



EL DEBER DE LOS ADMINISTRADORES DE DAR UN TRATO EQUITATIVO A
TODOS LOS ACCIONISTAS, CON ÉNFASIS EN LOS MINORITARIOS EN
COLOMBIA- DIAGNÓSTICO Y PROPUESTAS DE MEJORA

The Duty of Directors to Provide Equitable Treatment to All Shareholders, with
Emphasis on Minority Shareholders in Colombia: Diagnosis and Proposals for
Improvement

EDUARDO HENRY RIVAS

Trabajo de grado

Asesor

Juan Antonio Gaviria Gil

UNIVERSIDAD EAFIT
ESCUELA DE DERECHO

DERECHO
MEDELLÍN

2026

CONTENIDO

INTRODUCCIÓN	5
MARCO TEÓRICO Y CONCEPTUAL	8
Gobierno societario y equidad accionaria	8
Deberes fiduciarios y responsabilidad civil del administrador	9
Acción social e individual de responsabilidad	9
Trato inequitativo y el principio de equidad	10
Análisis jurisprudencial colombiano	13
Casos relevantes: Superintendencia de Sociedades (2012–2024)	13
Tensión entre legalidad formal y práctica	17
Evolución del criterio judicial (2012–2024).....	20
Estudio comparado: Casos Delaware y derecho anglosajón.....	26
PROPUESTA DE MEJORA NORMATIVA E INSTITUCIONAL PARA FAVORECER LA PARTICIPACIÓN EFECTIVA DE LOS ACCIONISTAS MINORITARIOS EN COLOMBIA	34
Reconocimiento expreso del accionista minoritario como sujeto de especial tutela..	34
Mecanismos de acción judicial colectiva en materia societaria	36
Fortalecimiento de la participación remota y el voto electrónico.....	37
Estándar reforzado de evaluación de decisiones societarias	40
Obligaciones adicionales de divulgación de información estratégica	42
Cláusulas estatutarias orientadas a la participación	43
CONCLUSIONES	44
TEMAS PENDIENTES PARA INVESTIGACIONES FUTURAS	46
REFERENCIAS	48

RESUMEN

El presente trabajo analiza el deber de los administradores de sociedades colombianas de otorgar un trato equitativo a todos los accionistas, con especial énfasis en la protección y participación efectiva de los minoritarios. A partir de un marco teórico sobre gobierno corporativo, deberes fiduciarios y teoría de los problemas de agencia, se examina la evolución jurisprudencial de la Superintendencia de Sociedades entre 2012 y 2024- como juez de primera instancia, y de la Corte Suprema de Justicia, como juez de casación y de tutela, identificando patrones de trato inequitativo como la restricción de información, convocatorias defectuosas y aumentos de capital excluyentes. Asimismo, se realiza un estudio comparado con el derecho societario de Delaware (Estados Unidos), Canadá y España, destacando mecanismos de esas jurisdicciones como la *derivative action*, la *oppression remedy* y estándares de evaluación como *fair dealing* y *fair price*. Finalmente, se proponen reformas normativas e institucionales en Colombia para fortalecer la tutela de los accionistas minoritarios, incluyendo reconocimiento jurídico reforzado, acciones judiciales colectivas, fortalecimiento del voto electrónico, criterios sustantivos de revisión de decisiones societarias, instancias especializadas, mayores obligaciones de divulgación y cláusulas estatutarias inclusivas.

Palabras clave: Abuso de mayoría, accionistas, administradores, deber de lealtad, trato equitativo

ABSTRACT

This study focuses on the legal duty of corporate directors and officers in Colombia to provide equitable treatment to all shareholders, with particular focus on ensuring the effective protection and participation of minority shareholders. Building upon a theoretical framework encompassing corporate governance, fiduciary duties, and agency problems, this paper analyzes the jurisprudential evolution of both the Superintendence of Companies (2012–2024) and the Colombian Supreme Court, identifying recurring patterns of inequitable treatment such as restricted access to information, defective meeting notices, and exclusionary capital increases. A comparative study with corporate law in Delaware (United States), Canada, and Spain is also conducted, highlighting mechanisms like *derivative action*, *oppression remedy*, and evaluation standards such as *fair dealing* and *fair price*. This paper concludes with proposals for regulatory and institutional reforms in Colombia aimed at strengthening minority shareholder protection, including explicit legal recognition, collective judicial actions, enhanced electronic voting mechanisms, substantive review standards for corporate decisions, specialized dispute resolution bodies, expanded disclosure requirements, and inclusive bylaws.

Keywords: Corporate governance, equitable treatment, fiduciary duties, majority abuse, minority shareholders

INTRODUCCIÓN

En el ámbito del derecho societario, el principio de trato equitativo constituye uno de los pilares esenciales para garantizar la legitimidad y sostenibilidad de la gestión empresarial. Este principio implica la obligación jurídica de los administradores de sociedades de otorgar a todos los accionistas, independientemente de su porcentaje de participación, las mismas oportunidades de acceso a la información, intervención en las deliberaciones, defensa de sus intereses, y ejercicio de los otros derechos que la ley confiere; asegurando así, el ejercicio pleno de sus derechos políticos y económicos. En Colombia, este deber se encuentra en la Ley 222 de 1995 y en el Código de Comercio (C.Co), así como en el desarrollo jurisprudencial de la Superintendencia de Sociedades (SS) y la Corte Suprema de Justicia(CSJ). No obstante su expresión general en la normativa, la experiencia demuestra que su aplicación enfrenta desafíos significativos, especialmente en sociedades con alta concentración accionaria, donde la posición de los socios minoritarios puede verse limitada por prácticas excluyentes o por la preeminencia de los intereses del grupo mayoritario.

