

Artículo

**LA DEFINICIÓN DE CONFLICTOS DE
INTERÉS EN EL DERECHO SOCIETARIO
COLOMBIANO**

José Miguel Mendoza

Resumen

El régimen de conflictos de interés que introdujo la Ley 222 de 1995 ha tenido escasa aplicación en la práctica. Entre las diferentes razones que explican esta penosa circunstancia debe contarse la carencia de una definición legal de las hipótesis que pueden dar lugar a un conflicto de interés. Para suplir este vacío legal, la Superintendencia de Sociedades ha emprendido, a lo largo de varios años, una labor de interpretación por vía administrativa y judicial. En este artículo se presenta una taxonomía de los diferentes casos en los que puede configurarse un conflicto de interés, a partir de los más recientes pronunciamientos de la Superintendencia. Esta clasificación, expuesta aquí con fines meramente ilustrativos, podría ser de alguna utilidad al momento de examinar el alcance de las reglas sobre conflictos de interés contenidas en la Ley 222 de 1995. Como complemento de lo anterior, también se analizan aquí los distintos componentes de la definición de conflictos de interés propuesta en el proyecto de ley n.º 70 de 2015.

Palabras clave

Sociedades; conflictos de interés; Superintendencia de Sociedades; Ley 222 de 1995.

Abstract

The legal regime on conflicts of interests introduced by Law 222 of 1995 has been poorly enforced. Among the reasons of such pitiful phenomena, there is a lack of a legal definition of the circumstances under which conflicts of interests exist. To fill this legislative void, the *Superintendencia de Sociedades* has undertaken through the last years a labor of interpretation through administrative and judicial means. This paper presents a taxonomy of the different circumstances under which a conflict of interests exists based on the most recent rulings of the *Superintendencia*. This classification, which is merely illustrative, could be of some help to explore the scope of the rules on conflicts of interests introduced by Law 222 of 1995. In addition, this paper also analyzes the

diverse components of the definition of conflict of interests proposed by the Project of Law No. 70 of 2015.

Key words

Corporations; conflicts of interests; Superintendencia de Sociedades; Law 222 of 1995.

I. Introducción

Pocos asuntos revisten tanta importancia para el ordenamiento societario de un país como la regulación sobre conflictos de interés (Gilson et al., 2012; Armour et al., 2009; Djankov et al., 2008). Bastaría con anotar que esta materia se ha convertido en el principal foco de atención de los distintos organismos supranacionales que se encargan de estudiar las instituciones de países en vías de desarrollo. El Banco Mundial, por ejemplo, valora las reglas sobre conflictos de interés como uno de los principales indicadores para construir el índice *Doing Business*. Tampoco deben perderse de vista los numerosos estudios publicados por la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE) sobre la importancia de regular adecuadamente los conflictos mencionados. Pero para entender la verdadera relevancia de esta materia, a todo lo anterior habría que sumarle la jurisprudencia sentada sobre el particular, a lo largo de casi cien años, por la Corte de Cancillería de Delaware,¹ así como las diversas iniciativas propuestas para reformar el régimen europeo sobre conflictos de interés.²

La amplísima atención que han recibido los conflictos de interés se justifica por las repercusiones económicas que puede tener su regulación sobre el funcionamiento de una compañía. De una parte, suele ser provechoso que los administradores o accionistas controlantes de una sociedad contraten con ella, particularmente cuando se trata de compañías no inscritas en una bolsa de valores (Paccès, 2011). Tales personas pueden, por ejemplo, prestarle recursos a la sociedad para remediar problemas temporales de liquidez o venderle activos indispensables para la gestión de la empresa social. Aunque en estas operaciones se presenta un claro conflicto de interés, mal haría el Estado en vedar el mutuo o prohibir la compra de activos. Es perfectamente factible que los dineros se presten en condiciones

¹ Cfr., por ejemplo, las sentencias emitidas en los casos de *In re Rural/Metro Corp. Shareholders Litigation*, No. 6350-VCL (Del. Ch. 2014) y de *In re Pure Resources Inc. Shareholders Litigation*, 808 A.2d 421 (Del. Ch. 2002).

² Para un análisis de la iniciativa europea más reciente sobre la materia, cfr. a Enríques, L. (2015).

más favorables que las que podría obtener la compañía en el sistema financiero o que los bienes se adquirieran por debajo de precios de mercado. Una prohibición absoluta de operaciones conflictivas podría ir entonces en contra de los mejores intereses económicos de la compañía (Goshen, 2003).

Claro que, de otra arte, existe el riesgo certero de que tanto administradores como controlantes se valgan de sus relaciones contractuales con la compañía para lucrarse personalmente, en desmedro del patrimonio social.³ En una hipótesis que se debate con frecuencia ante las instancias judiciales, un administrador puede decidir prestarse dineros de la sociedad a tasas irrisorias o, incluso, sin quedar obligado a pagar intereses. Al disponer de los excedentes de caja de la compañía bajo estas condiciones, el administrador obtiene un provecho económico, calculado a partir de la diferencia entre la tasa a la que recibió el dinero y la que habría pagado si hubiese acudido al sistema financiero. La ganancia del administrador se obtiene a expensas del patrimonio de la sociedad, la cual podría haber utilizado las sumas prestadas para financiar emprendimientos más lucrativos. Otro caso que recurrentemente se lleva ante los jueces atañe a la celebración de contratos de compraventa entre una compañía y su accionista mayoritario. “Puede pensarse en la venta de un activo social, valorado en \$100.000.000, a favor del controlante. Si el precio fijado para esa operación es de \$60.000.000, el mayoritario habrá obtenido un beneficio económico de \$40.000.000, en demérito del patrimonio social. Aunque este menoscabo del interés social perjudica en principio a todas las personas que detentan acciones en la compañía, incluido el controlante, el daño lo soportan principalmente los asociados que no participaron en la operación. En efecto, mientras que el controlante se lucró a título personal por la compra de activos sociales subvalorados, los

³ En el caso de Carlos Hakim contra Gyptec S.A., la Delegatura de Procedimientos Mercantiles explicó que la existencia de un conflicto de interés es suficiente para motivar la intervención de los jueces en los asuntos internos de una compañía. En los términos del auto n.º 800-5205 del 9 de abril de 2014, “existen circunstancias que podrían llevar al Despacho a examinar las decisiones que tomen los administradores en la gestión de los negocios sociales. El mencionado escrutinio judicial sería procedente, por ejemplo, cuando se acrediten circunstancias que comprometan el juicio objetivo de los administradores, como ocurriría en la celebración de negocios jurídicos viciados por un conflicto de interés. La intervención judicial también estaría justificada cuando se compruebe que tales sujetos se han apropiado indebidamente de recursos sociales, mediante operaciones de cualquier naturaleza. En casos como éstos, el Despacho estudiará con detenimiento la conducta de los administradores, con el fin de establecer si se le han provocado perjuicios a la compañía o a sus accionistas”.

demás accionistas no recibieron rédito alguno por la celebración del respectivo contrato”(Superintendencia de Sociedades, Delegatura de Procedimientos Mercantiles, 2015).

Las anteriores discusiones dan cuenta de los objetivos que deben orientar la regulación estatal sobre conflictos de interés: Permitir la celebración de operaciones que le representen un beneficio a la compañía e impedir aquellas motivadas por fines expropiatorios.⁴ Es decir que las reglas sobre la materia deben cumplir la función de tamizar los actos y negocios en que se presente un conflicto de interés, en forma tal que sólo puedan llevarse a cabo aquellos que sean provechosos para la sociedad. Para tal efecto se han puesto en marcha estrategias legales de diversa índole, desde la fiscalización estrictamente *ex post* que hace la Corte de Cancillería de Delaware hasta la introducción de los sistemas de autorización previa vigentes en varios países de la Unión Europea.

Ante el imponente desarrollo que ha tenido la materia en el derecho societario comparado, es desconcertante que en Colombia poco se hable sobre la virtual inutilidad del régimen de conflictos de interés que trae la Ley 222 de 1995. Y es que la más somera revisión empírica apunta a que el sistema que introdujo esa ley ha sido escasamente utilizado durante los últimos veinte años. A falta de sentencias en las que se haga efectivo ese régimen, abundan elucubraciones académicas y reflexiones exegéticas que buscan desentrañar el sentido de normas que jamás han tenido aplicación práctica. Esta penosa circunstancia, nada extraña en países latinoamericanos, puede obedecer a múltiples factores (Deakin, 2011).

