

**Régimen colombiano conflicto de intereses accionistas y administradores: posibles  
mejoras**

**Monografía para optar por el título de Abogado**

**Luis Carlos Álvarez Giraldo y Leslie Vanessa Perea Martínez**

**Asesor:**

**Sebastián Díaz Castañeda**

**Universidad EAFIT**

**Escuela de Derecho**

**Pregrado en Derecho**

**2023**

## Resumen

El régimen que regula los conflictos societarios en Colombia comprende un gran cúmulo normativo, que va desde el Código de Comercio, hasta leyes como la Ley 222 de 1995, el Decreto 1075 de 2015, el Decreto 1925 de 2009 y la Ley 1564 de 2012, no obstante, a pesar de esta regulación, aún se presentan algunos vacíos o ambigüedades normativas, motivo por el cual, este escrito a través de un ejercicio de revisión jurisprudencial colombiana, de identificación de algunos puntos débiles de nuestra legislación, y de fiscalización de Derecho Comparado, específicamente de Chile y Estados Unidos, donde se miran sus principales características que los diferencian y asemejan con el régimen colombiano, pretende que se entienda la necesidad de una flexibilización y actualización normativa, la cual ayude al desarrollo de las actividades comerciales de una sociedad, donde se vean inmersos los administradores y los accionistas, generando una mayor fluidez y seguridad jurídica a dichas operaciones, al tiempo que brinda una mayor libertad decisional al administrador dándole acceso al manejo de un riesgo que lleve a una mayor plusvalía de la sociedad.

**Palabras clave:** Conflicto de intereses, administrador, sociedad, deber de lealtad, diligencia, legislación, cuidado, buen hombre de negocios

## **Abstract**

The regime that regulates corporate conflicts in Colombia involves a great normative accumulation, from the Code of Commerce, to legislation such as Law 222 of 1995, Decree 1075 of 2015, Decree 1925 of 2009 and Law 1564 of 2012, however, despite this regulation, However, regardless of this regulation, there are still some gaps or regulatory ambiguities, which is why this writing through an exercise of Colombian jurisprudential review, identification of some weaknesses of our legislation, and comparative law inspection, specifically of Chile and the United States, where the main characteristics that differentiate and resemble them with the Colombian regime are looked at, intends to understand the need for a more flexible and updated regulation, which helps the development of the commercial activities of a company, where the administrators and shareholders are immersed, generating a greater fluidity and legal security to such operations, while providing greater decisional freedom to the administrator giving him access to the management of a risk that leads to a greater capital gain of the company.

**Keywords:** Conflict of interest, administrator, society, duty of loyalty, diligence, legislation, care, good businessman

## Contenido

	<b>Pág.</b>
Justificación.....	1
Objetivos.....	2
Objetivo general .....	2
Objetivos específicos.....	2
Introducción.....	3
Marco teórico.....	4
Metodología.....	6
Capítulo I. Régimen colombiano de conflicto de interés .....	7
1.1 Contexto histórico de las sociedades en Colombia .....	7
1.2 Concepto de administrador.....	8
1.3 Deberes y principios del administrador .....	9
1.4 Conflicto de interés en Colombia .....	11
1.5 Desarrollo jurisprudencial sobre conflicto de intereses en Colombia .....	15
Capítulo II. Vacíos y ambigüedades en la legislación colombiana en relación con el conflicto de interés societario .....	19
2.1 Falta de precisión en el concepto de conflicto de interés y buen hombre de negocios .....	19
2.2 Posible vulneración a accionistas minoritarios.....	20
2.3 La autorización del órgano social no sirve si este acto perjudica los intereses de la sociedad .....	21
2.4 Imposibilidad de funcionamiento en grupos empresariales .....	22
2.5 Ineficiencia en la sanción a los administradores .....	22

Capítulo III. Conflicto de interés en el derecho comparado.....	24
3.1 Chile.....	24
3.2 Estados Unidos .....	33
Capítulo IV. Propuesta normativa “ <i>lege ferenda</i> ” .....	41
Conclusiones.....	46
Referencias .....	48

## Justificación

El Código de Comercio mediante el Decreto 410 de 1971 y la Ley 222 de 1995, desarrollan la gran mayoría de fundamentación jurídica con respecto a sociedades mercantiles en Colombia, abarcando temas desde la constitución hasta la reglamentación de las relaciones intra- societarias que se presentan en su funcionamiento. Aun así, se debe reconocer que un problema propio del lenguaje jurídico es la vaguedad y ambigüedad, dejando vacíos regulatorios en manos de interpretaciones jurisprudenciales por parte de entidades como la Superintendencia de Sociedades, que, en su gran esfuerzo de buscar una integralidad normativa, emite conceptos, jurisprudencia y circulares para dar pautas de la interpretación normativa adecuada, y es que es muy evidente que la regulación actual del régimen colombiano no opera de forma sincronizada con la manera en la que en realidad funcionan las sociedades colombianas, no obstante,

En la actualidad, puede afirmarse que la estructura del régimen de sociedades en Colombia es, en general, compatible con buena parte de los sistemas jurídicos más avanzados sobre la materia(...) [por lo tanto] continuar los esfuerzos de actualización de la infraestructura normativa con el fin de ofrecerles a los empresarios las condiciones más adecuadas para la inversión. (Mendoza, 2015, p. 14)

En síntesis, el tener un avance con respecto a los conflictos de interés en la legislación societaria colombiana, provocaría un gran impacto económico; no solo generando una mayor fluidez en el funcionamiento de una sociedad mercantil al realizar cualquier transacción económica tanto intra como inter societaria, sino también generando un mejor desempeño en la gestión societaria al contar con una mayor seguridad jurídica a los administradores para cumplir con su labor.

## **Objetivos**

### **Objetivo general**

Proponer una legislación societaria frente a la resolución de conflictos de interés entre accionistas mayoritarios y administradores más adecuada al gobierno corporativo real que se presenta en las sociedades mercantiles colombianas.

### **Objetivos específicos**

Evaluar la regulación colombiana vigente aplicable al conflicto de intereses entre accionistas mayoritarios y administradores.

Identificar las ambigüedades y vacíos presentes en la legislación societaria colombiana frente a los conflictos de intereses y señalar posibles fallas en la aplicabilidad de dicha normatividad.

Seleccionar posibles trasplantes jurídicos producto del ejercicio de derecho comparado con otros ordenamientos societarios.

Proponer posible legislación, ajustada al desarrollo real de las sociedades mercantiles

## Introducción

La temática por tratar se caracteriza por representar el conflicto que se presenta entre el administrador y la sociedad, conocido como conflicto de principal agente, y de manera muy breve, al segundo conflicto de agente, en el que se presenta un choque entre los accionistas mayoritarios y los minoritarios, si bien en Colombia se han regulado estos conflictos, aún se presentan ciertas ambigüedades, por lo cual, se brindará una mirada crítica a la legislación vigente colombiana con el propósito de aportar a la mejora para que se logre una “*lege ferenda*”.

Para poder evidenciar las latentes problemáticas presentes en la regulación colombiana nos cuestionamos: ¿Qué mejoras debería hacer la legislación societaria colombiana del conflicto de intereses para garantizar una mejor gestión por parte de los administradores?

Para esto, se procederá a lo largo del texto a mirar el desarrollo legislativo, jurisprudencial y doctrinal respecto al conflicto de interés en Colombia, así como la manera en la que este es tratado en jurisdicciones como la chilena y estadounidense; con el ánimo de trasladar prácticas que puedan ser óptimamente adaptables a la realidad comercial que se desarrolla en el ámbito colombiano.

Ahora bien, no sería sensato dejar la problemática sin resolver, por lo que se concluirá con un ejercicio propositivo, que sugiera los cambios o mejoras que se deben hacer en legislación, que prometa garantizar una mejoría con relación a los conflictos de intereses.

### **Marco teórico**

Según la Ley 222 de 1995, son administradores “el representante legal, el liquidador, el factor, los miembros de juntas o consejos directivos, quienes de acuerdo con los estatutos ejerzan o detenten esas funciones” (art. 22). De igual forma, se considerarán administradores a sus suplentes, cuando actúen en tal calidad en casos de ausencia temporal o definitiva de los principales. Al mismo tiempo, la Ley 1258 de 2008, tratándose de sociedades por acciones simplificadas, establece que, “las personas naturales o jurídicas que, sin ser administradores de una sociedad por acciones simplificada, se inmiscuyan en una actividad positiva de gestión, administración o dirección de la sociedad, incurrirán en las mismas responsabilidades y sanciones aplicables a los administradores” (art. 27, par. 1).

En ese orden de ideas, la Ley 222 de 1995 en sus artículos 23, 24, 25 y 26, establece los derechos, obligaciones y deberes de los administradores de sociedades comerciales., siendo el Decreto 1925 de 2009 el cuál reglamenta dicha ley, para después ser compilado en el Decreto 1074 de 2015, haciendo imperativo para “los administradores obrar de buena fe, con lealtad y con la diligencia de un buen hombre de negocios” (Ley 222, 1995, art. 23).

Ahora bien, bajo el compilado hecho en el Decreto 1074 de 2015-, por medio del cual se reglamentó parcialmente en la Ley 222 de 1995, se precisan puntos como lo son:

La responsabilidad de los administradores; el alcance de su deber frente a conflictos de intereses; la calidad de la información que se debe presentar ante el máximo órgano social; la responsabilidad de los socios o accionistas; los aspectos judiciales para garantizar la eficacia del derecho de los accionistas y de la sociedad misma. (art. 23)

Teniendo una clara noción de la figura de administrador, según interpretación de la Superintendencia de Sociedades los administradores deberán abstenerse de participar directamente o por intermedio de terceros, en interés personal o en el de otras personas, en actividades que impliquen competencia con la sociedad o en actos respecto de los cuales exista conflicto de intereses, o cuando exista extralimitación, incumplimiento de sus funciones, violación de la ley o de los estatutos, salvo que exista autorización expresa de la junta de socios o la asamblea general de accionistas; todo esto, en concordancia con el artículo 2.2.2.3.2. del Decreto 1074 de 2015 (compilatorio del artículo 2° del Decreto 1925 de 2009).

Dicho desarrollo legislativo, ha contado también con desarrollos jurisprudenciales como el de la Superintendencia de Sociedades, que ha abordado el conflicto de intereses a través de diversos pronunciamientos, entre estos la Circular Externa 20 de 1997, Circular 100-006 de 2008, la Circular Básica Jurídica o Circular 100-000003 de 2015, y la Circular Externa 100-000005 de 2016; todos estos en busca de brindar una apropiada interpretación de la legislación.