El análisis del trato equitativo reviste no solo relevancia jurídica, sino también económica y social, pues la protección de los accionistas minoritarios incide directamente en la confianza del mercado, en la transparencia de las operaciones societarias y en la atracción de inversión nacional y extranjera. Organismos internacionales como la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE) y la International Bar Association (IBA) han insistido en que un gobierno corporativo sólido requiere reglas claras y mecanismos eficaces que prevengan el abuso de la mayoría y aseguren un balance entre la autonomía empresarial y la garantía de los derechos de todos los socios, lo que al final conlleva a más sociedades, con más accionistas minoritarios y, al final del día, a mayor desarrollo económico (Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos [OCDE], 2015; International Bar Association[IBA], 2017; Reyes Villamizar, 2020). La construcción de un marco normativo e institucional que favorezca la participación efectiva de la minoría no solo contribuye a la justicia interna en las sociedades, sino que también proyecta estabilidad y confianza hacia el entorno económico.

Este trabajo se desarrolla a partir de una aproximación teórica y práctica que integra la revisión doctrinal, el análisis jurisprudencial y la comparación con experiencias internacionales, con el objetivo de identificar los principales retos y oportunidades para el fortalecimiento de la participación efectiva de los accionistas minoritarios en el contexto colombiano. El estudio parte de la premisa de que el trato equitativo no puede concebirse como un principio meramente retórico, sino como un estándar operativo con fuerza jurídica vinculante, capaz de generar consecuencias concretas frente a actuaciones societarias que vulneren la igualdad sustancial de los socios. Desde esta perspectiva, se examinan tanto las dimensiones procedimentales, relacionadas con el acceso a información, la adecuada convocatoria y el derecho a deliberar, así como las dimensiones sustanciales, referidas a la razonabilidad y proporcionalidad de las decisiones adoptadas.

En el desarrollo del documento se presenta, en primer lugar, un marco teórico y conceptual que aborda los fundamentos del gobierno societario, la equidad accionaria y los deberes fiduciarios de los administradores, con especial atención en los deberes de lealtad, diligencia y trato equitativo. A continuación, se analizan la accion social e individual de responsabilidad, identificando sus alcances y limitaciones en la práctica colombiana. Seguidamente, se estudia el concepto de trato inequitativo y su vinculación con el abuso de mayoría, apoyándose en la doctrina y en casos concretos. Posteriormente, se examina la evolución de la jurisprudencia nacional entre 2012 y 2024, destacando sentencias relevantes de la Superintendencia de Sociedades y la Corte Suprema de Justicia, lo que permite identificar patrones de exclusión y vacíos en la garantía de derechos para los socios minoritarios.

El trabajo también profundiza en la tensión entre la legalidad formal y la equidad sustancial, mostrando cómo decisiones que cumplen formalmente con los requisitos legales pueden, en la práctica, afectar de manera desproporcionada los intereses de la minoría. Esta reflexión se complementa con un estudio comparado que analiza el régimen de protección de los accionistas minoritarios en jurisdicciones como Delaware y España, que fueron seleccionadas por su peso jurisprudencial y doctrinal en

estándares de equidad, destacando herramientas como la *derivative action*, el *oppression remedy* y los tipos de evaluación judicial de *fair dealing* y *fair price*.

Se presenta, igualmente, una propuesta de mejora normativa e institucional para Colombia, orientada a fortalecer el marco de protección y participación efectiva de los accionistas minoritarios. Entre las medidas sugeridas se incluyen el reconocimiento expreso de la minoría como sujeto de especial tutela, la implementación de mecanismos de acción judicial colectiva, la creación de una instancia especializada para la resolución expedita de controversias, el incremento de las obligaciones de divulgación de información estratégica. En las conclusiones se sintetizan los hallazgos, destacando la necesidad de avanzar hacia un enfoque sustancial del trato equitativo y de armonizar el derecho societario colombiano con los estándares internacionales más exigentes.

MARCO TEÓRICO Y CONCEPTUAL

Gobierno societario y equidad accionaria

El gobierno societario se refiere al conjunto de principios, estructuras y procesos que regulan la administración y control de las sociedades comerciales. Su finalidad principal es garantizar que las decisiones adoptadas en el seno de las compañías obedezcan a criterios de legalidad, equidad, transparencia y responsabilidad frente a los diferentes grupos de intereses, incluyendo los accionistas minoritarios; en ese sentido, se configura como un mecanismo para asegurar que todos los socios, incluyendo los minoritarios, cuenten con oportunidades efectivas de participar y ejercer sus derechos. En este escrito, socios y accionistas se utilizan como sinónimos, y lo mismo sociedad y compañía.