Es posible que la indiferencia de los empresarios colombianos ante las reglas estudiadas se deba, en parte, a la presencia omnímoda de accionistas controlantes, incluso entre aquellas sociedades que negocian sus acciones en el mercado bursátil.⁵ Como la fiscalización ejercida por un controlante suele convertirse en el principal mecanismo para asegurar que los administradores obren con lealtad, podría ser innecesario recurrir al

⁴ Para lograr este objetivo, es indispensable que en el régimen legal correspondiente se definan con claridad las hipótesis fácticas que pueden dar lugar a un conflicto de interés. También es necesario que las reglas en cuestión prevean un sistema que permita fiscalizar aquellas operaciones en las que los administradores cuenten con un interés particular. L Enríques (2015).

⁵ Debe recordarse que un accionista mayoritario cuenta tanto con los incentivos económicos para vigilar de cerca la actividad de los administradores como con la potestad legal para removerlos en cualquier momento.

sistema judicial para resolver controversias con tales funcionarios.⁶ También es posible que la escasa aplicación del sistema de conflictos de interés se deba a los conocidos problemas que aquejan a nuestro sistema judicial, tal vez uno de los más ineficientes de América Latina.⁷

Pero quizás la principal razón detrás de la inutilidad de las reglas colombianas sobre conflictos de interés pueda encontrarse en las falencias del sistema que introdujo la Ley 222. Además de desafortunados vacíos legales, el sistema estudiado desconoce por completo la función que cumplen las normas sobre conflictos de interés en la protección de accionistas minoritarios. No de otra forma puede explicarse que el mecanismo contemplado en el numeral 7 del artículo 23 de la Ley 222 omite regular la hipótesis en que un controlante autoriza, en el seno de la asamblea general, una operación que lo favorece; o que la única acción judicial disponible para reclamar los perjuicios sufridos por la sociedad, prevista en el artículo 25, requiera en todos los casos de la anuencia del accionista mayoritario. Ante estas imperfecciones normativas, es evidente por qué el régimen de conflictos de interés de la Ley 222 ha permanecido exánime todos estos años.

A pesar de lo anterior, hay razones para creer que los esfuerzos del legislador del 95 no fueron del todo en vano. Desde hace algunos años, la Superintendencia de Sociedades ha realizado ingentes esfuerzos, por vía administrativa y judicial, para encauzar el régimen de conflictos de interés de la Ley 222 de 1995. Las labores de la entidad han permitido llenar algunos de los vacíos antes referidos, aliviar la labor de interpretación que deben realizar los jueces y, tal vez lo más importante, extender el alcance del régimen de conflictos de interés a los conflictos entre mayoritarios y minoritarios.

En este breve artículo se hace un recuento de los pronunciamientos judiciales de la Superintendencia en cuanto a uno de los asuntos de mayor

⁶ Por supuesto que esta explicación no abarca aquellas operaciones diseñadas por los accionistas controlantes para expropiar a la minoría. No debe perderse de vista que los accionistas mayoritarios suelen ocupar cargos en la administración social o, a lo menos, fungir como administradores de hecho. Cuando ello ocurra, el estatuto de los administradores cobrará vigencia para dirimir los conflictos que puedan presentarse entre el controlante y los accionistas minoritarios en cuanto la manera en que se conducen los negocios sociales.

⁷ Para un análisis de los principales indicadores de administración de justicia en Colombia, cfr. Corporación Excelencia en la Justicia, *Aproximación a la Historia de una Década de Transformaciones de la Justicia Colombiana* (2013).

trascendencia en el régimen estudiado: La definición de las hipótesis fácticas que dan lugar a un conflicto de interés. Luego de analizar los principales antecedentes jurisprudenciales sobre la materia, se formulan algunas explicaciones sobre el régimen de conflictos de interés propuesto en el proyecto de ley n.º 70 de 2015. En la última sección del artículo se presentan apuntes finales sobre el futuro del régimen de conflictos de interés en Colombia.

II. La definición de conflictos de interés en la jurisprudencia de la Superintendencia de Sociedades

Uno de los principales reparos que pueden formularse sobre la regla del numeral 7 del artículo 23 de la Ley 222 consiste en la carencia de una definición legal que permita determinar cuándo se produce un conflicto de interés.⁸ Este vacío legal es bastante problemático para los administradores sociales, debido a que tales personas no tendrán absoluta claridad acerca de las hipótesis que pueden dar lugar a un conflicto de la naturaleza indicada. Tal incertidumbre, sumada a las severas sanciones por la violación de la regla contenida en el numeral 7 del artículo 23 de la Ley 222 de 1995—incluida la posible inhabilidad para ejercer el comercio, en los términos del Decreto 1925 de 2009—podría tener un efecto desalentador sobre la gestión de los administradores, aún ante la escasa aplicación del régimen bajo estudio.

El vacío en cuestión también les impone una abrumadora carga a los jueces, quienes deberán esforzarse por detectar la configuración de conflictos de interés en operaciones societarias potencialmente complejas. Para entender las dificultades conceptuales que puede revestir un análisis de esta naturaleza, basta consultar la experiencia judicial norteamericana sobre la materia. Según lo explicó la Delegatura para Procedimientos Mercantiles en una de sus principales sentencias sobre conflictos de interés, “en los Estados Unidos, la identificación de esta clase de conflictos solía corresponderles exclusivamente a los jueces, quienes debían establecer si, en un caso determinado, existían relaciones económicas o personales que pudiesen entorpecer el discernimiento objetivo de los administradores. Sin embargo, las complejidades propias de la actividad empresarial hacían excesivamente difícil la labor de los jueces e incrementaban la incertidumbre para los administradores, quienes no

⁸ Si bien en la legislación colombiana no se ha definido la expresión *conflicto de interés*, esta Superintendencia presentó algunas consideraciones relevantes sobre la materia en la Circular Externa n.º 100-6 del 25 de marzo de 2008.

contaban con reglas claras para orientar su conducta ante posibles conflictos de interés. Por este motivo, en algunos estados se ha optado por reducir el espacio para la intervención judicial mediante la promulgación de normas en las que se enuncian los casos que configuran un conflicto de interés. Tal vez la regulación más completa sobre la materia puede encontrarse en el Capítulo F de la Ley Tipo de Sociedades de Capital (Model Business Corporation Act). En el artículo 8.60 de la citada Ley Tipo se han delimitado, con precisión milimétrica, los supuestos fácticos que pueden dar lugar al surgimiento de un conflicto de interés” (Superintendencia de Sociedades, Sentencia 800-52, 2014).

Aunque en el proyecto de ley n.º 70 de 2015 se ha propuesto una definición bastante similar a la que trae el Capítulo F de la Ley Tipo de Sociedades de Capital, en la actualidad subsiste un vacío legal que obliga a jueces y empresarios a realizar importantes esfuerzos de interpretación. Y es en este contexto que cobra vigencia la labor jurisprudencial de la Superintendencia de Sociedades. A partir del caso de María del Pilar Luque contra Luque Torres Ltda., fallado en septiembre de 2014, la entidad ha venido decantando los diversos supuestos de hecho que pueden dar lugar a un conflicto de interés. Para tal fin, la Superintendencia expuso, en el caso reseñado, los criterios analíticos que pueden usar los jueces para identificar esa clase de conflictos en el contexto societario. En los términos de la sentencia n.º 800-52 del 1º de septiembre de 2014, mientras perdure el vacío legal en cuanto a la definición de conflictos de interés, “les corresponderá a los jueces determinar cuándo existen circunstancias que puedan activar la regla del numeral 7 del artículo 23 de la Ley 222 de 1995. El análisis que haga el juez buscará establecer si el administrador cuenta con un interés que pueda nublar su juicio objetivo en el curso de una operación determinada. Para el efecto, deben acreditarse circunstancias que representen un verdadero riesgo de que el discernimiento del administrador se vea comprometido [...]”.