De igual forma, tomando como guía el desarrollo doctrinal de autores como Uribe (2013), Gaviria (2017), Londoño y Riaño (2016), Velázquez (2014), Narváez (2002) y Reyes (1993); buscaremos a partir de esta diversidad de posiciones tener un acercamiento crítico al tratamiento proporcionado a los “conflictos de principal agente” en Colombia.

## **Metodología**

Esta investigación es de tipo cualitativo y requiere búsquedas bibliográficas y el establecimiento de comparativos entre el ordenamiento colombiano y otros ordenamientos.

Consulta en bases de datos sobre doctrina, jurisprudencia y legislación en Colombia

Análisis de regulación colombiana vigente aplicable al conflicto de intereses, destacando sus beneficios y desventajas

Consulta en bases de datos sobre legislación en países vanguardistas frente al tema como lo son Chile, Estados Unidos

Sustracción de material aplicable al desarrollo real de las sociedades mercantiles colombianas

Proposición y posterior sustentación de la necesidad de la implementación de un proyecto de regulación.

## **Capítulo I. Régimen colombiano de conflicto de interés**

### **1.1 Contexto histórico de las sociedades en Colombia**

En Colombia desde el artículo 38 de la Constitución Política de 1991, las sociedades comerciales encuentran su fundamento ya que se establece el derecho de asociación, por medio del cual se otorga potestad para la asociación entre los individuos, ya sea de forma comercial o social.

Sin embargo, las sociedades comerciales remontan su existencia a partir del Decreto 410 de 1971 o mejor conocido Código de Comercio, siendo esta la norma rectora que en un principio orienta todo lo relacionado con aquellas sociedades constituidas con el propósito de desarrollar actividades mercantiles, estableciendo en su artículo 20, de forma taxativa cuales son los actos u operaciones considerados mercantiles, marcando una clara diferencia con las sociedades civiles.

A partir de allí surge al mundo del derecho colombiano la figura jurídica de “sociedad comercial”, la cual, mediante la suscripción de un contrato, formaliza la voluntad de dos o más personas, que según el Código de Comercio “se obligan a hacer un aporte en dinero, en trabajo o en otros bienes apreciables en dinero, con el fin de repartirse entre sí las utilidades obtenidas en la empresa o actividad social” (art. 98). Tal figura jurídica, al estar constituida, forma una persona jurídica totalmente distinta a los “socios” individuales que la conforman.

Ahora bien, contando con una base constitucional sólida, fue la Superintendencia de Sociedades quién presentó un proyecto de Ley el 15 de abril de 1993, dicho proyecto legislativo, buscaba en gran medida, ajustar la regulación mercantil consignada en el Código de Comercio, fue aprobada pero una gran cantidad de artículos fueron eliminados, pues se priorizaron e aquellos puntos en que eran más urgentes, como actualizar la

legislación para agilizar el Régimen Mercantil y fortalecer especialmente el régimen de la Sociedad Anónima.

Tal iniciativa, culminó en lo que hoy se conoce como la Ley 222 de 1995, la cual marcó un cambio fundamental en materia societaria al reglamentar a los administradores, definiendo quiénes son, sus deberes, señalando que los actos del administrador se deben realizar o equiparar a los actos de un buen hombre de negocios, y los deberes que a su incumplimiento le establece su responsabilidad, empero, en lugar de definir la figura a través de su artículo 22, esta se limita a enumerar las características de quienes poseen la calidad de administradores, como terceros interventores en la sociedad.

Una vez agotada, tanto la existencia de las sociedades comerciales, como la existencia de terceros que cumplen el papel de “administrar” la sociedad, la regulación colombiana se ocupa de los supuestos donde el administrador puede estar inmerso en un conflicto de intereses, por medio de la “Ley 222 de 1995, y el Decreto 1075 de 2015 que reglamenta dicha ley; el Decreto 1075 de 2015 compila el Decreto 1925 de 2009, este último, encargado de desarrollar el artículo 23 de la Ley 222 de 1995” (Muñoz, 2020, p. 7).

## **1.2 Concepto de administrador**

En la Ley 222 de 1995 no se brinda una definición concreta sobre qué se entiende por administrador, por lo tanto, en principio y de acuerdo con nuestro concepto, se puede entender así:

Desde el punto de vista positivo, determina los únicos funcionarios a quienes se le aplica el estatuto de administradores y desde el punto de vista negativo se entiende que quienes no estén expresamente definidos como administradores, escapan al régimen de deberes y responsabilidades a que estos están sometidos. (Villamizar, 2017, p. 670)

Aun así, no es mucha la claridad que proporciona Villamizar, por lo que José Ignacio Narváez, entiende al administrador como:

El encargado de ordenar, disponer y organizar los bienes de la persona jurídica, en este sentido, los administradores realizan la gestión de los negocios de la empresa y, por lo tanto, encarnan las facultades y obligaciones tendentes a la consecución de los fines sociales. (Narváez, 2002, pp. 245-250)

### **1.3 Deberes y principios del administrador**

Contando ya con una definición más o menos clara, basada en obligaciones y potestades, hablaremos precisamente de estas dos aristas de dicha figura, desde el numeral 7 del artículo 22 de la Ley 222 y el artículo 23 de la misma Ley, se desprenden una serie de obligaciones, que rigen las actuaciones de los administradores constituyendo la guía bajo la cual los administradores actúan en el desarrollo del objeto social de la compañía, siguiendo 3 principios, los cuales conglomeran las obligaciones de todo administrador, los cuales son: buena fe, lealtad y diligencia de un buen hombre de negocios.

Como primero, la buena fe, presume que las actuaciones de las personas son legítimas, exentas de fraude o cualquier otro vicio, satisfaciendo totalmente las exigencias de la actividad de la sociedad administrada y de los negocios que ésta celebre y no solamente los aspectos formales que dicha actividad demande.

Al mismo tiempo la lealtad se ve reflejada en el actuar recto que permite realizar satisfactoriamente el objeto social de la empresa, evitando en situaciones en las que el administrador se beneficie injustamente a expensas de la compañía o de sus socios, por lo que los administradores deben adelantarse en interés de la sociedad y de los asociados, de

manera que, si los intereses de los asociados se apartan de los fines de la sociedad, deben prevalecer los intereses de esta última.

Por último, la diligencia de un buen hombre de negocios, entendiéndola como lo dice la Corte Suprema de Justicia,

Que las actuaciones de los administradores deben ejecutarse con la diligencia que tendría un profesional, un comerciante sobre sus propios asuntos, de forma que su actividad siempre debe ser oportuna y cuidadosa, verificando que la misma esté ajustada a la ley y los estatutos, lo que supone un mayor esfuerzo y una más alta exigencia para los administradores en la conducción de la empresa. (SC2749, 2021, p. 5)

Eso sí, dicho deber acarrea obligaciones conexas de informarse suficientemente antes de tomar decisiones, para lo cual, el administrador debe asesorarse y adelantar las indagaciones necesarias, el de discutir sus decisiones especialmente en los órganos de administración colegiada y, por supuesto, el deber de vigilancia respecto al desarrollo y cumplimiento de las directrices y decisiones adoptadas.

De todos los principios anteriormente mencionados se derivan deberes particulares no consagrados taxativamente en el ordenamiento jurídico; aun así, pueden ser plenamente identificados en el desarrollo consuetudinario de una sociedad comercial. Dichos deberes según Velásquez (2014) son:

El desarrollo adecuado del objeto social, observancia de la ley y estatutos, mantener a salvo los secretos industriales y comerciales de la sociedad, brindar trato equitativo a todos los socios, respetar el derecho de inspección y por último abstenerse de competir con la sociedad que administran. (pp. 470-472)

#### 1.4 Conflicto de interés en Colombia

Es apropiado saber que la Superintendencia de Sociedades ha abordado el conflicto de intereses a través de diversos pronunciamientos, entre estos la Circular Externa 20 del 4 de noviembre de 1997 y 100-006 del 25 de marzo 2008. Siendo la más relevante la Circular Básica Jurídica o Circular 100-000003 de 2015, la cual fue modificada y complementada por la Circular Externa 100-000005 de 2016. Todas estas dando a entender de que “existe conflicto de interés cuando no se pueden satisfacer simultáneamente dos intereses: uno perteneciente al administrador y otro a la sociedad, ya sea por el interés del administrador o de un tercero” (Circular Externa 100-000005, 2016, p. 48).

Siendo así como en su texto titulado *el régimen general de responsabilidad civil de los administradores de sociedades y su aseguramiento* de Uribe (2013), nos señala que hay conflicto de intereses,

Cuando en un mismo momento en cabeza de una misma persona se conjuga la necesidad de escoger entre uno de dos intereses que son contrapuestos entre sí, en este caso el interés propio del administrador o de un tercero con el que se encuentre relacionado. (p. 117)

Ambas propuestas dando a entender de cierta forma, posibles características que nos ayuden a identificarlos; como lo serían la pluralidad y la oposición; siendo así como al generarse dicho antagonismo, es inevitable el menoscabo de alguno de ellos.

Sin embargo, la sentencia No. 800-52 del 1 de septiembre de 2014, pone de presente un vacío, el cual es bastante problemático para los administradores sociales, en tanto,

No cuentan con absoluta claridad acerca de las situaciones fácticas que pueden dar lugar a un conflicto de interés. Esta 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—puede tener un efecto desalentador sobre la gestión de los administradores, esto según la Sentencia 800-52 de 2014. (Muñoz, 2020, p. 16)

Ahora bien, el proceso que envuelve el conflicto de intereses, según, la Superintendencia de Sociedades es el trámite consagrado en el numeral 7 del artículo 23 de la Ley 222 de 1995, el cual exige una manifestación expresa por parte del máximo órgano de la sociedad, dicha manifestación, no puede ser suplida con inferencias o interpretaciones extensivas de otras decisiones que toma el máximo órgano. Por tanto, se deja claro, la necesidad de la autorización expresa por parte del máximo órgano, para poder presentar la solicitud de la nulidad absoluta de las operaciones, que inicie el proceso en contra del administrador (Muñoz, 2020).

Una vez culminado el proceso, el artículo 5 del Decreto 1925, dispone que, tal nulidad, tiene como efecto inmediato la restitución de las cosas al estado anterior, lo que incluye la devolución de las ganancias obtenidas con ocasión de la conducta que se sanciona; así mismo, el administrador puede ser condenado a la reparación o indemnización de los perjuicios que con su actuación haya causado (Muñoz, 2020).