En el contexto colombiano, el gobierno societario adquirió relevancia a partir de la Ley 222 de 1995, la cual introdujo deberes como la rendición de cuentas, el suministro de información y el trato equitativo; según la OCDE, los accionistas deben contar con mecanismos efectivos para participar en las decisiones societarias, así como tener acceso a la misma información y condiciones que los accionistas controlantes (OCDE, 2015). Como lo señala Delgado Ferrufino (2017), un buen gobierno societario es indispensable para proteger a los accionistas minoritarios, ya que permite tener mecanismos que garanticen el ejercicio pleno y proporcional de los derechos de todos los accionistas. Sin este equilibrio, se pueden generar prácticas de exclusión, manipulación de la información financiera, y aprobación de operaciones con partes vinculadas que pueden generar beneficios desproporcionados a un grupo de accionistas en detrimento de la participación de otro.

En sociedades cerradas, que constituyen la gran mayoría en Colombia, la equidad accionaria cobra mayor importancia por los casos de transparencia y acceso a información estratégica, por eso, la aplicación de principios de equidad, como el derecho a participar, inspeccionar, e impugnar decisiones, es clave para garantizar un entorno empresarial justo y funcional.

Deberes fiduciarios y responsabilidad civil del administrador

Los administradores societarios están sujetos a una serie de deberes que garantizan una gestión responsable y alineada con los intereses generales de la sociedad y sus socios. Según el Artículo 23 de la Ley 222 de 1995 los administradores deben obrar “de buena fe, con lealtad y con la diligencia de un buen hombre de negocios”, de esto se colige el deber de dar un trato equitativo a todos los socios, sin distinción entre mayoritarios y minoritarios, algo que reitera el numeral sexto de tal norma.

La lealtad se refiere al compromiso de actuar sin conflictos de intereses, evitando favorecer indebidamente a un accionista o grupo de accionistas sobre los demás, mientras que la diligencia, por su parte, exige que el administrador actúe de manera informada, prudente y proactiva; el trato equitativo, a su vez, supone reconocer la igualdad sustancial de todos los accionistas en cuanto a sus derechos patrimoniales y políticos, independientemente del porcentaje de participación que posean (Reyes Villamizar, 2020).

Como lo explica Gaviria Gil (2021), la equidad en la administración no implica necesariamente uniformidad en los beneficios, sino la garantía de que todos los accionistas tengan acceso a las mismas oportunidades de información, deliberación y defensa de sus intereses; así, la omisión de estos deberes puede generar responsabilidad personal del administrador.

Acción social e individual de responsabilidad

La responsabilidad civil del administrador puede materializarse a través de dos acciones, a saber: la acción social de responsabilidad y la acción individual- La acción social tiene por objeto resarcir el daño causado a la sociedad, y debe ser autorizada por la asamblea de accionistas, mientras que la acción individual permite a un accionista reclamar directamente por los daños particulares que le hayan sido causados por un acto del administrador en cuestión (Martí, 2017). De forma más reciente, se ha planteado que, a partir del Decreto 46 de 2024, existiría una ‘acción derivada’ distinta o al menos una configuración próxima a ella; sin embargo, no hay

consenso doctrinal ni jurisprudencial consolidado y otros sostienen que se trata, en esencia, de la misma acción social. Estas acciones están consagradas en el Artículo 25 de la Ley 222 de 1995 y se activan cuando se demuestra que el administrador ha obrado con culpa, dolo o violación de la ley o estatutos.

Pero en la práctica colombiana estas acciones se ven limitadas por barreras probatorias, dilaciones procesales y altos costos, como lo advierte Sierra Gutiérrez (2020), lo cual restringe el acceso a la justicia de los socios minoritarios, quienes tendrían la carga de la prueba.

En lo probatorio, el minoritario puede enfrentar asimetrías de información como el acceso restringido a libros y correos, invocación amplia de confidencialidad y límites prácticos del derecho de inspección. El estándar de “carga de la prueba” termina operando en contra del minoritario, que debe demostrar información a la que no tiene acceso pleno. Esta combinación encarece y desincentiva el ejercicio de la acción social e individual, traduciéndose en barreras de acceso efectivo a la justicia para los socios minoritarios (Sierra Gutiérrez, 2020).

Trato inequitativo y el principio de equidad

El trato inequitativo constituye una de las manifestaciones más visibles del desequilibrio en las relaciones en sociedades con estructuras de capital concentrado en las de capital disperso puede pasar también pero con menos frecuencia. Se manifiesta en decisiones estratégicas que benefician a los socios mayoritarios, por ejemplo, en la distribución de utilidades o aumento de capital, sin que se brinde participación o información previa a los minoritarios, en este caso la doctrina ha señalado que la práctica puede llevar a una violación directa al principio de equidad societaria y activar mecanismos de control judicial (OCDE, 2015; International Bar Association, 2017; Reyes Villamizar, 2020).

Reyes Villamizar (2020) sostiene que el principio de equidad debe interpretarse como un mandato jurídico transversal que estructura todo el ordenamiento societario colombiano, y no simplemente como una cláusula programática de carácter ético.