1. Clasificación de las hipótesis en las que puede presentarse un conflicto de interés

Con base en los lineamientos expuestos en el caso de Luque Torres Ltda., la Delegatura de Procedimientos Mercantiles ha detectado conflictos de interés en un sinnúmero de casos. En las siguientes páginas se presenta, con fines estrictamente heurísticos, una taxonomía de las diferentes hipótesis que, a juicio de la Superintendencia, pueden dar lugar a un conflicto de interés.

- A. Conflictos de interés cuando el administrador o sus parientes contratan directamente con la sociedad

Tal vez el caso en que con mayor facilidad puede identificarse un conflicto es aquél en el que un administrador contrata directamente con la sociedad en la que ejerce sus funciones. En esta hipótesis el conflicto surge, meridianamente, de los intereses contrapuestos que convergen en cabeza del administrador. Para volver a un ejemplo ya planteado, cuando el representante legal recibe un préstamo de la sociedad, “confluyen en cabeza del administrador dos intereses contrapuestos, vale decir, su interés personal como mutuuario y el interés de la compañía, en calidad de mutuante, que ese funcionario debe proteger por expresa disposición del artículo 23 de la Ley 222. Mientras que el interés de la compañía es obtener la máxima tasa permitida y las más sólidas garantías disponibles, el interés personal del administrador que recibe el préstamo apunta en el sentido exactamente contrario. Es claro, pues, que el representante legal no puede satisfacer ambos objetivos al momento de celebrar el correspondiente negocio jurídico. En vista de que esta circunstancia claramente compromete el ejercicio objetivo de las facultades del administrador, la celebración del estudiado contrato de mutuo deberá sujetarse a las reglas contempladas en nuestra legislación en materia de conflictos de interés” (Superintendencia de Sociedades, Sentencia 800-24, 2014).

Las anteriores consideraciones fueron puestas en práctica por la Superintendencia en el caso de Loyalty Marketing Services S.A.S. contra Natalia Ávila, en el cual se reprobó la conducta de una representante legal que había tomado en préstamo cuantiosos recursos sociales (Superintendencia de Sociedades, Sentencia 800-29, 2014). Según el criterio de la entidad, “los administradores sociales no pueden celebrar contratos de mutuo con la compañía en la que ejercen sus funciones, a menos que cuenten con una autorización válidamente impartida por el máximo órgano social. En el presente caso, una simple revisión de las actas de la asamblea general de accionistas de Loyalty Marketing Services Colombia S.A.S. permite establecer que la [representante legal] no obtuvo la anuencia de los asociados para recibir los préstamos en cuestión. Se trata, pues, de otra evidente infracción a lo previsto en el numeral 7 del artículo 23 de la Ley 222 de 1995. Ciertamente, a pesar de que la celebración de los negocios jurídicos antes referidos le representaba un conflicto de interés a la [representante legal], no se siguió el procedimiento requerido en la ley para el efecto” (Superintendencia de Sociedades, Sentencia 800-24, 2014).

En otro caso, Colvinsa S.A. contra Adelaida Portilla, la Delegatura censuró la conducta de un antiguo miembro de la junta directiva de la sociedad demandante que había celebrado un contrato de prestación de servicios con la compañía. Según el texto de la sentencia n.º 800-40 del 2 de julio de 2014, “la celebración y ejecución del referido contrato de prestación de

servicios le representó un conflicto de interés al señor Portilla. Ello se debe a que el interés económico subjetivo del señor Portilla, en su calidad de contratista de Colvinsa S.A., se encontraba en contraposición al deber legal que le correspondía, en su calidad de administrador, de actuar en interés de la sociedad, en los términos del artículo 23 de la Ley 222 de 1995”.

Bajo el criterio de la Superintendencia, un administrador también estará incurso en un conflicto de interés cuando sus parientes contraten directamente con la sociedad. Esta interpretación, de amplia acogida en el derecho comparado, está basada tanto en el interés económico que puede tener un administrador en el patrimonio de sus parientes como en los cercanos lazos afectivos que suelen existir entre personas ligadas por vínculos de parentesco. Por tales razones, la Delegatura ha extendido el ámbito de aplicación del numeral 7 del artículo 23 de la Ley a las operaciones en las que participen personas tales como los padres, hijos y cónyuges del administrador.

En el caso de Ángela Azuero contra El Puente S.A., la Superintendencia encontró que un director de esa compañía había violado la regla del artículo 23 de la Ley 222 al aprobar una operación en la que su padre tenía un interés económico. Ciertamente, tal y como lo explicó la Delegatura en la sentencia n.º 800-102 del 4 de agosto de 2015, “si existe un cercano vínculo de parentesco, como cuando los padres del administrador contratan con la sociedad, habrá fuertes indicios acerca de la presencia de un conflicto. En este caso, el conflicto se concretaría no sólo en los fuertes lazos afectivos que pueden existir entre padres e hijos, sino también en el interés económico derivado de la vocación sucesoral del administrador [...] es claro para el Despacho que la relación de parentesco entre el señor Verswyvel Villamizar y el director Verswyvel Figueroa es de suficiente entidad como para comprometer el ejercicio objetivo del juicio de negocios del referido administrador. Ello se debe a que el director Verswyvel Figueroa, por virtud de su vocación sucesoral, tiene un interés en salvaguardar el patrimonio del señor Verswyvel Villamizar”.

Adicionalmente, la Delegatura ha catalogado como conflictivas las operaciones celebradas entre una sociedad y los hijos del administrador. Según la sentencia emitida en el caso de María Virginia Cadena contra Amira López de Cadena, “es evidente que las actuaciones de la señora López infringieron las reglas previstas en nuestro ordenamiento en materia de conflictos de interés. Esta violación legal se concretó principalmente en las instrucciones por cuyo efecto se hizo posible que la referida administradora y su hijo, Miguel Eduardo Cadena López, desviarán [cuantiosos recursos] hacia sus cuentas personales. Según las explicaciones formuladas en el acápite anterior, la realización de actos y operaciones a

favor de los administradores sociales y sus familiares da lugar a un conflicto de interés que hace necesario surtir el procedimiento previsto en el numeral 7 del artículo 23 de la Ley 222 de 1995. En el presente caso, sin embargo, la representante legal de Hacienda Los Mangos López de C. & Cia. S. en C. no cumplió con la mencionada obligación legal” (Superintendencia de Sociedades, sentencia n° 800-133, 2015). Otro ejemplo puede encontrarse en el ya citado caso de Colvinsa S.A., en el cual la Superintendencia formuló las siguientes consideraciones: “La demandante le ha manifestado al Despacho que el señor Salazar Garzón, actuando como representante legal de Colvinsa S.A., celebró un contrato [...] con su hijo, Álvaro Salazar Osorio. [...] En este caso, el vínculo filial que existe entre los señores Salazar Garzón y Salazar Osorio es suficiente para que el Despacho advierta la existencia de un conflicto de interés” (Superintendencia de Sociedades, Sentencia n.º 800-40, 2014).

La Superintendencia también ha precisado que, cuando median relaciones filiales más distantes que las descritas en los párrafos anteriores, “la verificación judicial del conflicto dependerá de una intensa labor probatoria, orientada [a] establecer que las estrechas relaciones personales del administrador con sus parientes pueden interferir con su juicio objetivo [...]. [Para tal efecto], deberá tomarse en cuenta no sólo el correspondiente grado de consanguinidad o afinidad, sino también las relaciones entre el administrador y [sus parientes]. Es decir que la labor probatoria de las partes abarcará el análisis de relaciones personales posiblemente complejas, así como de patrones de conducta y comportamientos habituales que no se han registrado en los libros de actas de la sociedad. Si estos elementos indiciarios son insuficientes para demostrar que el buen juicio del administrador se ha visto comprometido, no podrá aplicarse la regla del numeral 7 del artículo 23 de la Ley 222” (Superintendencia de Sociedades, Sentencia n.º 800-52, 2014).⁹

⁹ En esta misma sentencia, la Superintendencia aclaró que “la simple existencia de relaciones afectivas o de confianza suele ser insuficiente por sí sola—es decir, sin que además confluyan lazos de parentesco—para que se configure un conflicto de interés. Aunque parece claro que aquellos vínculos sí pueden llegar a nublar el juicio de un administrador, las dificultades conceptuales que representa la materia han llevado a que, en otros sistemas, se regulen principalmente aquellos conflictos de interés que se desprenden de una relación de contenido económico o de lazos formales de afinidad y consanguinidad. En todo caso, no puede descartarse del todo la posibilidad de que un demandante diligente logre acreditar vínculos afectivos o de confianza que puedan comprometer el buen juicio de un administrador”.

