnerar la voluntad de los accionistas y su derecho a determinar qué es lo mejor para la empresa.

Frente a esto la jueza McCormick, sorprendentemente, ratificó su decisión anterior, argumentando lo siguiente:

- Desasimiento. Que nunca una corte de Delaware ha revertido un fallo por una votación de accionistas que tuvo lugar luego de un juicio y, que de tener la parte vencida la posibilidad de crear nuevos hechos con el fin de revisar las sentencias, los juicios serían interminables.
- Que una votación de accionistas por sí sola no puede ratificar una transacción cuyo control tiene serios conflictos de interés, refiriéndose a que un accionista mayoritario tiene una importante influencia sobre el directorio y sus decisiones.
- Que la nueva votación también fue irregular, ya que la información que presentó el directorio fue "engañosa" e instaba a aprobar el acuerdo compensatorio, ya que en el informe del directorio se aseguraba que una nueva votación revertiría el resultado del caso.

Tesla expresó su desacuerdo con el nuevo fallo judicial, declarando que de no ser revertido significaría que serían los jueces y abogados demandantes quienes verdaderamente dirigen las compañías en Delaware, y no sus legítimos dueños.

Un grupo de accionistas de Tesla apeló del fallo, apelación que será conocida por la Corte Suprema de Delaware y podría tardar todo un año en tramitarse. Esto seguiría retrasando la ejecución del acuerdo compensatorio.

Paradójicamente, el valor de dicha compensación podría eventualmente incrementarse producto de las variaciones de precio de la acción de Tesla. Sin perjuicio de la reciente baja en el precio, producto entre otras razones, por la priorización de Musk del proyecto DOGE del régimen de Trump por sobre la gestión de Tesla y la campaña "Tesla takedown", el activismo accionista y judicial contra Musk podría terminar exponiendo potencialmente a la compañía a pagar un monto mucho mayor que el originalmente adeudado.

Escena 3: mientras tanto, en Chile....

Al reflejar este caso en la legislación chilena, nuestro sistema protege a los accionistas minoritarios mediante la acción derivativa, contemplada en el [artículo 133 bis](#) de la [Ley 18.046](#) sobre sociedades anónimas, por la cual un director o grupo de accionistas que represente al menos el 5% de las acciones de la sociedad puede perseguir, en beneficio de la misma, la indemnización por daños patrimoniales producidos como consecuencia de hechos que contravengan la Ley de Sociedades Anónimas, su reglamento, los estatutos de la sociedad o la normativa impartida por la Comisión para el Mercado Financiero.

Se denomina "derivativa" debido a que se basa en un ilícito que daña el patrimonio social y por tanto a los accionistas indirectamente, por lo que, en caso de conseguir compensación por indemnizaciones, esta pertenecerá exclusivamente a la sociedad, ya que la acción se ejerce en su beneficio exclusivo.

¿Cómo se habría desarrollado y resuelto el caso si hubiera tenido lugar en Chile?

Una primera cortapisa habría sido el 5% de las acciones que exige la acción derivativa en Chile. Esto ya hubiera sido un primer obstáculo para el demandante Tormetta, quien para lograr legitimidad activa debió haber convencido a accionistas suficientes para lograr dicho porcentaje.

Luego, el acuerdo compensatorio de Musk es en definitiva un contrato con una parte relacionada.

La normativa chilena exige su aprobación por una junta extraordinaria de accionistas con un 66.6% de votos. Esto se cumplió.

Además, el directorio debe nombrar al menos a un evaluador independiente para informar a los accionistas sobre las condiciones, efectos y posibles impactos para la sociedad. Al no existir norma equivalente en Delaware, habría que considerar si los accionistas fueron o no debidamente informados. La jueza McCormick es de la posición que ello no ocurrió, pero es una materia altamente discutible, en particular luego de la ratificación accionaria.

La ley chilena sobre acción derivativa exige una violación de norma. Considerando la normativa y los hechos del caso, de haberse cumplido con los trámites legales, cabe especular que se habría respetado la decisión de los accionistas.

Aparentemente, la normativa chilena parece ser superior a la de Delaware en este caso particular. La exigencia de contar con el 5% de las acciones para contar con legitimidad activa para interponer una acción derivativa constituye un razonable filtro inicial para el activismo accionista. Luego, la supermayoría requerida en la decisión de la junta de accionistas sirve de defensa importante para los derechos de los minoritarios. Finalmente, la necesidad de un reporte del evaluador independiente sirve de útil guía para el juez de fondo que pudiera conocer de disputas.

Por último, los conflictos entre los accionistas y la sociedad o sus administradores están sometidos en Chile, por regla general, a arbitraje obligatorio. La sabiduría del legislador chileno, quien entregó la resolución de este tipo de conflictos societarios internos a la decisión de expertos privados independientes, excluyendo la intervención de funcionarios estatales en las disputas internas de una compañía, en principio previene eficientemente el potencial activismo judicial en materias societarias.

Conclusión

En definitiva, la decisión de la Jueza McCormick pasó, dos veces, por sobre la voluntad de los accionistas y desconoció la multiplicación de valor en la compañía, que justifica el pago del acuerdo compensatorio.

Delaware basa mucho de su atractivo como jurisdicción corporativa en la existencia de cortes razonables y expertas en derecho corporativo. De confirmarse finalmente esta decisión, veremos como otras jurisdicciones estadounidenses y extranjeras comenzarán a experimentar dinamismo como sedes corporativas más respetuosas de las decisiones de los accionistas.

En lo que respecta a Tesla, esta compañía ya decidió el cambio de su jurisdicción corporativa a Texas.

Epílogo (por el momento...)

El epílogo del caso se refiere, como no, a los honorarios de abogados del caso.

Los abogados de la parte vencedora pidieron como comisión por su victoria en ambas instancias un monto de US\$ 5,6 mil millones, ya sea en dinero o en acciones de Tesla. Los demandantes estimaban que esta era una suma justa por la cuantía total sobre la que se litigó el caso, la que rondaba los US\$ 56 mil millones, y señalaron que es un porcentaje estándar.

Para Tesla, la compensación solicitada por la defensa fue totalmente desproporcionada y solicitó que fuera rebajada a US\$ 13,6 millones. La solicitud inicial de los abogados sería 17 veces mayor a cualquier honorario legal pagado en la historia legal de Delaware, e incluso sería igual al presupuesto completo de dicho Estado en 2024.

Finalmente, la jueza McCormick ordenó a Tesla pagar US\$ 345 millones como honorarios, suma que, por suerte, fue suficiente para complacer a los abogados demandantes en sus pretensiones económicas.

Todo esto, por una demanda de un accionista que detenta nueve acciones de Tesla, las que al momento de interponer la demanda no valían más de US\$ 225.

** Andrés Chirgwin Brown es abogado y socio de Chirgwin.*

A

Sé el primero en comentar...



Comparte

Mejores

Más recientes

Más antiguos

Sé el primero en comentar.

EL MERCURIO

Términos y condiciones de la Información © 2002 El Mercurio Online