Desde esta perspectiva, el deber de trato equitativo no se reduce a un valor aspiracional o de buena práctica, sino que constituye una obligación jurídica exigible, cuyo incumplimiento genera consecuencias concretas en el plano de la validez de los actos societarios y en el régimen de responsabilidad del administrador. Así, una conducta que transgreda este principio puede ser objeto de control judicial mediante la impugnación de decisiones sociales, la activación de mecanismos sancionatorios o incluso la responsabilidad patrimonial del administrador por los daños causados a los socios afectados.

Este enfoque es coherente con la evolución del derecho societario contemporáneo, que ha pasado de una visión patrimonialista del vínculo entre accionistas y administración a una concepción funcional del administrador como garante del equilibrio de poderes internos y del respeto a los derechos subjetivos de los socios, incluidos los de participación, información, voto e impugnación (International Bar Association, 2017).

En un plano comparado, Diego Marqués (2018), al estudiar la doctrina del derecho societario español, advierte que el trato desigual o no razonable por parte de la mayoría (ya sea directa o indirectamente a través de los administradores) puede configurarse como una modalidad de abuso de derecho (cfr. artículo 830 Código de Comercio), especialmente cuando este impide el ejercicio legítimo de los derechos individuales o colectivos de la minoría. Este “abuso de mayoría”, como lo denomina el autor, no solo vulnera el principio de equidad, sino que compromete la legitimidad misma del proceso deliberativo dentro de la sociedad. En este contexto, Marqués propone una reinterpretación judicial del principio de equidad como contrapeso a las estructuras de poder concentrado, haciendo especial énfasis en la tutela efectiva y en la posibilidad de intervención judicial cuando los actos societarios sean manifiestamente desequilibrados o excluyentes.

Aunque el contexto normativo de Colombia difiere del español, especialmente en lo relativo a la existencia de mecanismos colectivos de defensa de los accionistas minoritarios, las advertencias de Marqués resultan pertinentes para el análisis local. En

efecto, en Colombia también es frecuente un entorno de concentración accionaria donde el administrador, muchas veces designado y potencialmente removible por el mayoritario, actúa como extensión de sus intereses, lo cual puede limitar la imparcialidad del órgano de administración. La incorporación de herramientas que permitan revisar judicialmente los actos adoptados con abuso de mayoría, así como el fortalecimiento del principio de equidad como categoría jurídica autónoma, se vislumbra como un imperativo para garantizar la protección estructural de los minoritarios.

En la misma línea crítica, Gaviria Gil (2024) advierte que el tratamiento equitativo de los accionistas no puede ser reducido a un mero postulado retórico sin eficacia jurídica real. La retórica de la equidad pierde sentido si no va acompañada de mecanismos institucionales eficaces que garanticen el acceso a la información estratégica, el derecho a impugnar decisiones adoptadas en condiciones irregulares y la sanción de administradores que actúan de manera parcializada. Esto es especialmente relevante en las sociedades por acciones simplificadas, muchas de ellas cerradas, donde el carácter familiar o restringido del capital social facilita la exclusión de socios minoritarios bajo la apariencia de legalidad formal. Hay una interpretación reforzada del deber de trato equitativo, que implique no solo un estándar de conducta para el administrador, sino un criterio de control material de legalidad sobre las decisiones corporativas adoptadas con desequilibrio sustancial.

El enfoque teórico que mejor explica los conflictos estructurales entre administradores, mayoritarios y minoritarios es la teoría económica de la agencia. Esta sostiene que los administradores (agentes) son contratados por los accionistas (principales) para dirigir la sociedad en su beneficio; sin embargo, los agentes pueden actuar persiguiendo sus propios intereses o los del accionista controlador que los nombra, en detrimento del resto. En esta línea, *Anatomía del Derecho de Sociedades* sistematiza tres ámbitos típicos de conflicto: (i) administradores vs. accionistas en general; (ii) accionista de control vs. minoritarios; y (iii) accionistas vs. terceros como acreedores y empleados (Kraakman et al., 2024, cap. 1).

En el caso colombiano, este conflicto se agudiza cuando el administrador responde exclusivamente ante el accionista mayoritario que lo elige y remunera, generando una “captura del administrador” que distorsiona su deber de imparcialidad. Como indica Conde (2024), este fenómeno refuerza las asimetrías de poder y consolida mecanismos de exclusión hacia los minoritarios, que carecen de herramientas reales para fiscalizar la gestión.

Castro de Cifuentes (1986) ya advertía que uno de los principales retos del derecho societario consiste en diseñar reglas que alineen los intereses del administrador con los de todos los accionistas, y no solo con los de quien concentra el poder. Ello implica reforzar mecanismos de rendición de cuentas, proteger al denunciante societario (whistleblower) y facilitar la impugnación de decisiones abusivas mediante procesos eficaces y accesibles. Por ello, la teoría de la agencia sigue siendo una herramienta útil para entender las deficiencias institucionales del sistema colombiano de gobierno corporativo y la necesidad urgente de implementar correctivos que hagan efectiva la responsabilidad civil del administrador como garante de los derechos de todos los accionistas.