Cabe mencionar, qué si bien el artículo 23 de la Ley 222 de 1995 establece una presunción respecto de la culpa del administrador por incumplimiento o extralimitación de sus funciones, en todo caso, se trata de una presunción que puede ser desvirtuada por parte del administrador con prueba de que actuó conforme a derecho, esto es, que actuó con el grado de diligencia exigido que debe ser mayor al de un buen padre de familia. (Muñoz, 2020, p. 8)

Otro aspecto importante para destacar consiste en que la Ley 222 de 1995 establece, que los administradores responderán solidariamente, y de forma ilimitada por los

perjuicios que se hayan ocasionado, por dolo o culpa, siempre y cuando, los administradores hubiesen tenido conocimiento de la acción u omisión que genera dichos perjuicios. (Muñoz, 2020, p. 8)

El Decreto 1925 de 2009 precisa la responsabilidad solidaria e ilimitada que se deriva de las actuaciones de los administradores de sociedades, “esa responsabilidad podrá predicarse respecto de la sociedad, de los socios o de terceros que resulten perjudicados por las actuaciones fraudulentas del administrador con el apoyo de dichos socios” (Muñoz, 2020, p. 9).

En el control de constitucionalidad, sobre el inciso 3 del artículo 24 de la ley 222 de 1995, realizado en la Sentencia C-123 de 2006, la Corte Constitucional concluye:

Siendo la presunción de culpa establecida para los administradores en los casos contemplados en los incisos 3 y 4 del artículo 24 de la Ley 222 de 1995 de carácter legal, no impide el ejercicio del derecho de defensa del administrador quien puede presentar la prueba en contrario a fin de desvirtuarla. (p. 2)

Por lo que el establecimiento de la presunción de culpa para los administradores se limita únicamente a facilitar el establecimiento de la responsabilidad de los administradores.

Teniendo como conclusión, que la ausencia de una definición legal sobre el conflicto de intereses, acarrea una serie de problemas entre los cuales está: el alto grado de vaguedad al cual se ven expuestos los administradores, cuestión que impide un adecuado desarrollo de sus funciones en la sociedad; la inseguridad jurídica que esto proporciona, tanto para la sociedad como para quienes realizan negocios jurídicos con la sociedad; y el subjetivismo del sistema dado por el hecho de que sean los jueces los encargados de determinar en qué casos se presenta conflicto de intereses.

Con el fin de resolver el problema, se creó el proyecto de Ley 070 de 2015 donde se buscaba brindar soluciones a las principales problemáticas del régimen de responsabilidad para administradores, entre estas, la indeterminación que se configura en lo que respecta a los supuestos que rodean el conflicto de intereses (Londoño y Riaño, 2016).

Sobre dicha reforma, Londoño y Riaño (2016) sostienen lo siguiente:

Es evidente que el Proyecto de Ley 070 de 2015, se componía de normas existentes ya en otras latitudes, principalmente en Estados Unidos, por lo que se puede decir que se trataba de un indiscutible trasplante jurídico (...)un traslado de legislación de un Estado a otro puede ser viable, siempre y cuando previamente se lleve a cabo un análisis de la realidad, en este caso económica y de las necesidades que se les presentan a diario a los posibles afectados directos, como socios, administradores, entre otros. (p. 119)

Siguiendo con dicha postura, estos autores opinan, sobre el criterio de comportamiento que rige la responsabilidad de los administradores, en los siguientes términos:

En el Proyecto de Ley 070/15, se buscaba dar un giro al deber de cuidado que rige la conducta de los administradores, con el fin de lograr concatenar el principio de deferencia al criterio empresarial y el deber de cuidado, estableciendo este último como el patrón de conducta. La reforma que quería introducirse respecto a este punto con el Proyecto de Ley era en primer lugar, no aplicar la clasificación de las culpas que trae nuestro Código Civil a la conducta de los administradores, teniendo en cuenta la profesionalización de la labor de los directores de las compañías. En segundo lugar, se iba a permitir establecer a nivel contractual, disposiciones que posibilitaran la exoneración de responsabilidad de los administradores, siempre y

cuando hubiesen obrado de buena fe, tomando decisiones basadas en recomendaciones realizadas por comités con la idoneidad requerida. (Londoño y Riaño, p. 124)

### **1.5 Desarrollo jurisprudencial sobre conflicto de intereses en Colombia**

La jurisprudencia societaria de la Superintendencia de Sociedades, a través de la Delegatura de Procedimientos Mercantiles, ha introducido en el litigio societario una postura avanzada de frente a la resolución de conflictos de intereses. Postura que se puede ver reflejada en sentencias como la 2014-801-054 (2014), la cual pone de manifiesto los elementos esenciales para la existencia de un conflicto de interés, siendo estos la existencia de un menoscabo a la sociedad, el vínculo o relación del administrador con alguna de las partes intervinientes en la operación y el ejercicio de sus funciones dentro de la sociedad; eso sí enfatizando en la autorización que debe obtener cualquier administrador a la hora de identificar un posible conflicto de interés en una operación a celebrar.

Por lo cual, en esa ocasión la Delegatura, evaluó el parentesco y la consanguineidad de la relación que debe existir para originar un conflicto de interés, para lo cual se sirvió de la Circular Externa No. 100-006 (2008), la cual establece que hay conflictos de intereses cuando la compañía celebra operaciones con el cónyuge o compañero permanente del administrador, o las personas con análoga relación de afectividad; los ascendientes, descendientes y hermanos del administrador o del cónyuge del mismo; los cónyuges de los ascendientes, de los descendientes y de los hermanos del administrador o del cónyuge del mismo; los socios del administrador, en compañías que no tengan la calidad de emisores de valores, o en aquellas sociedades en las cuales dada su dimensión, el administrador conozca la identidad de sus consocios.

Haciendo la salvedad de que la simple existencia de relaciones afectivas o de confianza donde se originen lazos de parentesco, no son suficientes para declarar la existencia de un conflicto de interés, exigiendo que de tal relación se desprendan ya sea intereses económicos o lazos formales de afinidad o consanguineidad. Tal como ocurrió en el caso de Angela María y María Teresa Azuero Figueroa en contra de El Puente S.A, donde mediante la Sentencia 2014-801-270 (2014), la Delegatura consolidó que 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. Esclareciendo que la existencia de un conflicto de interés en cabeza de los administradores puede también estar sujeta a la medición de los resultados económicos que a la postre produzcan las operaciones correspondientes

Otro punto importante que también se pone de presente, en la sentencia 2013-801-076 (2013), es que, aunque en estos casos la culpa sea presunta, dicha situación no exonera al demandante de la carga de acreditar detalladamente la cuantía de los perjuicios, obligándolo a ir más allá de la simple verificación de infracción a los deberes del administrador; todo esto con el propósito de identificar claramente la sanción a poner al infractor y poder cumplir lo instituido en el artículo 5 del Decreto 1925 del 2.009, que dispone, además de declarar la nulidad, se restituirán las cosas a su estado anterior, lo que podría incluir, el reintegro de las ganancias obtenidas con la realización de la conducta sancionada.

Ahora bien, sosteniendo la misma línea argumentativa, la Delegatura se pronuncia acerca de la celebración de contratos con los accionistas mayoritarios, donde en la Sentencia 2014-801-099, insiste en que dichos contratos representan un manifiesto conflicto de interés a los administradores que sean parte de la operación, debido a que, 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, concretándose específicamente, en la potestad de los controlantes de remover a los administradores en cualquier momento.

Por lo tanto, se enfatiza fuertemente en que de participar los administradores en dichas operaciones 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, y aun así, deja en claro que tal autorización también será requerida al momento de “celebrar operaciones entre compañías sujetas al control de una misma persona. Esta postura encuentra sustento igualmente, en la influencia que puede ejercer el accionista controlante sobre los administradores de tales sociedades” (Mantilla et al., 2023, p. 15).

Por último, un punto en común en no solo las precitadas sentencias sino también en las 2021-800-00319 y 27272 del 2013, es el apoyo con vehemencia a la carencia de los tribunales de la posibilidad de revisar las operaciones celebradas por un administrador, dada la existencia de los llamados “deberes fiduciarios” de los administradores, donde es la sociedad quien deposita su confianza en el juicio de tal funcionario, con ocasión del carácter profesional de la actividad administrativa (“diligencia de un buen hombre de negocios” (Ley 222 de 1995, art. 23).

Encontrando tal postura, su origen en el sistema anglosajón norteamericano, siendo la misma Delegatura quien se sirve de la “*Revised Model Business Corporation Act*”, para blindar de cierta forma la autonomía de las decisiones tomadas por los administradores, las cuales se presumen haber traído consigo una debida evaluación informada de las opciones, previo a tomar cualquier determinación.

Por ende, se le permite una mayor maniobrabilidad al administrador, pudiendo aprovechar las alternativas que se le ofrecen, sin perder de vista las situaciones de riesgo que estas conllevan, eso sí de forma consciente y razonada. Teniendo en cuenta que la plusvalía tiende a relacionarse directamente con el grado de riesgo que se está dispuesto a asumir.

Por lo tanto, al detectar un posible conflicto de interés, al igual que en la ya mencionada jurisprudencia anglosajona, la corte colombiana deberá escoger entre examinar la operación bajo el más estricto criterio (*entire fairness test*) o invocar la regla de la discrecionalidad (*business judgment rule*). Teniendo en cuenta tanto los factores ya establecidos por la jurisprudencia mercantil, como en evidenciar o no el empeño del administrador en que las decisiones adoptadas cuenten con pleno conocimiento e ilustración de los factores con las que estas se relacionan.

## **Capítulo II. Vacíos y ambigüedades en la legislación colombiana en relación con el conflicto de interés societario**

### **2.1 Falta de precisión en el concepto de conflicto de interés y buen hombre de negocios**

El primer vacío, y tal como se mencionó previamente, es la falta de una definición precisa en la legislación sobre lo que es un conflicto de interés, esta ha sido una falla que ha persistido con el paso de los años en la Ley colombiana, si bien es cierto que la Superintendencia de Sociedades y los diversos doctrinantes se han encargado de tratar de brindarnos una definición concreta de este concepto, “En la práctica la ausencia de una definición legal se ha utilizado para evadir el régimen de responsabilidad de administradores” (Arcila, 2017, p. 168), y esta situación ha ocasionado que recaiga sobre los jueces la compleja tarea determinar en qué situaciones específicas efectivamente se da esta figura.

Por otro lado, desde el artículo 23 de la Ley 222 de 1995, se expone que los administradores de las sociedades deben actuar con la diligencia de un buen hombre negocios, lo cual, indica que su conducta debe ser con un alto grado de diligencia, e implícitamente se entiende que el buen hombre de negocios “debe asumir riesgos para acrecentar el patrimonio social es uno de los principales fundamentos de la denominada regla de la discrecionalidad” (Mendoza, 2015, p. 45), por lo que, se supone que los jueces deben abstenerse de explorar las decisiones que los administradores, con eso lo que se busca es que estos tengan tanta discrecionalidad para asumir riesgos empresariales, sin el miedo a que si los resultados son negativos, sean juzgados por estos, no obstante, y como lo expone Mendoza (2015) “el patrón de conducta del buen hombre de negocios a que alude la Ley 222 ha sido interpretado principalmente en el sentido de que han de endilgárseles

altísimas responsabilidades a las personas encargadas de administrar la empresa social” (p. 46), lo cual resulta contradictorio a la idea original que se tenía sobre este criterio.