Finalmente, la Superintendencia ha identificado conflictos de interés cuando el cónyuge de un administrador celebra contratos con la sociedad en la que este último ejerce sus funciones. En el caso de Loyalty Marketing Services S.A.S. se dijo que “el señor Fredy Antonio Rodríguez Ardila tiene una estrecha relación con la [representante legal], derivada del vínculo matrimonial que existe entre tales personas. Es decir que, al momento de celebrarse el contrato examinado, la [representante legal] contaba con importantes incentivos para salvaguardar el patrimonio del señor Rodríguez. Es claro que este interés económico subjetivo se contrapone al deber de la [representante legal] de obrar en interés de la sociedad, en los términos del artículo 23 de la Ley 222 de 1995. [...] el Despacho puede entonces concluir que la demandada participó en la celebración de un negocio jurídico que le representaba un conflicto de interés”(Superintendencia de Sociedades, Sentencia n.º 800-29, 2014).

B. Conflictos de interés cuando el administrador o sus parientes cuentan con un interés económico en la operación

Otra hipótesis de conflicto de interés puede encontrarse en lo que la doctrina comparada ha denominado “conflictos indirectos” (Enriques,2015). En esta categoría se incluyen los casos en los que el administrador, en lugar de contratar directamente con la compañía en la que ejerce sus funciones, simplemente cuenta con un interés económico en la operación respectiva. Puede pensarse, por ejemplo, en una administradora [A] que representa a una sociedad [Acme S.A.S.] en la venta de un activo social a favor de otra compañía [OPM S.A.S.]. Si A es accionista de OPM S.A.S., estará incurso en un conflicto de interés al representar a Acme S.A.S. en el negocio mencionado. Por una parte, A está obligada, en su calidad de administradora, a velar por los intereses de Acme S.A.S. En cumplimiento de este deber legal, A debe procurar condiciones contractuales que favorezcan a Acme S.A.S., en su calidad de vendedora. Al mismo tiempo, sin embargo, A cuenta con importantes incentivos para salvaguardar el patrimonio de OPM S.A.S.—la compradora—al ser titular de derechos económicos en esa compañía. Por virtud de estos incentivos, A podría verse alentada a fijar cláusulas que beneficien a OPM S.A.S. (p.ej., un precio de venta inferior al real). Así las cosas, aunque A no contrate directamente con Acme S.A.S., el interés económico que le corresponde como accionista de OPM S.A.S. obligaría a esa administradora a obtener la autorización de la asamblea general de accionistas de Acme S.A.S. para poder representar a esta última sociedad en la compraventa analizada.

El ejemplo descrito en el párrafo anterior es similar a un caso analizado por la Delegatura de Procedimientos Mercantiles en el proceso de Almacenes Yep S.A. contra Proinmob S.A.S. En esa oportunidad, la Superintendencia

decretó medidas cautelares con base en las siguientes consideraciones: “Un análisis preliminar de las pruebas disponibles en el expediente apunta a la posible existencia de un conflicto de interés. En verdad, el señor Juan Carlos Lopera Yepes, como representante legal de Almacenes Yep S.A., suscribió un contrato de promesa de compraventa con Proinmob S.A.S., por virtud del cual esta última compañía se obligaba a transferirle [un inmueble] a la demandante [...]. La información disponible también da cuenta de que, [para la fecha en que se celebró esa operación] el señor Lopera Yepes era titular de la totalidad de las acciones en circulación de Proinmob S.A.S. De ser ello cierto, al momento de celebrar el contrato de promesa de compraventa a que se ha hecho referencia, el señor Lopera Yepes habría estado en posición de velar no sólo por los intereses de Almacenes Yep S.A., en los términos exigidos por el artículo 23 de la Ley 222 de 1995, sino también por el interés económico que le corresponde como accionista controlante de Proinmob S.A.S. Esta circunstancia haría indispensable cumplir con el procedimiento contemplado en el numeral 7 del artículo 23 de la Ley 222 de 1995” (Superintendencia de Sociedades, Auto 800-15368, 2015).

En la jurisprudencia de la Delegatura también se ha dejado claro que el interés económico que da lugar a un conflicto puede provenir de prerrogativas de diversa índole y no solamente de los derechos derivados de participaciones accionarias. En el caso de El Zarzal S.A. contra Arturo Escallón Lloreda, por ejemplo, la Superintendencia detectó un conflicto de interés a partir de la titularidad de derechos fiduciarios en un patrimonio autónomo al que fueron transferidos activos sociales. Es así como, en el auto n.º 800-11501 del 31 de agosto de 2015, la entidad explicó que “el señor Escallón Lloreda suscribió un contrato de fiducia irrevocable de administración y pagos con Alianza Fiduciaria S.A, por cuya virtud el referido administrador le transfirió una parte sustancial de los activos de El Zarzal S.A. a un patrimonio autónomo denominado “Fideicomiso El Zarzal” [...]. La información disponible también apunta a que el señor Escallón Lloreda es titular de alrededor del 19.5% de los derechos fiduciarios emanados de ese patrimonio autónomo [...]. Tampoco puede perderse de vista que los demás beneficiarios del Fideicomiso El Zarzal están ligados al señor Lloreda Escallón por cercanos vínculos de parentesco. En síntesis, pues, el señor Escallón Lloreda representó a El Zarzal S.A. en la celebración de un negocio jurídico en el que tanto él como sus familiares contaban con un interés económico aparentemente significativo [...]” (Superintendencia de Sociedades, Auto 800-11501, 2015).¹⁰

¹⁰ En el auto n.º 800-11501 puede encontrarse una explicación detallada de las razones por las cuales la titularidad de derechos fiduciarios podría

C. Conflictos de interés cuando el administrador está obligado a velar por los intereses de dos compañías que contratan entre sí

Un caso que se debate con bastante frecuencia ante la Superintendencia de Sociedades tiene que ver con aquellas personas que ocupan simultáneamente cargos de administración en compañías que contratan entre sí. En estas hipótesis, el conflicto de interés es fácilmente identificable por virtud de la obligación legal que les corresponde a los administradores de actuar conforme a los mejores intereses de la compañía en la que ejercen sus funciones. Como una persona no puede satisfacer simultáneamente esta carga legal cuando forma parte de la administración de dos sociedades contratantes, la Superintendencia ha hecho énfasis en la necesidad de que en estos casos se surta el procedimiento contemplado en el numeral 7 del artículo 23.