Análisis jurisprudencial colombiano

El análisis jurisprudencial en materia de trato equitativo y protección de los accionistas minoritarios muestra una evolución en la interpretación y aplicación de las normas del derecho societario colombiano. A pesar de que el artículo 23 de la Ley 222 de 1995, en su numeral 6 establece con claridad el deber del administrador de otorgar un trato equitativo a todos los socios, las decisiones judiciales de la Superintendencia de Sociedades demuestran algunos vacíos estructurales tanto en su raciocinio como en su implementación práctica.

Casos relevantes: Superintendencia de Sociedades (2012–2024)

En el expediente 2017-01-228430, el accionista minoritario Orlando Jaime Landazábal presentó una demanda contra Ana Yolanda Villamizar, administradora de la sociedad Materiales y Metales Ltda., con expediente es 2017-01-228430, argumentando que se le había negado el acceso a información contable y operativa

esencial, la justificación presentada por la administradora fue que el demandante, además de ser socio minoritario, ejercía como gerente de una empresa competidora.

En este caso la Superintendencia de Sociedades, concluye que dicha negativa constituía una violación directa del numeral 6 del artículo 23 de la Ley 222 de 1995, norma que consagra el deber del administrador de tratar equitativamente a todos los socios y de respetar su derecho de inspección en SRL de carácter permanente y, en S.A./SAS, ejercitable en los días previos a la asamblea según estatutos. Así, no se impuso una sanción directa a la administradora, pero se sentó un precedente al establecer que la calidad de socio minoritario no puede utilizarse como excusa para restringir derechos fundamentales, se tiene derecho al acceso a la información relevante para el ejercicio de otros derechos como el voto informado o la impugnación de decisiones, se critica entonces el uso del poder de administración que limita o restringe la participación para excluir de cierta forma a los socios minoritarios del control y seguimiento de la gestión social; tampoco el hecho de que el minoritario compita con su sociedad puede ser una barrera al acceso de información. (Superintendencia de Sociedades, 2017a).

En este caso, la Superintendencia de Sociedades concluyó que la negativa configuraba infracción del numeral 6 del artículo 23 de la Ley 222 de 1995, en cuanto vulneró el derecho de inspección del socio y desconoció el deber del administrador de dar trato equitativo. Este numeral reúne dos mandatos: (i) respetar el derecho de inspección —en las sociedades de responsabilidad limitada con carácter más permanente, y en S.A./S.A.S. sujeto a la ventana previa a la asamblea según la ley y los estatutos—, y (ii) asegurar trato equitativo frente a todos los socios. Aunque no se impuso sanción personal a la administradora, la decisión reafirmó que la condición de minoritario no justifica restringir el acceso a información necesaria para el voto informado o la impugnación, y cuestionó el uso del poder de administración para obstaculizar la participación de la minoría. Asimismo, se precisó que el hecho de que un minoritario compita con la sociedad no cancela por sí mismo el derecho de inspección; eventuales reservas deben justificarse con criterios legales (p. ej., secreto

empresarial) y no con la sola condición de minoría (Superintendencia de Sociedades, 2017a).

Un fenómeno similar se presentó en el expediente 2017-653234, relacionado con la sociedad Quintero e Hijos Ltda., en el que el representante legal, Gilberto Antonio Quintero, convocó de forma irregular a una reunión de segunda convocatoria sin cumplir los requisitos legales exigidos para informar a los socios; la accionista minoritaria no fue notificada a tiempo ni pudo participar en una reunión donde se tomaron decisiones de alto impacto estratégico que requerían mayorías calificadas. En las sociedades de responsabilidad limitada, como Quintero e Hijos Ltda., el derecho de inspección es permanente (art. 369 C. de Co.), es decir, los socios pueden revisar libros y papeles sociales en cualquier momento; en cambio, en las sociedades por acciones —S.A. y S.A.S.— dicho derecho se ejerce únicamente dentro de los quince (15) días hábiles anteriores a la reunión del máximo órgano social (art. 48 Ley 222 de 1995 y art. 447 C. de Co.).

La Superintendencia declaró que el administrador incumplió su deber al limitar los derechos de participación de la socia, configurando un trato inequitativo, pues la convocatoria legal exigía mínimo quince (15) días hábiles de antelación y solo se dio aviso con ocho (8) días, violando así el término previsto y desnaturalizando la posibilidad de preparación y participación de la accionista minoritaria.

La convocatoria fue aparentemente legal, pero hubo una omisión sustancial del deber de notificación efectiva que desnaturalizó la legitimidad del acto societario; la Superintendencia precisó que no basta cumplir formalmente con enviar un aviso: es indispensable que este se realice con la antelación completa, al domicilio o correo registrado del socio y con entrega de los documentos soporte, garantizando una participación real y proporcional. La equidad no solo exige el cumplimiento formal de los requisitos, sino también la garantía de participación real, efectiva y proporcional de todos los socios (Superintendencia de Sociedades, 2017b). Por otra parte, en el expediente 2021-01-198376, se cuestionó la restricción injustificada del acceso a los estados financieros de la sociedad por parte de los administradores hacia un grupo de

socios minoritarios. La Superintendencia determinó que esta omisión vulneraba el deber de trato equitativo, en tanto que impedía a ciertos accionistas conocer la situación financiera de la compañía, un derecho que habilita el ejercicio de derechos como el control de gestión, la participación informada en asambleas y la adopción de decisiones de inversión o desinversión.