## **2.2 Posible vulneración a accionistas minoritarios**

Otra deficiencia que se identifica en este régimen de conflicto de intereses se encuentra relacionado con el sistema establecido en el numeral 7, del artículo 23 de la Ley 222 de 1995, en el que se expone que los administradores siempre deben obtener la autorización de la asamblea general de accionistas si se encuentran incurso en un caso con conflicto de interés, y se deja claro que “de la respectiva determinación deberá excluirse el voto del administrador, si fuere socio” (Ley 222 de 1995, art. 23, num. 7), entonces, ¿Dónde se encuentra el vacío? Por medio de este sistema de autorización los accionistas minoritarios podrían verse afectados, quedarían desprotegidos puesto que:

La autorización a que alude el referido numeral 7 puede conferirse con el voto del accionista controlante, aunque éste tenga un interés directo en la operación respectiva. A pesar de que en la norma citada se dice que el administrador que revista la calidad de asociado no podrá ejercer su derecho de voto en estos casos, tal restricción es inocua si, como suele ocurrir en la práctica, el bloque accionario mayoritario está concentrado en personas jurídicas societarias que no han sido designadas en cargos de administración. (Mendoza, 2015, p. 59)

Esta situación deja en una posición de notable desproporcionalidad a los accionistas minoritarios, pues queda abierta la posibilidad de que el accionista mayoritario dé autorización para que se realicen operaciones que estén diseñadas para su beneficio, aunque menoscabe los deseos de los otros accionistas.

### **2.3 La autorización del órgano social no sirve si este acto perjudica los intereses de la sociedad**

En cualquier caso, en este mismo artículo se nos brinda una aparente solución a la problemática mencionada previamente, y es que, expone “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” (Ley 222 de 1995, art. 23), sin embargo, y de acuerdo con Gaviria (2017) esa expresión es demasiado genérica, no lleva, tan siquiera, algún matizante como “manifiestamente” o “gravemente”, lo cual implica que, quedará sobre cabeza del juez de turno decidir cuándo se perjudicó una sociedad, lo cual ocurre en el segundo conflicto de interés<sup>1</sup>, puesto que, en ningún decreto o Ley, se precisa esto. Gaviria (2017) manifiesta que esto conllevaría a que:

1) Los accionistas prefieran no optar por realizar negociaciones que podrían llegar a ser beneficiosas para la empresa, por el temor de que en el futuro puedan ser invalidadas. Incentiva el oportunismo de los accionistas minoritarios. 2) En la práctica, un juez podría tener la necesidad de examinar los resultados de todas las acciones afectadas por un conflicto de interés, incluso aquellas en las que la aprobación previa haya sido otorgada por la mayoría de los accionistas sin interés en la operación, lo cual es contradictorio, porque el principal objetivo de que se realice este sistema de autorización previa es que reduzca la adjudicación judicial. (Mendoza, 2015, p. 59)

---

<sup>1</sup> Conflicto de interés que ocurre entre accionistas minoritarios y mayoritarios.

## **2.4 Imposibilidad de funcionamiento en grupos empresariales**

Algunos doctrinantes han expuesto que vacío que se puede evidenciar en nuestra legislación, es que su funcionamiento en el marco de grupos empresariales es ineficiente, porque, “los administradores de una compañía pueden tomar decisiones que beneficien a otra que forme parte del mismo grupo empresarial, aunque resulten lesionados los intereses particulares de aquella sociedad” (Mendoza, 2015, p. 63).

Y es que, debemos tener en cuenta que los grupos empresariales generan mercados internos, que ayudan a que se suplan necesidades del sistema financiero, por eso la permanencia de estos tiene mucha relevancia, pero la legislación colombiana no contempla esto, en otros países los administradores de una compañía tienen la posibilidad de tomar decisiones que puedan no favorecer a un miembro del grupo, pero sí a otro de una misma organización, claro que para que esto suceda se debe cumplir con una serie de características para así tener la seguridad de que sí sean operaciones en grupos empresariales y que no terminen afectado los intereses de los accionistas minoritarios (Mendoza, 2015).

## **2.5 Ineficiencia en la sanción a los administradores**

Finalmente, se ha dejado claro que la manera en la que se controvierten las acciones contrarias de los administradores es a través de la acción social de responsabilidad, así como se explica en el artículo 25 de la ya muy mencionada Ley 222 de 1995, y como se ha explicado de manera previa, para que se empiece con esta acción social es necesario un voto positivo de la mayoría de los accionistas, sin embargo, Mendoza (2015), considera que esto es profundamente inviable y poco probable que se apruebe esta acción haciendo uso del sistema de autorización, ya que:

La decisión de presentar la acción respectiva dependerá del voto del accionista controlante, vale decir, la persona que tiene a su cargo, en forma directa o indirecta, la administración de la sociedad. Es entonces poco probable que el controlante decida tramitar un proceso judicial en contra de sí mismo o, incluso, en contra de las personas que ha designado para ocupar cargos en la administración. (p. 65)

Y esta acción es el único medio que está previsto en el ordenamiento colombiano para que se puedan resarcir los perjuicios sufridos por una sociedad ante el incumplimiento de los deberes del administrador.

Ahora, los casos en los cuales se presenta el conflicto de interés siempre son declarados como nulos absolutos, para Gaviria (2017):

La nulidad es en muchos casos una sanción jurídica ineficiente, y que sería preferible que se mantuviera la transacción llevada a cabo y se decretara el pago de daños monetarios o que, al menos, el demandante pudiera elegir entre estas dos vías jurídicas. (p. 331)

Es claro que la declaración de la nulidad absoluta sobre un negocio implica que este nunca existió, y se da lugar a las restituciones mutuas, pero para Gaviria (2017), sería mucho más eficiente que se dejara abierta la oportunidad para que el demandante pueda elegir entre la nulidad o una acción puramente indemnizatoria.

### Capítulo III. Conflicto de interés en el derecho comparado

#### 3.1 Chile

Desde la doctrina chilena y de una manera muy genérica, se entiende que el administrador de una sociedad es el designado para llevar a cabo la gestión y representación de la sociedad en lo relacionado con sus actividades administrativas y comerciales, en palabras de Calaza (2005) los administradores se deben desempeñar en su cargo como un ordenado empresario y un representante leal, esta concepción, desde un punto de vista positivo, hace referencia a que su actuación debe ser igual a la de un profesional y tan leal como la de quien recibe un encargo para la gestión de un interés ajeno, y desde un punto de vista negativo, está relacionado con que el administrador debe evitar divulgar información confidencial así como abstenerse de entrar en conflicto con la sociedad que administra.

Ahora bien, con el objetivo de que el gobierno en las sociedades anónimas funcione de manera correcta, se despliegan una serie de deberes que el administrador de la misma debe cumplir, en la Ley de Sociedades Anónimas de Chile, no podemos encontrar una lista taxativa con todas las obligaciones que le sobrevienen al administrador, puesto que, estas se encuentran dispersas en todo el Título IV, no obstante, se puede afirmar que estos deberes se encuentran divididos principalmente en tres categorías:

En la primera categoría se encuentra el deber de cuidado, el cual se ve reflejado en el numeral primero del artículo 41 de la Ley Sociedades Anónimas (como se citó en Bernet, 2007):

Artículo. 41. Los directores deberán emplear en el ejercicio de sus funciones el cuidado y diligencia que los hombres emplean ordinariamente en sus propios negocios y responderán solidariamente de los perjuicios causados a la sociedad y a los accionistas por sus actuaciones dolosas o culpables (p. 111).

Se hace necesario aclarar que este deber de diligencia del administrador, está ligado a las obligaciones de medio y no de resultado (Bernet, 2007).

En la segunda categoría está el deber de obediencia, el cual esencialmente “se centra en que los directores/administradores de la sociedad deben realizar sus deberes siempre teniendo en cuenta las diferentes restricciones establecidas en toda la normatividad vigente” (Zegers y Arteaga, 2004, p. 251).

Y finalmente el deber de lealtad, que es desde nuestro punto de vista el que más se destaca, por medio de este se les exige a los administradores siempre buscar una optimización del interés de la sociedad, el administrador no puede anteponer su interés o el de las otras personas vinculadas a la sociedad, por lo tanto, este debe adoptar una actitud activa, en el sentido de que deberá estar enfocado en la optimización del interés social, y al mismo tiempo una actitud pasiva, puesto que debe evitar perjudicar a la sociedad.(Díaz, 2007, p. 88).

Para Díaz (2007) del artículo 42, numeral 7 del Título IV de la Ley de Sociedades Anónimas podemos inferir que se nos habla sobre este deber de lealtad, pues en el mismo se plantea que “los directores no podrán: 7) En general, practicar actos ilegales o contrarios a los estatutos o al interés social o usar de su cargo para obtener ventajas indebidas para sí o para terceros relacionados en perjuicio del interés social” (Art. 42).

Ahora bien, se ha entendido que el administrador en el cumplimiento del deber de lealtad siempre debe estar enfocado en la protección del interés social, pero ¿qué es el interés social? Con la legislación chilena se puede inferir que el interés social se entiende como el fundamento de todas las obligaciones y derechos de los órganos de administración de una sociedad, sin embargo, la definición no se ha puesto explícitamente en la Ley, por lo cual, Zegers y Arteaga (2004), lo definen como:

Aquel que es común para todos los accionistas y diferente al interés particular de cada uno de ellos, y que se encuentra relacionado con el objeto y causa de la sociedad, que es el motivo que induce a la celebración del contrato de sociedad, en este caso, la finalidad de obtener un beneficio pecuniario y repartirlo entre los socios. (p. 245)

Además, Díaz (2007) manifiesta que, aunque es claro que el interés que tengan los accionistas de una sociedad sirve como una especie de guía para saber qué decisiones tomar en relación con la sociedad, al final, siempre se persigue el interés superior de la empresa, el cual busca la continuidad de la sociedad en el tiempo, ya que, la sociedad es una persona autónoma y distinta a sus accionistas.

Motivo por el cual este interés social no se puede ni debe confundir con el interés de grupo o de los accionistas, en la legislación chilena se habla explícitamente del interés de grupo en el artículo 96 de la Ley de Mercados de Valores, no obstante, no se ahonda mucho en este precepto, por lo tanto, y de acuerdo con Jequier (2014) el interés de grupo lo podemos traducir como “la búsqueda del máximo beneficio y la mayor rentabilidad para todos los integrantes del grupo en su conjunto, lo que no descarta que en el camino pueda generarse un perjuicio para el interés particular de alguno de ellos” (p. 132), mientras que, el interés de los accionistas se entiende como el interés particular de cada uno de ellos, esto nos deja clara la diferenciación entre el interés de los accionistas, el interés de grupo y el interés societario.