Una de las primeras decisiones sobre el particular se emitió en el caso de Aurelio Bustilho de Olivera contra Empresa de Energía de Cundinamarca S.A. En ese proceso se debatió el conflicto de interés de una persona que ocupaba el cargo de director en Codensa S.A. E.S.P. y Empresa de Energía de Cundinamarca S.A. E.S.P., dos sociedades que habían celebrado un contrato de asistencia técnica. Según el demandante en este caso, el aludido director quedó incurso en un conflicto al tomar parte en las deliberaciones orientadas a dar por terminado el contrato de asistencia antes mencionado. Tal y como se explicó en el auto n.º 801-7259 del 19 de mayo de 2014, “existen indicios acerca de la posible existencia del conflicto de interés mencionado en la demanda del señor Bustilho de Olivera. En efecto, en su calidad de director de Empresa de Energía de Cundinamarca S.A. E.S.P., cualquier actuación del señor Roa Barragán respecto del

haber situado al administrador en un conflicto de interés. Según el texto de esa providencia, “al momento de celebrar el contrato de fiducia a que se ha hecho referencia, el señor Escallón Lloreda estaba obligado a velar por los mejores intereses de El Zarzal S.A., en los términos exigidos por el artículo 23 de la Ley 222 de 1995. Al mismo tiempo, sin embargo, tanto el señor Escallón Lloreda como sus familiares cercanos contaban con un interés económico en la celebración de ese negocio jurídico, en su calidad de futuros beneficiarios del patrimonio autónomo que habría de constituirse con una buena parte de los activos de El Zarzal S.A. Es decir que, cuando el señor Escallón Lloreda actuó en nombre de El Zarzal S.A. para celebrar el referido contrato de fiducia, su juicio de negocios podría haber estado comprometido por su calidad de beneficiario en el Fideicomiso El Zarzal. De ahí que pudiera haber sido necesario obtener la anuencia de la asamblea general de accionistas, según lo exige el numeral 7 del artículo 23 de la Ley 222 de 1995”.

referido contrato de asistencia técnica debe cumplirse en interés de la sociedad, según dispone el artículo 23 de la Ley 222 de 1995. Con todo, al ocupar un puesto en la junta directiva de Codensa S.A. E.S.P., el señor Roa Barragán debe actuar también en interés de esta última compañía. Al confluir en cabeza del señor Roa Barragán los intereses contrapuestos a que se ha hecho referencia, parece haberse configurado la hipótesis fáctica del numeral 7 del artículo 23 de la Ley 222 de 1995”.

Es evidente entonces que también se producirá un conflicto de interés cuando una misma persona ocupe el cargo de representante legal en dos sociedades que contraten entre sí. Así, pues, en el caso de Londoño Hermanos y Cía. Ltda. contra Procinal Bogotá Ltda., la Superintendencia decretó medidas cautelares con base en las siguientes consideraciones: “El Despacho pudo determinar que el señor Rafael Alfonso Gaviria detenta la calidad de representante legal principal tanto en Procinal Bogotá Ltda., como en Cineworld S.A.S [...] las pruebas aportadas por los demandantes parecen dar cuenta de la celebración de diversas operaciones entre Procinal Bogotá Ltda. y Cineworld S.A.S., en las cuales el señor Gaviria fungió como representante legal de ambas compañías [...] Rafael Alfonso Gaviria Barrientos pudo haber celebrado operaciones viciadas por un conflicto de interés”(Superintendencia de Sociedades, Auto 801-17880, 2014) .

En esta categoría de conflictos caben también aquellos casos en los que el pariente de un administrador ocupa un cargo de esa misma naturaleza en la sociedad contratante. En Vector Construcciones y Soluciones S.A.S. contra Edward Alberto Rico, la Delegatura revisó las actuaciones de un administrador que había representado a la sociedad demandante en la celebración de contratos con una compañía en la que su esposa fungía como representante legal. En criterio de la entidad, las operaciones celebradas entre Vector Construcciones y Soluciones S.A.S. e Ingenieros Técnicos de Colombia S.A.S. podrían haberle representado un conflicto de interés al señor Rico [...]. Ello se debe a que el vínculo matrimonial que aparentemente existe entre el señor Rico [...] y la [representante legal de Ingenieros Técnicos de Colombia S.A.S.] podría haber comprometido el juicio objetivo del demandado en el curso de las operaciones a que se ha hecho referencia” (Superintendencia de Sociedades, Auto 300-3504, 2015). A una conclusión análoga llegó la Delegatura en el caso de Morocota Gold S.A.S. contra Alejandro Rincón, en el cual se dijo lo siguiente: “Es suficientemente claro que el señor Rincón se encontraba incurso en un conflicto de interés al celebrar contratos con INCITI S.A.S. Ello se debe a que, como ya se explicó, la esposa del señor Rincón fungía como representante legal principal de esa compañía para el momento en que se celebraron los contratos en cuestión. Por consiguiente, el señor Rincón, en su calidad de administrador de Morocota Gold S.A.S., no podía celebrar

operaciones con INCITI S.A.S. sin obtener la autorización a que alude el numeral 7 del artículo 23 de la Ley 222” (Superintendencia de Sociedades, Sentencia n.º 800-85, 2015).

D. Conflictos de interés en operaciones con el accionista mayoritario o sociedades controladas por tal sujeto

Entre los pronunciamientos más relevantes emitidos por la Superintendencia sobre el régimen de conflictos de interés deben destacarse las recientes decisiones de la entidad en materia de operaciones con partes vinculadas (*related party transactions*). La Superintendencia ha incluido en esta categoría todos aquellos contratos celebrados entre una compañía y sus accionistas mayoritarios, así como los negocios en los que participen sociedades sujetas al control de una misma persona. La importancia de esta línea jurisprudencial puede apreciarse, con claridad, en la función que cumple la regulación de esta clase de operaciones como un elemento indispensable en la protección de asociados minoritarios. En verdad, con base en la experiencia comparada sobre la materia, la Delegatura se ha referido al riesgo de que los accionistas controlantes de una compañía “se valgan de su ascendencia sobre la sociedad para extraer prerrogativas económicas inmerecidas en el curso de una relación contractual” (Superintendencia de Sociedades, Sentencia n.º 800-142, 2015).¹¹

Los pronunciamientos de la Superintendencia en materia de operaciones con partes vinculadas han empezado a suplir un preocupante vacío en la regulación de conflictos de interés. En efecto, a pesar de la importancia que en el derecho comparado se le atribuye a la fiscalización de esta clase de operaciones, en el ordenamiento societario colombiano no se ha regulado la materia explícitamente.¹² Al no existir normas societarias que ordenen la

¹¹ Según el criterio de la entidad, “en la venta de activos sociales a un accionista controlante, por ejemplo, los administradores podrían verse alentados a fijar un precio irrisorio, aunque con ello se perjudique el patrimonio de la sociedad. [...] la potestad que suele tener el controlante de remover a los administradores en cualquier momento hace que tales funcionarios se muestren dispuestos a acatar las órdenes del asociado mayoritario. Por los anteriores motivos, tanto en los Estados Unidos como en la Unión Europea se ha procurado que los jueces puedan escudriñar cuidadosamente los contratos suscritos entre una compañía y su accionista controlante, así como todas aquellas operaciones celebradas entre dos sociedades sujetas al control de una misma persona” (id.).

¹² Las únicas reglas vigentes sobre pueden encontrarse en el Estatuto Tributario y en el compendio de recomendaciones conocido como el “Código País”.

fiscalización de contratos en los que un accionista controlante tenga un interés particular, se deja amplio espacio para conductas oportunistas que podrían desalentar las inversiones minoritarias en el capital de compañías colombianas.

En la primera sentencia sobre la materia, emitida en el caso de Luz Amparo Mancilla contra Handler S.A.S., la Superintendencia explicó las razones por las cuales la regulación de la Ley 222 sobre conflictos de interés abarca también las operaciones con partes vinculadas. Para el caso de contratos celebrados con el accionista controlante de una sociedad, la Superintendencia puntualizó que un negocio de esta naturaleza “le representa un manifiesto conflicto de interés a los administradores que participaron en el respectivo negocio. En efecto, la relación de dependencia que existe entre controlantes y administradores es de suficiente entidad como para comprometer el juicio objetivo de estos funcionarios en el curso de una operación determinada. Según las explicaciones antes formuladas, este conflicto de interés se concreta, específicamente, en la potestad de los controlantes de remover a los administradores en cualquier momento. De suerte que los administradores que se propongan participar en operaciones con los asociados controlantes deberán surtir el trámite de autorización contemplado en la Ley 222 de 1995 y el Decreto 1925 de 2009 para los casos de conflicto de interés”(Superintendencia de Sociedades, Sentencia n.º 800-142, 2015).