Se resalta que el acceso a la información financiera no puede ser considerado una prerrogativa del mayoritario, sino un derecho básico de todo socio, esencial para la vigencia de un gobierno corporativo equitativo y transparente. Aunque se impuso una sanción leve, el caso demuestra la importancia de la información como vehículo para la equidad en la gestión social (Superintendencia de Sociedades, 2021).

A su vez, el expediente 2019-02-156987 ilustra un problema relacionado con la inoperancia práctica de los mecanismos de control institucional frente a los administradores que vulneran el principio de equidad; una acción social de responsabilidad interpuesta por socios minoritarios contra la junta directiva tardó más de tres años en resolverse. Durante ese periodo, los administradores cuestionados continuaron ejerciendo sus funciones, implementando decisiones que afectaron negativamente el patrimonio social. Aunque la decisión final fue favorable a los demandantes, la demora del proceso judicial frustró la finalidad protectora del mecanismo. En este caso la Superintendencia reconoció que la excesiva duración del trámite constituía una forma de desprotección y alertó sobre la necesidad de fortalecer las medidas cautelares y los procesos abreviados para garantizar los derechos de los socios vulnerables, por ello, el principio de equidad no puede ser garantizado exclusivamente por normas sustantivas, sino que requiere un andamiaje procesal (Superintendencia de Sociedades, 2019).

También, el caso de Fabricato S.A. en SC2837-2018, la Sala de Casación Civil estudia la responsabilidad subsidiaria de las matrices —entre ellas Fabricato S.A.— por la crisis y liquidación de una subordinada, y concluye que cuando la situación de control y las actuaciones de quienes lo ejercen inciden causalmente en el deterioro del patrimonio social, procede imponerles responsabilidad en proporciones determinadas.

Esta doctrina, centrada en verificar control, causalidad y daño, tiene un claro alcance protector para los socios minoritarios: al asegurar que el costo de decisiones adoptadas desde la cúspide del grupo no se traslade impunemente a la sociedad ni, por reflejo, a los accionistas sin poder de decisión, refuerza la idea de equidad material en el gobierno corporativo. También eleva los estándares de motivación, transparencia y lealtad de los controlantes frente a la compañía, pues cualquier estrategia de dirección que comprometa el interés social puede generar rendición de cuentas judicial y reparación, lo que en la práctica se traduce en un entorno más seguro para la inversión de la minoría y en un contrapeso efectivo frente a usos desalineados del poder de control.

El caso se da contra varios accionistas minoritarios constituye una referencia clave para comprender el uso de estructuras societarias complejas como herramientas para excluir a los socios minoritarios; la Superintendencia analizó la emisión de nuevas acciones como estrategia para diluir la participación de los minoritarios, sin justificación económica sólida ni mecanismos que garantizaran su participación proporcional.

Aunque el aumento de capital fue formalmente legal, el uso abusivo del mismo como instrumento de exclusión configuró una violación al principio de equidad, la Corte Suprema de Justicia, al pronunciarse sobre el caso, no anuló las decisiones adoptadas, pero enfatizó la necesidad de que toda medida que afecte la estructura accionaria esté debidamente justificada, y no tenga por objeto el beneficio concentrado en un grupo de accionistas. Este fallo es más relevante por provenir de la Corte Suprema en sede de casación, mientras que los de la Superintendencia son de primera instancia, equivalentes a los de un juez civil del circuito, consolidando así la categoría jurídica del “abuso de mayoría” como criterio de revisión judicial y reforzando la obligación del administrador de garantizar el equilibrio entre intereses económicos divergentes (Corte Suprema de Justicia, 2018; Superintendencia de Sociedades, 2018).

Tensión entre legalidad formal y práctica

La jurisprudencia colombiana revela una creciente preocupación por cerrar la brecha entre la legalidad formal y la equidad sustancial, entendida como el respeto

efectivo y práctico de los derechos de los socios en contextos societarios marcados por la asimetría de poder. Aunque la normativa establece con claridad el deber de trato equitativo por parte del administrador (Ley 222 de 1995, art. 23), en la práctica este principio se ve frecuentemente socavado por decisiones estructuradas para excluir, debilitar o invisibilizar a los socios minoritarios, muchas veces bajo el ropaje de una aparente legalidad formal (Superintendencia de Sociedades, 2023; Superintendencia de Sociedades, 2019) y pronunciamientos de la Sala Civil en materia de responsabilidad dentro de estructuras de control (Corte Suprema de Justicia, 2018). Esta tensión entre la forma y la sustancia ha sido objeto de revisión judicial en múltiples casos, en los que se ha evidenciado una preocupante sofisticación de mecanismos que concentran el control societario en un grupo específico de accionistas.