Por otro lado, para Bernet (2007), hablamos de conflictos de intereses en el marco del Derecho Societario cuando estamos frente a una situación en la cual:

Concorre un riesgo real y actual de lesión al interés social, derivado de la concurrencia de un interés de uno de los directores que es incompatible con el primero, de manera que la eventual satisfacción de uno lleva consigo el sacrificio de otro. (p. 120)

Dejando claro lo anterior, en diferentes normas de la legislación chilena como la Ley de Sociedades Anónimas, la Ley de Mercado de Valores entre muchos otros se regula la manera en la que deben responder los directores de las sociedades anónimas, sin embargo, las pautas más relevantes las encontramos expuestas en los artículos 41 y 133 de la Ley de Sociedades Anónimas (Bernet, 2007).

En la doctrina, la manera en la que responden los directores de las sociedades está dividida principalmente en dos grupos, uno en el cual encontramos una serie de normas que se enfocan en situaciones específicas, las cuales no miraremos en esta ocasión, y luego un régimen general de responsabilidad que se encuentra en los artículos 41 y 133 de la Ley de Sociedades Anónimas (Lagos, 2005).

Si bien en esta Ley no se deja claro en qué casos se debe usar cada artículo, para Lagos (2005), con el artículo 41 se hace una regulación de asuntos más internos, es decir que sólo aplica a lo que esté relacionado con los directores de la sociedad y los socios de estas, esto con fundamento en que en los incisos segundo y tercero de este artículo se refieren solamente a situaciones internas, mientras que, en el apartado primero de este artículo se expone cómo los directores deben responder solidariamente ante la mala gestión de estos por acciones realizadas dentro de la sociedad.

A partir del artículo 41 podemos concluir que se impone una responsabilidad subjetiva, no obstante, el grado de diligencia exigido termina resultando un poco abstracto, ya que, solamente se habla de “cuidado y diligencia que los hombres emplean

ordinariamente en sus propios negocios” (Ley 18046 de 1981, art. 41), además, tal como lo afirma Lagos (2005), con esta Ley sólo se impone responsabilidad a los directores por haber faltado al deber de diligencia, es una obligación de medios, por lo que, no hay responsabilidad por los posibles errores que haya podido cometer cuando este estaba ejerciendo sus funciones o por lo malos resultados obtenidos.

Asimismo, en este artículo se habla sobre la responsabilidad solidaria, y aunque se estima que la responsabilidad de los directores es individual, la actuación de estos no se realiza de forma individual, sino a través del órgano colegiado, por lo tanto, si bien la responsabilidad de los directores es individual, se habla de una presunción de culpa de todos quienes han participado en la adopción del acuerdo (Lagos, 2005), por lo tanto, es claro que con lo anterior, en la Ley de Sociedades Anónimas se regulan las sanciones al incumplir con el deber de diligencia.

Por otra parte y con relación al deber de lealtad, no hay una norma específica, la Ley chilena no hay una prohibición expresa de que el administrador de la sociedad explote el objeto de la sociedad, uno análogo o complementario, no obstante, es necesario aclarar que esto no los exonera de tener que responder por incumplir con el deber de lealtad, ya que, de igual manera, en el artículo 44 de la Ley de Sociedades Anónimas se exponen las causales en las cuales un director puede llegar a tener interés en una negociación, y al mismo tiempo se plantea que la “infracción a este artículo no afectará la validez de la operación y sin perjuicio de las sanciones que correspondan, otorgará a la sociedad, a los accionistas y a los terceros interesados, el derecho de exigir indemnización por los perjuicios ocasionados” (Ley 18046 de 1981, art. 44)

De igual forma, en el inciso 3 del artículo 45 de la Ley de Sociedades Anónimas se puede apreciar:

Se presume la culpabilidad de los directores respondiendo en consecuencia, solidariamente de los perjuicios causados a la sociedad, accionistas o terceros, en los siguientes casos: 3) Si la sociedad ocultare sus bienes, reconociere deudas supuestas o simulare enajenaciones. Se presume igualmente la culpabilidad del o de los directores que se beneficien en forma indebida, directamente o a través de otra persona natural o jurídica de un negocio social que, a su vez, irroque perjuicio a la sociedad. (Ley 18046 de 1981, art. 45)

De la misma manera, en el artículo 42 de esta Ley hay una especie de lista con conductas que se entienden contrarias al deber de lealtad:

Los directores no podrán: 1) Proponer modificaciones de estatutos y acordar emisiones de valores mobiliarios o adoptar políticas o decisiones que no tengan por fin el interés social; 2) Impedir u obstaculizar las investigaciones destinadas a establecer su propia responsabilidad o la de los gerentes, administradores o ejecutivos principales en la gestión de la empresa; 3) Inducir a los gerentes, administradores, ejecutivos principales y dependientes, o a los inspectores de cuentas o auditores externos y a las clasificadoras de riesgo, a rendir cuentas irregulares, presentar informaciones falsas y ocultar información; 4) Presentar a los accionistas cuentas irregulares, informaciones falsas y ocultarles informaciones esenciales; 5) Tomar en préstamo dinero o bienes de la sociedad o usar en provecho propio, de sus parientes, representados o sociedades a que se refiere el inciso segundo del artículo 44, los bienes, servicios o créditos de la sociedad, sin previa autorización del directorio otorgada en conformidad a la ley. 6) Usar en beneficio propio o de terceros relacionados, con perjuicio para la sociedad, las oportunidades comerciales de que tuvieren conocimiento en razón de su cargo, y 7) En general,

practicar actos ilegales o contrarios a los estatutos o al interés social o usar de su cargo para obtener ventajas indebidas para sí o para terceros relacionados en perjuicio del interés social. Los beneficios percibidos por los infractores a lo dispuesto en los tres últimos números de este artículo pertenecerán a la sociedad, la que además deberá ser indemnizada por cualquier otro perjuicio. (Ley 18046 de 1981, art. 42)

Lo anterior, no obsta a las sanciones que la Comisión pueda aplicar en el caso de sociedades sometidas a su control. A pesar de esta lista, no hay una sanción para los casos en los cuales se cometan los preceptos anteriores.

Pero para Torres (2013) en el contexto chileno es claro que en muchas ocasiones los administradores de la sociedad terminan cediendo ante los intereses de los accionistas mayoritarios, los cuales en la practicas son los encargados de designar a estos. (p. 58), sin embargo, es claro que los accionistas minoritarios esperan que se les trate de la misma manera.

Asimismo, Torres (2013) afirma que en las sociedades chilenas es común que un accionista sea el que controle, y que claramente intenta maximizar sus propios beneficios, lo cual ocasiona que haya constante choque con los otros accionistas, por lo cual se hace necesaria una mayor regulación y fiscalización de los mismos accionistas.

En relación con esto, en Chile ocurrió un caso muy popular hasta el día de hoy, conocido como el “Caso Chispas” o el “Negocio del Siglo”, en el cual hubo un claro enfrentamiento de intereses entre quienes administraban la sociedad y los accionistas de esta.

En 1987, un grupo de ejecutivos y empleados de la Ex Chilectra Metropolitana S.A, optó por invertir su indemnización de la privatización de la empresa en la que trabajaban,

Enersis, para esto, establecieron las Sociedades Chispas, las cuales consistían en cinco sociedades anónimas de inversión: Compañía de Inversiones Luz S.A, Compañía de Inversiones Luz y Fuerza S.A, Compañía de Inversiones Los Almendros S.A, Compañía de Inversiones Chispa Uno S.A. y Compañía de Inversiones Chispa Dos S.A, el único activo de estas sociedades eran las acciones de Enersis (Díaz, 2009).

Estas Sociedades Chispas tenían acciones de serie A y B, un grupo de 7 personas conocido como “Gestores Clave” poseían solamente el 0,06% de la propiedad de las Sociedades Chispas por medio de las acciones serie B, no obstante, estos tenían el control y la administración de todas las empresas, puesto que, el resto de los poseedores de las acciones serie A solamente gozaban de los dividendos (Díaz, 2009).

Los “Gestores Clave” poseían el 100% de las acciones serie B, por lo que, de acuerdo con lo planteado en los estatutos, estos tenían el poder de elegir a 4 de los 9 directores. Debido a la grandiosa gestión de los Gestores Clave que había ocasionado que la empresa Enersis fuera la más importante en Latinoamérica a nivel eléctrico, ya tenían la confianza del resto de los inversionistas de la Compañía (Díaz, 2009).

La empresa experimentó un gran crecimiento logrando expandirse a otros países de Latinoamérica, no obstante, esta expansión ocasionó que adquirieran muchas deudas, por lo tanto, para seguir con este proceso, era necesario tener un nuevo socio financiero, por lo tanto, en julio de 1997, el directorio de Enersis celebró una reunión extraordinaria para informar sobre conversaciones tenidas con Endesa España, con la idea de estructura una alianza estratégica para concretar la expansión de Enersis (Díaz, 2009).

El directorio de Enersis aprobó esta alianza y facultó al gerente de Enersis, uno de los miembros de los Gestores Clave, para negociar y firmar en nombre de la empresa toda la documentación necesaria para el debido cumplimiento del acuerdo, no obstante, no sólo

firmó dicha documentación, sino que sin conocimiento del Directorio de Enersis, suscribió nuevos contratos en los cuales vendía a Endesa España el esquema de Control que el grupo de Gestores Clave tenía sobre la empresa, el gerente vendió el 51% de las acciones serie B de las Sociedades Chispas, por lo que, los Gestores Clave recibieron por esta operación un aproximado de US 249,2 Millones, asimismo, se firmó un contrato de promesa para la venta del 49% de las acciones serie B de las Sociedades Chispas por un valor de 256,8 millones (Pfeffer, 2005).

Debido a esta situación, en noviembre de 1997, la Superintendencia de Valores y Seguros Chilena (SVS), le impuso una multa a los Gestores Clave por un valor aproximado de US\$60 Millones, de acuerdo con lo informado por la SVS, el grupo de ejecutivos, al firmar los contratos de alianza estratégica, compraventa del 51% de las acciones serie B de las Sociedades Chispas, promesa de compraventa por el 49% de las acciones serie B de las Chispas y contrato de gestión.