En la misma sentencia, la Superintendencia dejó claro que el ámbito de aplicación del numeral 7 del artículo 23 de la Ley 222 debe extenderse a las operaciones celebradas entre compañías controladas por una misma persona. Para la entidad, “esta postura encuentra sustento [...] en la influencia que puede ejercer el accionista controlante sobre los administradores de tales sociedades. Puede pensarse en el caso, de frecuente uso en estudios sobre conflictos de interés, en el que una misma persona es propietaria, respectivamente, del 60% y el 90% de las acciones de dos compañías que contratan entre sí. En este ejemplo, el accionista en cuestión podrá valerse de su potestad mayoritaria para incidir sobre los términos en que habrá de celebrarse el respectivo contrato. Es claro, además, que tal accionista tendrá incentivos para promover condiciones contractuales que favorezcan a la compañía en la que cuenta con una mayor participación de capital. Si la primera sociedad (en la que el accionista detenta el 60% de las acciones) le vende un activo a la segunda (en la que cuenta con el 90%), el controlante podría instigar a los administradores de ambas sociedades a fijar un precio exiguo en el respectivo contrato de compraventa. [...] Así las cosas, siempre que una compañía pretenda celebrar operaciones con su accionista controlante o con

sociedades controladas por ese mismo sujeto, deberá surtirse el trámite previsto en el numeral 7 del artículo 23 de la Ley 222 de 1995”.

Las anteriores explicaciones dieron pie a que, en la sentencia emitida en el caso de Handler S.A.S., la Superintendencia reprendiera la conducta de un administrador que había celebrado operaciones con partes vinculadas sin obtener la autorización requerida por la Ley 222. En este caso, un grupo de accionistas detentaba el 56% de las acciones en circulación de la sociedad Farben S.A. y el 100% de las emitidas por Handler S.A.S. Luego de que el liquidador de Farben S.A. le enajenara cuantiosos activos sociales a Handler S.A.S., los asociados minoritarios de aquella compañía presentaron una demanda ante la Delegatura de Procedimientos Mercantil. Al término de un breve proceso, la Superintendencia encontró que “el liquidador de Farben S.A. estaba incurso en un conflicto de interés al representar a la compañía en la celebración de contratos con Handler S.A.S. Por una parte, las normas legales que rigen la conducta de los administradores sociales obligaban al [liquidador] a velar por los intereses de Farben S.A. En cumplimiento de tales reglas, el referido liquidador debía celebrar las operaciones cuestionadas bajo condiciones que favorecieran a Farben S.A. Al mismo tiempo, sin embargo, el referido liquidador contaba con importantes incentivos para proteger los intereses económicos contrapuestos de [los accionistas controlantes]. Para satisfacer estos intereses, el liquidador debía pactar condiciones contractuales que beneficiaran a Handler S.A.S. La confluencia de los mencionados intereses contrapuestos en cabeza del liquidador de Farben S.A. hacía necesario surtir el procedimiento previsto en el numeral 7 del artículo 23 de la Ley 222 de 1995” (Superintendencia de Sociedades, Sentencia n.º 800-142, 2015).

El precedente de Handler S.A.S. fue reiterado poco tiempo después en un auto de medidas cautelares proferido en el caso de Exkal Colombia S.A.S. En esa oportunidad, la Superintendencia examinó el caso de dos sociedades contratantes, una chilena y la otra colombiana, que estaban sujetas al control de una compañía española. Así, pues, en el auto n.º 800-15314 del 12 de noviembre de 2015 se dijo que “el representante legal de Exkal Colombia S.A.S. podría estar incurso en un conflicto de interés si representa a la compañía en la celebración de contratos con Exkal Chile. Por este motivo, en caso de que el aludido administrador pretenda participar en operaciones de esa naturaleza, deberá obtener la anuencia de la asamblea general de accionistas, en los términos del numeral 7 del artículo 23 de la Ley 222 de 1995”.

2. Circunstancias que no desvirtúan la existencia de un conflicto de interés

Ante la proliferación de autos y sentencias en los que se censura la violación de lo previsto en el numeral 7 del artículo 23 de la Ley 222, los abogados litigantes han intentado desvirtuar, de diversas maneras, la configuración de conflictos de interés. Por este motivo, en las decisiones proferidas por la Delegatura de Procedimientos Mercantiles pueden encontrarse también relevantes precisiones sobre las hipótesis que dan lugar a una operación conflictiva. En particular, la Superintendencia ha aclarado que la existencia de un conflicto no se desvirtúa por circunstancias tales como que el contrato viciado por un conflicto le reportó un beneficio a la compañía o por tratarse de sociedades de familia.

A. El conflicto no desaparece si la operación fue beneficiosa para la sociedad

En numerosas oportunidades, la defensa de un administrador demandado se plantea en términos de los resultados económicos positivos de las operaciones viciadas por un conflicto de interés. En el caso de El Puente S.A., por ejemplo, se intentó desvirtuar la existencia de un conflicto con base en las utilidades generadas a partir de un contrato conflictivo. Sin embargo, la Superintendencia explicó que “la existencia de un conflicto de interés no depende de las utilidades o pérdidas que genere el acto viciado. Si bien es factible que las operaciones afectadas por un conflicto le reporten importantes beneficios a una sociedad, esta circunstancia no hace desaparecer los intereses que contaminaron el juicio del administrador al momento de celebrar tales negocios. Es por ello que la simple configuración de un conflicto de interés hace necesario surtir el procedimiento contemplado en el numeral 7 del artículo 23 de la Ley 222 de 1995, antes de que el administrador pueda participar en la celebración del acto o contrato concerniente. Debe entonces insistirse en que la existencia de un conflicto de interés en cabeza de los administradores no está sujeta a la medición de los resultados económicos que a la postre produzcan las operaciones correspondientes”.¹³

¹³ Esta posición también fue sostenida en el caso de SAC Estructuras Metálicas S.A. contra Daniel Correa y otros. En la sentencia n.º 801-35 del 9 de julio de 2013, la Delegatura encontró que “los administradores demandados obraron en concordancia con los mejores intereses de SAC Estructuras Metálicas S.A.”. Sin embargo, en la citada sentencia se aclaró que “debió haberse obtenido la autorización expresa de la asamblea general de accionistas de SAC Estructuras Metálicas S.A. para celebrar los contratos de mutuo objeto de este proceso”.

B. El conflicto no desaparece si la operación se celebró en una sociedad de familia

En el caso de Ángela María Azuero Figueroa contra El Puente S.A., la Superintendencia puso de presente que las reglas colombianas sobre conflictos de interés no contienen excepciones relativas a las sociedades de familia. Según el texto de la sentencia n.º 800-102 del 5 de agosto de 2015, “el conflicto de interés analizado en esta sentencia tampoco desaparece por el hecho de que las acciones en que se divide el capital suscrito de El Puente S.A. se encuentren en manos de personas ligadas por vínculos de parentesco. Ciertamente, el régimen societario colombiano no contiene excepciones relativas a la celebración de operaciones viciadas por conflictos de interés en sociedades cerradas o de familia. En este orden de ideas, podría pensarse que las características propias de una sociedad de familia justifican admitir alguna excepción al régimen general de conflictos de interés. Tal excepción estaría fundada en la idea de que, en esta clase de compañías, es usual que los accionistas y administradores contraten frecuentemente con la sociedad. Sin embargo, no debe perderse de vista la posibilidad de que con una excepción de la naturaleza indicada se pueda perjudicar a los asociados que, como en el presente caso, estén excluidos de la administración de los negocios sociales. Por este motivo, siempre que se presente un conflicto de interés para los administradores de sociedades como El Puente S.A., será necesario acudir ante el máximo órgano a fin de solicitar la autorización a que se refiere el artículo 23 de la Ley 222 de 1995”.

C. El conflicto no desaparece si median intereses afines a los de la sociedad

En un caso fallado recientemente, la Superintendencia encontró un conflicto de interés en una operación en la que la sociedad y el padre de un administrador fungieron como vendedores de lotes contiguos. En esa oportunidad, se dijo que “es perfectamente factible [...] que un conflicto de la naturaleza mencionada surja cuando [medie algún interés] que sea afín al de la sociedad. Ello podría ocurrir, por ejemplo, en el caso en que una compañía y su representante legal sean copropietarios de un inmueble ofrecido en venta. En esta hipótesis, tanto la sociedad como el administrador buscarán que la operación se celebre en condiciones que los favorezcan en su calidad de vendedores conjuntos (p.ej. al mayor precio posible). Con todo, esta confluencia de incentivos no elimina la posibilidad de que el buen juicio del administrador se vea comprometido por su interés personal como copropietario del inmueble en cuestión. En efecto, la decisión del representante legal de vender el inmueble podría estar motivada por sus necesidades personales de liquidez, en lugar de obedecer a los mejores

intereses de la compañía. Parece claro, pues, que la decisión de enajenar el inmueble le representaría un conflicto de interés a este administrador, a pesar de que, al momento de pactar las condiciones para efectuar la venta, sus incentivos económicos coincidieran con los de la sociedad”(Superintendencia de Sociedades, Sentencia n.º 800-102, 2015).