Uno de los mecanismos más reiterados es la negativa sistemática de entregar información clave a los socios minoritarios, este patrón ha sido identificado en diversas sentencias como una forma de obstaculizar el ejercicio de derechos fundamentales como el voto informado, la fiscalización de la administración o la impugnación de decisiones. La muchas veces excusa de la confidencialidad empresarial ha sido instrumentalizada para denegar documentos contables, actas de asamblea o proyecciones financieras, restringiendo así el derecho de inspección consagrado por el artículo 23, numeral 6, de la Ley 222 de 1995. En varios expedientes, como el 2017-01-228430 o el 2021-01-198376, la Superintendencia de Sociedades ha reiterado que el deber de equidad exige un acceso transparente, oportuno y razonable a la información relevante por parte de todos los socios, sin distinción del porcentaje accionario que ostenten (Superintendencia de Sociedades, 2017a, 2021).

Otro patrón jurisprudencial ampliamente documentado es el uso de convocatorias defectuosas como medio para excluir a la minoría de los procesos de deliberación. Las citaciones realizadas en plazos irregulares, enviadas por medios inadecuados, a direcciones no registradas, o sin claridad sobre el orden del día se han convertido en estrategias sutiles de participación, que dificultan la participación real de los socios no controlantes. Incluso cuando se cumplen formalmente los requisitos mínimos de convocatoria, el manejo sesgado de la información, los cambios de última

hora o la falta de entrega de documentos preparatorios tienden a desnaturalizar el principio de colegialidad que debe regir las decisiones sociales y a obstaculizar el derecho a participar de manera informada. En el caso 2017-653234, la Superintendencia declaró que la indebida convocatoria afectó sustancialmente los derechos políticos de la accionista minoritaria, configurando un escenario de trato inequitativo contrario a los deberes del administrador (Superintendencia de Sociedades, 2017b).

En el caso 2017-653234 (Quintero e Hijos Ltda.), la Superintendencia encontró que el administrador convocó de forma irregular a una reunión de segunda convocatoria, notificando a la accionista minoritaria con solo 8 días de antelación, cuando la ley exige al menos 15 días hábiles. Esto impidió que la socia tuviera tiempo suficiente para prepararse y participar en decisiones estratégicas de alto impacto. Aunque formalmente se había enviado la citación, no se cumplió con las condiciones mínimas de oportunidad y medios adecuados, ni se entregó la documentación de soporte. La Superintendencia concluyó que esta actuación configuraba trato inequitativo y violación del deber del administrador de garantizar una participación efectiva y proporcional, declarando la nulidad de la reunión y resaltando que la equidad exige no solo cumplir con los requisitos formales, sino asegurar la participación real de todos los socios.

Asimismo, la ineficiencia estructural de los mecanismos judiciales de control constituye una barrera real para la protección efectiva de los socios minoritarios. A pesar de la existencia de figuras como la acción social y la acción individual de responsabilidad (reguladas por el artículo 200 del Código de Comercio). En la práctica estas herramientas se ven desnaturalizadas por sus barreras de acceso, lentitud, complejidad y costos procesales elevados. Aunque el artículo 590 del Código General del Proceso prevé medidas cautelares, su aplicación práctica ha sido desigual y en muchos casos no se decretan oportunamente. Por ejemplo, en expedientes como el 2016-01-158239 y el 2018-01-173045, la Superintendencia de Sociedades negó medidas cautelares solicitadas por socios minoritarios pese a acreditarse la urgencia, lo que impidió suspender actos societarios que posteriormente fueron anulados.

En la línea de protección a socios minoritarios, la Delegatura de Procedimientos Mercantiles ha reiterado que acuerdos ‘formalmente’ válidos pueden ser materialmente abusivos cuando se emplea el voto mayoritario para excluir o debilitar a la minoría sin justificación económica suficiente ni salvaguardas de equidad; así lo muestran, entre otros, la Sentencia n.º 800-14 (22-feb-2016) y pronunciamientos posteriores como la Sentencia del 8-feb-2019 (Rad. 2019-01-027262) y la Sentencia 2019-01-178338 (29-abr-2019), que precisan causales de nulidad por abuso del voto en decisiones estructurales (p. ej., capitalizaciones) y reiteran la carga probatoria del demandante. A nivel doctrinal-administrativo, la Pauta Legal n.º 27 sistematiza estos criterios y confirma que la igualdad sustantiva exige información completa y oportunidad real de participación. No obstante, en el plano procesal, la eficacia de los remedios se ve erosionada por barreras probatorias, costos periciales, y por una aplicación irregular de las medidas cautelares previstas en el artículo 590 del CGP (cauciones, estándares de verosimilitud y peligro en la demora), lo que coincide con el diagnóstico de Sierra Gutiérrez (2020) sobre la dificultad de traducir el deber de trato equitativo en una respuesta judicial rápida y reparadora.

Estos precedentes ilustran que, aun existiendo la base legal, la falta de especialización judicial y la discrecionalidad en el decreto de cautelares generan un efecto disuasorio para quienes buscan proteger sus derechos societarios. La ausencia de medidas cautelares y la falta de especialización judicial en algunos casos, contribuye a generar una sensación de impunidad que desincentiva el uso de estos instrumentos. Según Sierra Gutiérrez (2020), el diseño institucional colombiano no permite traducir la violación del deber de equidad en una respuesta judicial rápida y reparadora, lo cual termina por consolidar estructuras de abuso al interior de las sociedades.