En este caso se evidencia cómo los Gestores Claves, administradores de la sociedad, incumplieron con el deber de lealtad, pues estos “transfirieron facultades de administración inherentes a los cargo que ocupaban, infringiendo las normas legales que precisan los deberes de conducta propios de esos cargos” (Pfeffer, 2005, p. 516), porque al hacer la transferencia de acciones, no se trasladaba el control de Grupo Enersis, y este era el objetivo de EE al hacer la compra, así que los Gestores Claves comprometieron el ejercicio de sus cargos a favor de EE afirmando que prestarían su fiel colaboración a EE y no a Enersis, a la cual por sus cargos, le debían lealtad. Los Gestores Clave, pretendieron alterar todo el funcionamiento del sistema de la administración, trasladando sus facultades de administradores, a un accionista que estaba pagando por ello, con lo cual violaba los deberes y obligaciones de los directores (Pfeffer, 2005).

### 3.2 Estados Unidos

La idea de derecho comparado ha sido utilizada con múltiples fines en el desarrollo teórico jurídico, pero en este caso, su objetivo principal es que a partir de una especificidad temática regulatoria vista en diversos ordenamientos jurídicos, se genere una crítica constructiva que dé lugar enriquecer el ordenamiento jurídico colombiano. Por lo tanto, este apartado hará referencia al ordenamiento jurídico estadounidense, el cual representa una extrapolación jurídica, debido a que como primera gran diferencia, se puede evidenciar la familia jurídica, desviándose del positivismo jurídico calificativo meramente explicativo; y rigiéndose por un derecho más consuetudinario o comúnmente conocido como el “*common law*”.

Actualmente en EE.UU., el empresario tiene una amplia variedad de tipos societarios entre los que elegir, de un lado, las sociedades basadas en el individuo, conocidas comúnmente bajo el término “*partnership*”, y por otro, las sociedades de capital que se denominan generalmente con el término “*corporation*”. Al mismo tiempo, existe la categoría de las sociedades de responsabilidad limitada (“*limited liability companies*”, o “LLC”) y las sociedades personales de responsabilidad limitada (“*limited liability partnerships*”); de igual forma la regulación societaria estadounidense, contempla la posibilidad de una empresa individual, siendo esta la “*sole proprietorship*”. Cada uno de estos vehículos societarios, comprende diferentes particularidades, las cuales se procederán a enunciar (Uribe y Castro, 2010).

“En general, se puede decir que la corporación es una sociedad constituida por acciones, de responsabilidad limitada, que puede o no cotizar en bolsa y cuya finalidad primordial es la conducción de negocios” (Lleytons, 2023, párr. 10).

Por otra parte, se encuentra la “*Sole Proprietorship*”, la cual, como bien lo dice Reyes (1993) compone la forma más elemental, pero también la más común para realizar negocios en los Estados Unidos.

De la misma forma, se destaca la LLC, siendo una entidad con personalidad jurídica y patrimonio propios, cuyos miembros son responsables dentro del límite de sus aportaciones y no pueden cotizarse en bolsa, su estructura es generalmente muy flexible, ya que no se requiere una cantidad mínima de capital social, los accionistas pueden administrar directamente la compañía o incluso pueden delegar la administración a un consejo de administración compuesto por administradores externos (Reyes, 1993).

Ahora bien, la “*partnership*”, se caracteriza por ser una asociación que indistintamente debe de estar compuesta por 2 o más personas, las cuales efectúan actividades comerciales en calidad de copropietarios con el propósito de conseguir un lucro, al cual se llama utilidad, la particularidad que presenta este vehículo asociativo es que, los asociados responden personal, solidaria e ilimitadamente, por cualquier obligación extracontractual originada de la actividad propia de la sociedad (Reyes, 1993).

Por último, está la “*limited partnership*”, compartiendo grandes similitudes con la sociedad en comandita del ordenamiento colombiano; se caracteriza por ser una sociedad en la que participan dos categorías de asociados; los primeros detentan la administración exclusiva de los negocios sociales (“*general partner*”) y los segundos están separados de la misma, pero participan en las utilidades en proporción a sus respectivos aportes de capital (“*limited partner*”) (Reyes, 1993).

Por otra parte, no debe perderse de vista, que, gracias a el tipo de sistema jurídico, en los Estado Unidos, el juez toma un papel protagónico en la producción normativa, por lo cual, para determinar la regulación en temas societarios, se deberá reconocer la

multiplicidad de normas jurídicas positivas y de decisiones jurisprudenciales que regulan la materia, ya que, no solamente existen tantos estatutos locales cuantos Estados forman la Unión, sino también leyes federales y regulaciones administrativas expedidas por las agencias federales de control. Aun así, a través del tiempo se ha intentado en:

Crear una legislación más o menos uniforme lo que ha dado origen a diferentes normatividades, como las "leyes tipo" ("*model acts*") que contienen regulaciones detalladas de cada una de las formas de asociación comercial. Claros ejemplos son la Ley Tipo de Sociedades Comerciales ("*Model Business Corporation Act*"), la Ley Uniforme de Sociedades de Personas ("*Uniform Partnership Act*" - "U.P.A."), la Ley Uniforme de Sociedades Comanditarias ("*Uniform Limited Partnership Act*" - "U.L.P.A.") y sus correspondientes versiones revisadas ("R.M.B.C.A.", "R.U.P.A." y "R.U.L.P.A."). (Reyes, 1993, 50)

Consecuentemente un punto en común de las normatividades anteriormente mencionadas es la prevalencia del principio general respecto de las regulaciones aplicables, el cual consiste en que la sociedad se somete fundamental y primeramente a las disposiciones jurídicas del Estado en el que se constituye ("*incorporation state*") y sólo eventualmente a aquellas del Estado o Estados en los que realiza negocios ("*operation state*"), salvedad pertinente debido a que las disposiciones aplicables en cuanto a los derechos de los accionistas, la operancia de asambleas y juntas directivas, las facultades de los representantes legales y los poderes de la sociedad se regirán por las disposiciones del Estado donde la compañía se constituyó (Reyes, 1993).

El régimen societario estadounidense, previamente mencionado no se distancia mucho del colombiano, debido que también basa sus reglas, en principios rectores, los cuales enmarcan la conducta de los administradores, como lo son las nociones de deber de

cuidado (*duty of care*) y deber de lealtad (*duty of loyalty*), el primero, se refiere a tomar decisiones que persigan los intereses de la empresa con diligencia y prudencia razonables. Es válido aclarar que dicho deber fiduciario lo tienen los consejeros y directivos para con la empresa, no para con sus accionistas o la sociedad en general (Reyes, 1993); algo muy comparable con “el deber de cuidado de un buen hombre de negocios” (Ley 222 de 1995, art. 23), en el caso colombiano.

Al respecto, en la Nueva Ley Tipo de Sociedades de Capital (*The Revised Model Business Corporation Act*), Capítulo 8 – Miembros de Junta Directiva y Representantes Legales (*Chapter 8 – Directors and Officers*28), Secciones 8.30 y 8.42, aclara que éstos deben cumplir sus deberes “con el mismo cuidado con el que actuaría una persona prudente bajo las mismas circunstancias”, así como “actuar de la manera que crean razonablemente es en los mejores intereses de la compañía”. (Arcila, 2017, p. 176)

En segundo lugar, en el “*duty of loyalty*”, los administradores deben actuar atendiendo los intereses de la sociedad. En relación con el deber de lealtad, “su principal regla consiste en la prohibición al administrador de actuar en transacciones que impliquen conflicto de intereses (*selfdealing transactions*), cuya aplicación ha pasado por diversas etapas” (Arcila, 2017, p. 173), las cuales son descritas por Bernet (2007) en los siguientes términos:

En un principio se dispuso una regulación rígida, proveniente del *Common Law*, que prohibía cualquier forma de *self-dealing transaction*, con independencia de sus resultados económicos, debido a que tales negocios se celebraban en un evidente conflicto de interés que el Derecho no debía amparar, siendo declarados nulos sistemáticamente por los tribunales. Luego, tal regla se fue atemperando,

permitiéndose que pudieran efectuarse tales negocios si eran aprobados por la mayoría de los directores independientes y eran considerados justos para la sociedad. Con posterioridad, en un tercer estado, la regla se flexibilizó aún más, exigiéndose que la transacción sea únicamente justa, pudiendo ser discutida esa calidad por los tribunales. Por último, para algunos comentaristas existiría una cuarta etapa en la cual, si el negocio es aprobado por una instancia independiente, los tribunales carecerían de la posibilidad de revisar la equidad de tal transacción al estar amparada por la llamada *business judgment rule*. (p. 114)

Dejando claro que la regla general consiste en que los negocios jurídicos celebrados entre los administradores y las sociedades en que desarrollan su gestión no adolecen per se de nulidad.

De manera excepcional, la referida sanción podría aplicarse en los siguientes supuestos:

- No revelar toda la información relacionada con la operación que se proponían acometer;
- Actuar de mala fe durante la fase precontractual,
- El acto u operación hubiere sido nocivo para la sociedad o pudiese resultarle perjudicial en el futuro.

Mediante la implantación de este sistema permisivo, la *Delaware General Corporation Law* ha tenido el efecto de reducir la injerencia de las cortes en las operaciones que según Reyes (2013) serían,

En esta clase de negocios pueden incluirse conductas tales como las que a continuación se enuncian: ‘1) actos u operaciones realizados entre una sociedad y

sus administradores; 2) operaciones entre dos compañías, de manera que un individuo se desempeñe como administrador de una, a pesar de tener intereses económicos en la otra; 3) operaciones entre sociedades matrices y subordinadas en las que quien se desempeñe como administrador de las primeras tenga participaciones de capital en las segundas, y 4) actos u operaciones cumplidos entre sociedades que compartan los mismos administradores. (p. 232)

Tratándose de un significativo beneficio conferido a los administradores, cuya consagración normativa forma parte también de las numerosas facetas que atenúan el rigor de las regulaciones societarias, las reglas adoptadas en el estado de Delaware se complementan con un sofisticado sistema de fiscalización, el cual es descrito por Mendoza (2015), así:

En las compañías constituidas conforme a las leyes de ese estado, los administradores cuentan con absoluta discreción para celebrar operaciones viciadas por conflictos de interés. Sin embargo, la Corte de Cancillería suele ejercer un cercano escrutinio judicial para establecer si tales operaciones le generaron perjuicios a la sociedad. Tras detectarse un posible conflicto de interés, la Corte de Cancillería puede escoger entre examinar la operación bajo el más estricto criterio de revisión judicial (*entire fairness test*) o invocar la regla de la discrecionalidad (*business judgment rule*) para abstenerse de auscultar la decisión correspondiente. La definición del criterio que usará la Corte (*entire fairness test o business judgment rule*) dependerá de la naturaleza de la operación, las partes que participaron en ella y el procedimiento que se siguió para aprobarla. (pp. 56-57)

Es por esto que Reyes (1993), establece que el régimen de conflicto de intereses de los administradores de sociedades en los Estados Unidos de América se enmarca dentro de

la aplicación de la doctrina general de los deberes fiduciarios, conforme a los cuales “se considera que existe una relación fiduciaria del administrador con la sociedad, por virtud de la cual esta deposita su confianza en el juicio y consejo de aquel” (Reyes, 2010, p. 343)

Ahora bien, en caso de darse lugar a una responsabilidad por parte de los “directores de sociedades”, las acciones judiciales a iniciar principalmente, tres: las *Direct Actions* o acciones directas, las *class actions* o acciones colectivas y las *Derivative Actions* o acciones derivadas.