III. La definición de conflictos de interés propuesta en el proyecto de ley n.º 70 de 2015

Como puede apreciarse en la sección anterior, la Superintendencia ha intentado llenar el vacío legal que dejó la Ley 222 mediante un análisis pormenorizado de los casos que pueden dar lugar a un conflicto de interés. Aunque este sistema de determinación *ex post* es lo suficientemente flexible como para abarcar las variadas situaciones en que se suscitan conflictos de interés, existen al menos dos objeciones para su continuada aplicación en Colombia.¹⁴ De una parte, las complejidades propias de la actividad empresarial hacen excesivamente difícil la labor de los jueces.¹⁵ Bajo el referido sistema de adjudicación *ex post*, los jueces están obligados a determinar, para cada caso, si median circunstancias que representen un verdadero riesgo de que el discernimiento del administrador se vea comprometido. Un análisis judicial de esta naturaleza puede ser realmente enrevesado cuando el conflicto se deriva de vínculos filiales remotos (p.ej., los sobrinos segundos del administrador) o está fundado en prerrogativas económicas poco significativas (p.ej., la participación minoritaria de un administrador en el capital de compañías que contraten con la sociedad en la que tal sujeto ejerce sus funciones) (Superintendencia de Sociedades, Sentencia n.º 800-52, 2014). De otra parte, este sistema *ex post* no hace desaparecer la incertidumbre de los administradores sociales, quienes, a pesar de la orientación que pueda ofrecer la jurisprudencia, carecerán de reglas definidas para orientar su conducta ante posibles conflictos de interés.

Por los anteriores motivos, en el proyecto de ley n.º 70 de 2015 se propuso un sistema mixto que combina elementos de definición *ex ante* con la posibilidad de que los jueces emprendan una revisión *ex post* en ciertas hipótesis.

¹⁴ Para una explicación sobre la diferencia entre mecanismos de protección con efectos *ex ante* y *ex post*, cfr. a RJ Gilson y A Schwartz (2012).

¹⁵ Resultan relevantes, en este sentido, las explicaciones formuladas en la introducción al comentario oficial del artículo 8.60 de la Ley Tipo de Sociedades de Capital (MBCA, 152 a 154).

En primer lugar, se ha procurado reducir el espacio para la intervención judicial mediante la enunciación taxativa de los supuestos fácticos que pueden dar lugar a un conflicto de interés (Palmiter et al., 2010). Según el primer numeral del artículo 19 del proyecto, “habrá conflicto de interés cuando el administrador o una persona a él vinculada participe en cualquier acto o negocio en que sea parte la sociedad en que ejerce sus funciones o sus subordinadas”. Además del evidente conflicto que se presenta cuando el administrador contrata con la compañía, esta primera hipótesis abarca también aquellos casos en los que el negocio jurídico respectivo sea celebrado por una persona que tenga algún vínculo significativo con el administrador. Para estos efectos, en el artículo 20 del proyecto se ha delimitado el alcance de la expresión *personas vinculadas* de conformidad con una rigurosa taxonomía en la que pueden encontrarse sujetos ligados al administrador por vínculos de parentesco, tales como los padres y hermanos del administrador, al igual que personas jurídicas con las que el administrador tenga alguna relación sustancial, como ocurre en el caso de compañías sujetas a su control o aquéllas en las que detente también la calidad de administrador.¹⁶ También se ha incluido en la definición de *personas vinculadas* a los accionistas controlantes de la sociedad en la que el administrador ejerce sus funciones. Esta medida, acompañada a la clara ascendencia que tienen los accionistas controlantes sobre la gestión de los administradores sociales, supone una extensión legal del régimen de conflictos de interés a las operaciones celebradas entre sociedades vinculadas.

La enumeración taxativa de *personas vinculadas* que trae el proyecto busca reducir la incertidumbre asociada a la necesidad de que un juez determine, en todos los casos, cuándo se ha presentado un conflicto de interés por la concurrencia de una persona ligada al administrador por vínculos de diferente índole.¹⁷ Bajo el primer numeral del artículo 19 del proyecto, habrá entonces un conflicto de interés siempre que el administrador o alguna de las personas mencionadas en el artículo 20 celebre una operación con la sociedad en la que aquél ejerza sus funciones.

En segundo lugar, el sistema propuesto en el proyecto de ley deja algún espacio para la intervención judicial en el momento de definir la existencia de un conflicto de interés. Se trata de la prescripción normativa prevista en el segundo numeral del artículo 19 del proyecto, según el cual “habrá conflicto de interés cuando el administrador o una persona a él vinculada

¹⁶ Esta lista se nutre parcialmente de las consideraciones presentadas por esta Superintendencia en la Circular Externa n.º 100-6 del 25 de marzo de 2008.

¹⁷ Para una crítica de este sistema, cfr. a S Bainbridge (2009) 150.

tenga un interés económico sustancial en cualquier acto o negocio en que sea parte la sociedad en que ejerce sus funciones o sus subordinadas”. La definición de *interés económico sustancial* incluida en el proyecto se concreta en la existencia de prerrogativas económicamente apreciables que puedan comprometer la objetividad del administrador, como ocurriría, por ejemplo, si tal sujeto recibe una comisión por la venta de un activo social o tiene una participación accionaria minoritaria en una compañía que compra ese bien.¹⁸ En estos casos, la intervención del juez será necesaria para establecer si, respecto de una operación determinada, los administradores o sus personas vinculadas cuentan con un interés económico que cumpla con la definición contemplada en el proyecto. Este mecanismo de adjudicación *ex post* busca dotar al sistema de alguna flexibilidad para que el juez pueda identificar conflictos que no encajen dentro de la definición del primer numeral del artículo 19 antes citado.

Como puede apreciarse en los párrafos anteriores, las reglas contempladas en la reforma buscan aliviar la carga judicial en la detección de conflictos de interés y permitir que los empresarios puedan identificar con alguna precisión las circunstancias fácticas que pueden representar una violación de las normas que rigen esa materia (Bainbridge, 2009) .

IV. Apuntes finales

La jurisprudencia sentada por la Superintendencia de Sociedades en los últimos años ha contribuido, en buena medida, a suplir el vacío que dejó la Ley 222 de 1995 en cuanto a la definición de conflictos de interés en el contexto societario. Los administradores de compañías colombianas podrán encontrar, en las numerosas sentencias emitidas por la entidad, algunas orientaciones sobre la manera en que deberán cumplir con la obligación prevista en el numeral 7 del artículo 23 de la Ley 222. La labor de la Superintendencia podría también promover un mayor grado de actividad litigiosa, al aliviar la carga de quienes se propongan acudir ante un juez para probar la configuración de conflictos de interés.