La acción directa es aquella iniciada por un accionista contra un director u “*officer*” por daños sufridos en su propio patrimonio por la ilegítima actuación, los tribunales la definen como la acción individual que tiene el accionista por “daños especiales” sufridos por él, que también es “un daño separado y distinto del sufrido por otros accionistas”, los tribunales han restringido la acción directa a supuestos en los que el daño se refiere a un especial deber respecto de un accionista concreto y, en caso contrario, no es admisible la acción directa cuando la afectada directa del daño sea la sociedad. (Miguens, 2015, p. 91)

Las *Class Actions*, pueden ser empleadas con efectividad para proteger a pequeños inversores y otros reclamantes cuyas acciones individuales pudieran ser poco exitosas o de muy difícil acceso, especialmente en casos de accionistas de grandes sociedades que cotizan públicamente sus acciones en la bolsa, estas acciones colectivas son especialmente útiles en el derecho societario norteamericano, sin considerar los montos involucrados individualmente, para casos de actos dañosos reiterados y con muchos damnificados. Las acciones colectivas se distinguen de las *Derivative Actions* por afectar a un gran número de víctimas, cuando este es

idéntico o análogo entre ellos. no obstante, en algunos estados se establecen pautas muy estrictas que deben reunir tales daños. (Miguens, 2015, p. 92)

*Derivative Actions* o las usualmente denominadas en castellano “derivadas”, son ejercidas por uno o más accionistas para coadyuvar una acción judicial que pertenece a la sociedad comercial, pero que no ha sido ejercida. Cuando la dañada es la sociedad y los accionistas lo son indirectamente, la acción es derivada por naturaleza: es el daño directo a la sociedad el que la determina, no el daño a los accionistas, para distinguirla de la acción directa, se busca identificar la víctima (la sociedad o los accionistas) y quién recibirá la satisfacción por el daño causado (la sociedad o los accionistas). (Miguens, 2015, p. 92)

#### **Capítulo IV. Propuesta normativa “*lege ferenda*”**

A través del texto hemos logrado identificar algunas consideraciones relacionadas con las falencias del régimen del conflicto de intereses, y también las posibles soluciones a estas, encontrándose tanto en regímenes extranjeros como en la misma jurisprudencia societaria colombiana.

Una de las falencias, es la ambigüedad que se presenta frente a la definición del mismo concepto “conflicto de interés”, mencionado en el numeral séptimo del artículo 23 de la Ley 222 de 1995, a lo cual la misma Superintendencia con sentencias como la 2014-801-054, no solo proporciona elementos esenciales para la existencia de un conflicto de interés, sino que parte de una definición de la circular externa No. 100-006 del 25 de marzo de 2008 y la nutre con la valoración de la afinidad entre las partes, determinando un esquema general que permita deducir una definición. Es por ello por lo que, el sustanciar tal jurisprudencia proporciona una parametrización más clara bajo la cual tanto jueces como administradores y asociados puedan decantar un comportamiento e identificar un proceso de responsabilidad por conflicto de intereses. En palabras de Sabogal (2012) “establecer un modelo de conducta general y objetivo para los administradores que sirva para delimitar la diligencia con la que deben desempeñar su cargo en función de cada sociedad” (p. 109).

Ahora bien, una vez definido el concepto, se debe profundizar frente a la valoración del juez a las actuaciones de un administrador, la generación de ganancia en la economía se relaciona directamente con la asunción de riesgos, en tanto a mayor riesgo casi correlativamente se entiende una mayor ganancia, tal afirmación no pretende motivar a la acción desenfrenada con la búsqueda de un mejor rendimiento, sin embargo si busca hacer entender la naturaleza a la que se debe enfrentar un administrador al momento de tomar determinaciones.

Ya es clara la pauta que marca la Ley 222 de 1995 en su primer inciso, definiendo un estándar a la actividad administrativa “la diligencia de un buen hombre de negocios” (art. 23). En consecuencia, surgiría la pregunta, ¿No es esta exigencia suficiente para generar confianza en un administrador?

Pues bien, a esa pregunta los norteamericanos le tienen una novedosa respuesta, el “*bussines judgment rule*”, concepto ampliamente afianzado por la Delegatura de Procedimientos Mercantiles en sus fallos, a través de los “deberes fiduciarios” de los administradores. Concepto que no es más que dejarle claro a los accionistas que al haber nombrado al administrador, están confiando en su capacidad y suficiencia para ejercer el cargo, por lo tanto, no están en su derecho de impedir el ejercicio de su cargo de forma arbitraria, anulando el sesgo de nulidad ante una operación a sus ojos aparentemente sospechosa.

Tal y como lo plantea Sabogal (2012),

La regla les envía un mensaje claro a los accionistas: la sociedad es dirigida por los administradores y ellos son libres de tomar las decisiones que estimen apropiadas siempre que cumplan con los mínimos legales, así que, o los conservan o los replazan, pues las Cortes sólo tienen un estrecho margen de revisión de las decisiones de aquellos. (pp. 113-114)

El mismo Sabogal (2012), se apoya en la sentencia *Unocal Corp. Vs. Mesa Petroleum Co.* (1985) Delaware, donde:

Se estableció, además de la carga de la prueba en cabeza del administrador, dos requisitos a saber: i) que los administradores realicen una investigación razonable a efectos de conocer los riesgos que la decisión pudiera causar a la sociedad; y ii) que

las medidas adoptadas fueran razonables en atención al asunto empresarial planteado. (p. 112)

Es por ello, que lo que se pretende es revertir el actual régimen colombiano, e imponer una presunción según la cual, cuando los administradores toman una decisión empresarial lo hacen de manera informada, de buena fe y en el interés de la sociedad. Por lo cual, el administrador gozará del principio “*in dubio pro administrâtor*” lo que implica en la práctica judicial un alto grado de protección, dado que la carga de la prueba recae sobre quién busca desvirtuar la presunción (Sabogal, 2012).

Y para reforzar la postura es el mismo Gaviria (2017), quien propone un test donde el elemento fundamental es la autorización del máximo órgano de control, fundamental para celebrar una operación viciada por conflicto de interés, por lo que limita la evaluación de la conducta de un administrador solo si cumple con los siguientes requisitos:

(i) la autorización se obtuvo gracias a los votos decisivos de los accionistas interesados en la transacción; (ii) la transacción fue manifiesta y gravemente perjudicial para la sociedad, de tal manera que ninguna junta directiva, asamblea de accionistas o junta de socios razonable la hubiera aprobado, y (iii) el demandante que desafía la legalidad de la transacción tiene la carga de probar. (Gaviria, 2017, p. 329)

Sin embargo, es perfectamente posible que el accionista mayoritario dé autorización para que se realicen operaciones diseñadas para su beneficio, por lo que no solo se deberá tener en cuenta la aprobación de una mayoría, sino de la procedencia de esta, proponiéndose incluso la exclusión de su participación en la votación.

Y es así, como Gaviria (2017) concluye que,

El juez debe evitar hacer análisis a posteriori, debiendo por el contrario limitarse a analizar el perjuicio de la transacción al momento en el cual esta se aprobó, sin importar los resultados posteriores debidos a los riesgos propios de los mercados y de todo negocio. (p. 317)

Poniendo de presente un punto que puede pasarse por alto, y es que las obligaciones del administrador no son de resultado, a menos que esto se pacte expresamente, lo que significa que, aunque los resultados sean un medidor de la gestión realizada, no pueden ser justificantes de responsabilidad de los administradores, siendo así, ampliamente adherible al régimen colombiano un principio de deferencia, donde el juez respete la discrecionalidad de las determinaciones del administrador.

Empero, en el caso de que el actuar del administrador si sea reprochable, se debe tener presente que es la acción social de responsabilidad, contemplada en el artículo 25 de la Ley 222 de 1995, la única vía mediante la cual la sociedad podrá controvertir las operaciones realizadas por un administrador, siendo necesario un voto positivo de la mayoría de los accionistas. Por lo que, la decisión de presentar la acción dependerá del voto del accionista mayoritario, factor sumamente relevante dado el caso que este mismo esté involucrado en el conflicto de interés, obstáculo que se propone ser superado mediante la exclusión de su participación en la votación.

Por último, en caso de haberse surtido ya todo el trámite expuesto, uno de los efectos al prosperar dicha acción de responsabilidad es la declaratoria de nulidad absoluta de los actos ejecutados, según el artículo 2.2.2.3.5. del Decreto 1074 de 2015 (compilatorio del artículo 5 del Decreto 1925 de 2009). Tal consecuencia, será inocua al momento en que retrotraer la operación cause muchos más perjuicios a la sociedad o no materialice un

beneficio alguno, por lo que una acción puramente indemnizatoria resarciría de mejor manera los daños causados, siendo innecesario el conceder dicha pretensión al demandante.

## Conclusiones

Al identificar las posibles falencias del régimen societario y bajo el propósito de “*lege ferenda*” incentivar a la legislación, se ha podido inferir que el desarrollo jurisprudencial en materia societaria en Colombia y la doctrina, han sido una gran herramienta de progreso normativo, sin embargo, dichos aportes no han podido verse reflejados en la legislación vigente, por lo cual, se puede comenzar a cuestionar la viabilidad de transferencia normativa como por ejemplo la norteamericana o chilena, es por esto que resulta apropiado dilucidar sus aciertos.

Para lo cual, sería Sabogal (2012), quien sintetice algunos beneficios, abstraídos del análisis realizado a lo largo del texto: obtener una potencialización del riesgo empresarial, debido a que “al ampliar el margen de discrecionalidad del administrador permite que aquél tenga más incentivos para adoptar decisiones que comporten riesgos empresariales razonables con miras a potenciar la innovación y el crecimiento económico de la compañía” (p. 120).

Generar un fortalecimiento del mercado de los administradores, con dado que aquellos “sujetos mejor preparados tengan un mayor incentivo para ejercer estos cargos cuando la responsabilidad por sus decisiones se encuentra más limitada” (Sabogal, 2012, p. 120).

Garantizar en mejor forma la independencia de la actuación de los administradores, de aquellos socios que quieren permanentemente, y de forma no suficientemente justificada, controlar la gestión empresarial (Sabogal, 2012).

Evitar que el juicio de oportunidad realizado por el administrador sea sustituido, a posteriori (mediante una revisión retrospectiva), por el juicio de oportunidad del juez, quién por su inexperiencia en actividades administrativas puede fácilmente

confundir decisiones malintencionadas de decisiones empresariales simplemente desafortunadas. (Sabogal, 2012, p. 121)

No obstante, a partir de un ejercicio de inferencia, se pueden concluir que como bien lo dice Sabogal (2012) "resulte abiertamente contraria frente a algunos de los principios jurídicos, tales como la buena fe objetiva y la diligencia media exigibles en la gran mayoría de relaciones jurídicas de esta naturaleza" (p. 123), por ello, se debe tener en cuenta no son el factor positivo de la norma sino también el natural, donde son los mismos principios supranormativos de cada régimen los que rigen un campo en específico del Derecho.

Y ya una vez explorada la alternativa de tomar referencias extranjeras, se debe de incentivar la vinculatoriedad y fuerza de aplicación de la jurisprudencia societaria; que, a diferencia de la legislación, debido a su constante roce con la litigiosidad societaria, tiene la capacidad de atender con mayor eficacia las problemáticas, siendo en este caso los conflictos de intereses.

En suma, las fuentes de donde el Derecho Societario Colombiano, puede nutrir su legislación son múltiples, aun así se debe advertir que no todo le es útil, por lo que bajo una valoración correcta de la cultura empresarial, se podrá decantar todo el material provechoso que incentive no solo la producción económica, sino también a la salud del gobierno corporativo de las sociedades comerciales colombianas.

## Referencias

- Arcila, C. (2017). Conflicto de intereses en el contexto societario: regulación colombiana y derecho comparado. *Estudios Socio-Jurídicos*, 19(2), 157-196.  
<https://doi.org/10.12804/revistas.urosario.edu.co/sociojuridicos/a.5245>
- Bernet, M. (2007). El deber de lealtad de los directores y los contratos en conflicto de interés. *Revista Chilena de Derecho Privado*(8), 107-153.  
<https://www.redalyc.org/pdf/3708/370840820003.pdf>
- Calaza, S. (2005). La responsabilidad de los administradores en el ejercicio de sus funciones sociales. *Revista de Derecho (Coquimbo)*, 12(1), 15-32.  
<https://doi.org/10.22199/S07189753.2005.0001.00002>
- Circular 100-000003 de 2015. Circular básica jurídica. Julio 22 de 2015.
- Circular 100-006 de 2008. Régimen de administradores. Marzo 25 de 2008. DO. N46941.
- Circular Externa 100-000005 de 2016. Deudores en negociación o en ejecución de un acuerdo de reorganización ante la superintendencia de sociedades. Agosto 8 de 2016.
- Circular Externa 20 de 1997. Información privilegiada, actos de competencia y conflictos de interés. Noviembre 4 de 1997. DO. N43172.
- Congreso Nacional de Chile. Ley 18046 de 1981. Ley sobre sociedades anónimas. Octubre 21 de 1981.
- Constitución Política de Colombia [Const]. (1991, 4 de julio). *Artículo 38*. Legis.
- Corte Constitucional de Colombia. Sentencia C-123 de 2006 (M.P. Clara Inés Vargas Hernández; Febrero 22 de 2006).
- Corte Suprema de Justicia. Sentencia SC2749-2021 (M.P. Alvaro Fernando García Restrepo; Julio 7 de 2021).

Decreto 1074 de 2015. Por medio del cuál se expide el Decreto Único Reglamentario del Sector Comercio, Industria y Turismo. Mayo 26 de 2015.

Decreto 1925 de 2009. Por medio del cual se reglamenta parcialmente el artículo 23 de la Ley 222 de 1995, y demás normas concordantes, en relación a conflicto de interés y competencia con la sociedad por parte de los administradores de la sociedad. Mayo 28 de 2009. DO.N47364.

Decreto 410 de 1971. Por el cual se expide el Código de Comercio. 27 de marzo de 1971. DO. N33339.

Díaz, R. (2007). Deber de los administradores de no competir con la sociedad anónima que administran. *Revista de Derecho (Valdivia)*, 20(1), 85-106.  
<https://www.redalyc.org/pdf/1737/173714176004.pdf>

Díaz, R. (2009). *La regulación de los conflictos de interés de los directores como una medida de protección a los accionistas minoritarios en la sociedad anónima*. [Tesis de maestría, Universidad de Chile] Repositorio Uchile:  
[https://repositorio.uchile.cl/bitstream/handle/2250/106730/de-diaz\\_r.pdf](https://repositorio.uchile.cl/bitstream/handle/2250/106730/de-diaz_r.pdf)

Gaviria, J. (2017). Una crítica al régimen sobre conflictos de intereses en el derecho societario colombiano. *Revista de derecho Privado*, 32, 317–350.  
<https://doi.org/10.18601/01234366.n32.11>

Jequier, E. (2014). Premisas para el tratamiento de los grupos empresariales y administradores de hecho en el derecho chileno. *Revista Chilena de Derecho*, 41(1), 121-152. <https://www.scielo.cl/pdf/rchilder/v41n1/art06.pdf>

Lagos, O. (2005). La responsabilidad civil de los directores de sociedades anónimas. *Revista Foro de Derecho Mercantil*(7), 1-10.  
[https://xperta.legis.co/visor/rmercantil/rmercantil\\_7680752a7fc1404ce0430a010151](https://xperta.legis.co/visor/rmercantil/rmercantil_7680752a7fc1404ce0430a010151)

404c/revista-foro-de-derecho-mercantil/la-responsabilidad-civil-de-los-directores-de-sociedades-anonimas

Ley 1258 de 2008. Por medio de la cual se crea la sociedad por acciones simplificada.

Diciembre 5 de 2008. DO. N47194.

Ley 222 de 1995. Por la cual se modifica el Libro II del Código de Comercio, se expide un nuevo régimen de procesos concursales y se dictan otras disposiciones. 20 de diciembre de 1995. DO. N42156.

Lleytons. (2023). *Sociedades mercantiles en Estados Unidos. Diferentes tipos y tratamiento fiscal aplicable*. <https://www.lleytons.com/conocimiento/sociedades-mercantiles-en-estados-unidos/>

Londoño, D., & Riaño, J. (2016). De la fallida reforma al régimen de responsabilidad de administradores en Colombia. *Criterio Jurídico*, 16(1), 107 – 133.

<https://revistas.javerianacali.edu.co/index.php/criteriojuridico/article/view/724>

Mantilla, C., Franco, C., Gaitán, A., Montes, S., & Galavis, J. (2023). *Libro de pronunciamientos administrativos VI*. Superintendencia de Sociedades:

<https://www.supersociedades.gov.co/documents/20122/1229075/libro-de-pronunciamientos-administrativos-06.pdf>

Mendoza, J. (2015). Reforma al régimen de los administradores. En F. Reyes, *Proyecto de reforma al régimen societario sociales* (págs. 39-71). Superintendencia de Sociedades.

Miguens, H. (2015). Responsabilidad de directores de sociedades en Estados Unidos.

Aspectos procesales. *Dikaion*, 14(1), 86-116.

<https://dikaion.unisabana.edu.co/index.php/dikaion/article/view/4109>

- Muñoz, D. (2020). *Conflicto de intereses en el Derecho Societario Colombiano*. [Tesis de pregrado, Universidad Pontificia Bolivariana] Repositorio UPB:  
<https://repository.upb.edu.co/handle/20.500.11912/7946>
- Narváez, J. (2002). *Derecho mercantil colombiano. Teoría general de las sociedades*. Legis Editores S.A.
- Pfeffer, F. (2005). El concepto de control societario, la administración de la sociedad anónima, los conflictos de interés y la potestad punitiva de la Superintendencia de Valores y Seguros en el contexto denominado "Caso Chispas". *Revista Chilena de derecho*, 32(3), 501-537. <https://www.redalyc.org/pdf/1770/177021328008.pdf>
- Reyes, F. (1993). *Sociedades comerciales en los Estados Unidos. Introducción comparativa*.  
<https://repositorio.uniandes.edu.co/server/api/core/bitstreams/286c89aa-f179-40a2-9d37-bf95d480c1ac/content>
- Reyes, F. (2017). *Derecho societario*. Temis.
- Sabogal, L. (2012). El margen discrecional de los administradores en Colombia: ¿Es aplicable la "Regla del Buen Juicio Empresarial". *Revista e-mercatoria*, 11(1), 102–163. <https://revistas.uexternado.edu.co/index.php/emerca/article/view/3202>
- Sentencia 27272 de 2013. Superintendencia de Sociedades. SAC Estructuras Metálicas S. A contra José Correa, Santiago Correa y Gloria Gallo. Julio 7 de 2013.
- Superintendencia de Sociedades. Sentencia 2014-801-054. Sucesión de María del Pilar Luque de Schaefer contra Luque Torres Ltda. en liquidación; Septiembre 1 de 2014.
- Superintendencia de Sociedades. Sentencia 2014-801-270. Ángela María Azuero Figueroa y María Teresa Figueroa Clausen contra El Puente S.A.; Agosto 5 de 2015.

- Superintendencia de Sociedades. Sentencia. 2013-801-076. Loyalty Marketing Services Colombia S.A.S. contra Shirley Natalia Ávila Barrios; Mayo 14 de 2013.
- Superintendencia de Sociedades. Sentencia 2014-801-099. Luz Amparo Mancilla Castillo y Alfonso Bolívar Correa contra Handler S.A.S; Noviembre 10 de 2015.
- Torres, B. (2013). *Gobiernos corporativos: conflictos de interés entre directores y la sociedad anónima que administran*. [Tesis de pregrado, Pontificia Universidad Católica de Valparaíso] Repositorio PUCV: [http://opac.pucv.cl/pucv\\_txt/txt-8000/UCC8251\\_01.pdf](http://opac.pucv.cl/pucv_txt/txt-8000/UCC8251_01.pdf)
- Uribe, J., & Castro, J. (2010). *El capital y las acciones en la sociedad por acciones simplificada*. [Tesis de pregrado, Universidad EAFIT] Repositorio EAFIT: <https://repository.eafit.edu.co/server/api/core/bitstreams/fa4c58b0-0b11-45fb-8385-f9984a8c270a/content>
- Uribe, N. (2013). *El régimen general de responsabilidad civil de los administradores de sociedades y su aseguramiento*. Grupo Editorial Ibañez.
- Velásquez, C. (2014). *Orden societario*. Señal Editora.
- Zegers, M., & Arteaga, I. (2004). Interés social, deber de lealtad de los directores y conflictos de interés en empresas multinacionales: un análisis comparado con la legislación de los 40 Estados Unidos. *Revista Chilena de Derecho*, 31(2), 239- 268.