Claro que, a falta de una reforma como la propuesta en el proyecto de ley n.º 70 de 2015, será bastante difícil corregir, por vía de jurisprudencia, algunas de las falencias del régimen de conflictos de interés de la Ley 222. Puede pensarse, por ejemplo, en lo que ocurre actualmente en el caso de contratos entre sociedades pertenecientes a un mismo grupo empresarial. Esta clase de operaciones son indispensables para sostener los

¹⁸ Cfr. artículo 8.60 (5) de la Ley Tipo de Sociedades de Capital. En el comentario oficial a este artículo se precisa que la participación accionaria debe ser significativa (Cfr. MBCA, 160 a 161).

denominados *mercados internos* que justifican la existencia de estructuras grupales en países en vías de desarrollo (Khanna et al., 2007). Sin embargo, el régimen de conflictos de interés de la Ley 222 no trae reglas especiales que habiliten la celebración de operaciones intra-grupales por fuera del ámbito de aplicación del numeral 7 del artículo 23. Parecería entonces que los administradores de una sociedad afiliada a un grupo están obligados a surtir el trámite de autorización allí regulado antes de celebrar operaciones con otras compañías del grupo. Pero esta interpretación atentaría contra la necesaria celeridad con la que deben poder contratar entre sí las sociedades vinculadas a un grupo empresarial, particularmente cuando se trata de compañías abiertas.¹⁹

Dos problemas adicionales que no pueden resolverse fácilmente por medio de jurisprudencia tienen que ver con las reglas previstas para autorizar la celebración de operaciones viciadas por un conflicto de interés. En primer lugar, el último inciso del numeral 7 ha dado lugar a una verdadera desnaturalización del sistema de autorización previa introducido por la Ley 222. Según el inciso en cuestión, “la autorización de la junta de socios o asamblea general de accionistas sólo podrá otorgarse cuando el acto no perjudique los intereses de la sociedad”. Esta disposición, a primera vista bastante sensata, habilita la revisión judicial de aquellos negocios jurídicos en los que medie un conflicto, aunque se hubiere cumplido con el procedimiento previsto en el numeral 7 del artículo 23. Es decir que, en la práctica, un juez podría verse obligado a escudriñar los efectos de *todas* las operaciones viciadas por un conflicto de interés, aún en aquellos en los que la autorización correspondiente hubiere sido impartida por una mayoría de los accionistas que no contaban con un interés en la operación. Esta contradictoria circunstancia pone en tela de juicio la utilidad de las reglas contempladas en el numeral 7 del artículo 23 de la Ley 222 de 1995. Si la principal finalidad de un sistema imperativo de autorizaciones previas es reducir la carga de los jueces, no parece sensato admitir controversias judiciales sobre operaciones aprobadas por una mayoría de asociados desinteresados.²⁰

¹⁹ Para resolver este problema, podría pensarse en que la asamblea general de accionistas convalide retroactivamente las operaciones intra-grupales celebradas durante un ejercicio contable. Otra posibilidad, mucho más audaz, consistiría en sostener que la obligación de presentar el informe especial a que alude el artículo 29 de la Ley 222 hace innecesario surtir el trámite previsto en el numeral 7 del artículo 23. Esta última postura no sólo estaría en línea con los regímenes europeos en los cuales se inspiró el legislador del 95 para diseñar nuestro régimen de grupos, sino que también crearía un incentivo para que las sociedades colombianas empiecen por fin a acatar las reglas especiales que introdujo el Capítulo V de la Ley 222.

²⁰ Como se ha anotado en la jurisprudencia societaria comparada, sería

En segundo lugar, el referido sistema de autorización previa no parece tener en cuenta los problemas que se presentan en las operaciones con partes vinculadas. En efecto, la Ley 222 permite que un accionista controlante imparta la aprobación requerida por el numeral 7, aunque se trate de un contrato que lo beneficia directamente, a expensas del interés social.²¹ Cuando ello ocurra, los accionistas minoritarios que disientan de la actuación del controlante se verán obligados a demostrar, ante las instancias judiciales, que la operación fue perjudicial para la compañía. Y los elevados costos de cumplir con esta carga probatoria podrían apaciguar los ánimos litigiosos de un minoritario, particularmente si lo único que se lograría al acudir al sistema judicial sería que las sumas extraídas por el mayoritario volvieran al patrimonio social. De manera que, ante las dificultades de probar que el patrimonio social ha sufrido algún demérito, la conducta abusiva del controlante podría quedar impune. En otros países, este problema se ha resuelto mediante la creación de incentivos económicos para alentar a los minoritarios que pretendan demandar (p.ej. la obligación de que la sociedad cubra los gastos litigiosos de un demandante victorioso) o la asignación de la carga probatoria a los controlantes cuando éstos han contratado por la sociedad. No obstante, nada dice la Ley 222 sobre estos asuntos.²²

Parece entonces claro que la efectividad de las normas colombianas en materia de conflictos de interés dependerá no sólo de la labor de

presuntuoso y paternalista que un juez pretendiera revisar una operación que ha obtenido el beneplácito de asociados desinteresados, actuando sin constreñimientos y con base en toda la información disponible (Cfr. *Harbor Finance Partners v. Huizenga*, 751 A.2d 879 (Del. Ch. 1999).

²¹ Aunque en el artículo 23 se dice que el administrador que revista la calidad de accionista no podrá votar al momento de considerarse la autorización en comento, esta restricción es inocua cuando el administrador es una persona diferente al mayoritario.

²² Para suplir este vacío, podría invocarse el artículo 167 del Código General del Proceso, por cuya virtud los jueces están facultados para distribuir la carga de la prueba entre las partes de un proceso. Podría entonces pensarse en usar esta norma para asignarle la carga de la prueba a los demandados—es decir, al administrador que celebró la operación y el accionista controlante que contrató con la sociedad—en operaciones con partes vinculadas. Esta distribución de la carga de la prueba se justificaría en la medida en que tales demandados tienen “cercanía con el material probatorio” o debido a que “[intervinieron] en los hechos que dieron lugar al litigio”. En todo caso, cuando medien “circunstancias técnicas especiales”, tales como la aprobación impartida por una mayoría de minoritarios desinteresados en la operación, la carga de la prueba podría llegar a corresponderle al demandante.

interpretación que haga en el futuro la Superintendencia de Sociedades, sino también de una modificación legal que acompañe ese sistema a las necesidades locales. Sin una reforma de esa naturaleza, perdurarán, en mayor o menor medida, las causas que han postrado al régimen de conflictos de interés de la Ley 222 de 1995.

BIBLIOGRAFÍA:

- Almeida, H., y Wolfenzon, D. (2006). A Theory of Pyramidal Ownership and Family Business Groups. *61 J FINANCE*. 2637, 2681.
- Armour, J., Hansmann, H., Kraakman, R. (2008) Agency Problems and Legal Strategies en Kraakman, R. y otros (eds.), *The Anatomy of Corporate Law* (, OUP, Oxford) 35
- Bainbridge, S. (2009). 145, 151.
- Deakin, S. y otros .(2011). An End to Consensus? The Selective Impact of Corporate Law Reform on Financial Development. *ECGI Law Working Paper n.º 182*
- Djankov, S., y otros. (2008). *The Law and Economics of Self-Dealing*. *88 JEL*. 430.
- Enriques, L. (2015) Related Party Transactions: Policy Options and Real-World Challenges (with a Critique of the European Commission Proposal). *16 EUR BUSS ORG L REV* 1.
- Gilson, R., Schwartz, A. (2008). Constraints on Private Benefits of Control: Ex Ante Control Mechanisms Versus Ex Post Transaction Review. *Yale Law & Economics Research Paper n.º 455*
- Goshen, Z. (2003) The Efficiency of Controlling Corporate Self-Dealing: Theory Meets Reality . *91 Cal. L. Rev.* 400.
- Khanna, T., Yafeh, Y. (2007). Business Groups in Emerging Markets: Paragons or Parasites? *45 JEL* 331, 372
- Pacces, A. (2011). *Control Matters: Law and Economics of Private Benefits of Control*, ECGI Working Paper n.º 131/2009.
- Superintendencia de Sociedades, Delegatura de Procedimientos Mercantiles (9 de noviembre de 2015) Cfr. Sentencia n.º 800-142
- Superintendencia de Sociedades. (14 de mayo de 2014) Sentencia n.º 800-29
- Superintendencia de Sociedades. (4 de diciembre de 2014) Auto n.º 801-17880
- Superintendencia de Sociedades. (27 de febrero de 2015) Auto n.º 800-3504
- Superintendencia de Sociedades. (del 8 de julio de 2015) Sentencia n.º 800-85
- Superintendencia de Sociedades. (9 de noviembre de 2015) Sentencia n.º 800-142

Superintendencia de Sociedades. Sentencia n.º 800-142 del 9 de noviembre de 2015.

Superintendencia de Sociedades. (4 de agosto de 2015) Cfr. sentencia n.º 800-102

Superintendencia de Sociedades. (1.º de septiembre de 2014) Cfr. sentencia n.º 800-52