Evolución del criterio judicial (2012–2024)

Las decisiones judiciales en Colombia sobre trato equitativo hacia los socios minoritarios han experimentado una transformación gradual pero significativa durante el período 2012–2024. Este desarrollo se puede dividir en tres fases distintivas, que reflejan una transición desde un paradigma de legalidad formal hacia uno orientado a la

sustancia del derecho societario y a la protección efectiva de la equidad interna en las sociedades comerciales. Cabe precisar que, en el caso de la Superintendencia de Sociedades, sus providencias no constituyen jurisprudencia en sentido estricto, sino decisiones jurisdiccionales de primera instancia con efectos relativos, lo cual ha sido reconocido por la propia entidad en su doctrina arbitral (Superintendencia de Sociedades, 2020).

Durante la etapa inicial, comprendida entre 2012 y 2015, predominó un enfoque estrictamente formalista por parte de la Superintendencia de Sociedades en su función jurisdiccional. En este periodo, las decisiones de la entidad se concentraban en verificar el cumplimiento literal de los requisitos legales establecidos en los estatutos sociales o en el Código de Comercio, sin considerar de forma profunda las implicaciones sustanciales de dichas actuaciones sobre los derechos de los socios minoritarios. Un ejemplo de ello se observa en el Expediente 2013-801-105, donde la Superintendencia se limitó a constatar el cumplimiento formal de los plazos de convocatoria sin entrar a valorar los efectos de la exclusión de un socio en la deliberación. De manera similar, en el Expediente 2014-801-00933, la autoridad confirmó la validez de una asamblea pese a irregularidades en la entrega de la información, argumentando que se había cumplido el requisito mínimo de notificación previsto en la ley, sin evaluar la proporcionalidad del impacto sobre la minoría (Superintendencia de Sociedades, 2013; 2014).

El principio de equidad aún no se trataba como una categoría jurídica autónoma, sino como una aspiración ética o de buen gobierno, lo que limitaba su eficacia en el control judicial de abusos societarios. Los fallos de esta época se caracterizaron por una elevada deferencia hacia la voluntad de la mayoría accionaria y por la aplicación rígida de la *Business Judgment Rule*¹ (regla de la discrecionalidad) nacional, sin permitir una ponderación suficiente de los intereses de la minoría (Reyes, 2012; Escobar et al., 2024).

¹ Durante esta primera etapa, la Superintendencia de Sociedades mostró una elevada deferencia hacia las decisiones adoptadas por los administradores y por la mayoría accionaria, aplicando de manera implícita criterios semejantes a la *Business Judgment Rule* o regla de la discrecionalidad.

La etapa intermedia, que se extiende aproximadamente entre 2016 y 2020, marcó un giro interpretativo relevante. Durante estos años, la Superintendencia comenzó a reconocer el deber de equidad como un principio normativo de interpretación judicial, particularmente en casos donde los hechos evidenciaban una exclusión sistemática de los socios minoritarios, ya fuera mediante omisiones en la entrega de información, convocatorias sesgadas o decisiones estructurales adoptadas sin consulta previa. Esta fase coincide con una mayor recepción de estándares internacionales, como los Principios de Gobierno Corporativo de la OCDE (2015), los cuales establecen que todos los accionistas, incluidos los minoritarios, deben ser tratados con igualdad y deben contar con mecanismos efectivos para defender sus intereses. En este contexto, se observó una tendencia hacia la valoración del trato diferenciado como indicio de abuso de poder, aunque muchas decisiones todavía requerían que dicho trato se tradujera en un daño patrimonial evidente para que prosperaran las pretensiones judiciales (OCDE, 2015; Delgado & Figueroa, 2017).- Tiene sentido, sin daño no hay responsabilidad civil.

Durante esta etapa intermedia se consolidaron, además, los primeros pronunciamientos en los que se comenzó a cuestionar el abuso de mayoría como figura autónoma, especialmente en decisiones que implicaban cambios en la estructura accionaria, reformas estatutarias o aumentos de capital que afectaban la participación proporcional de la minoría.

La Superintendencia también empezó a utilizar con más frecuencia el lenguaje del “trato inequitativo”, y se introdujeron criterios de razonabilidad y proporcionalidad en la evaluación del actuar administrativo, sentando las bases para una doctrina más evolucionada en defensa de la equidad interna. Así ocurrió, por ejemplo, en el Expediente 2017-653234 (Quintero e Hijos Ltda.), donde se declaró la nulidad de una reunión de segunda convocatoria al comprobar que la convocatoria defectuosa había impedido la participación efectiva de una socia minoritaria. De igual forma, en el Expediente 2019-02-156987, al decidir sobre una acción social de responsabilidad, la entidad reconoció que la demora procesal y la falta de medidas cautelares oportunas constituían en sí mismas una forma de trato inequitativo hacia los minoritarios,

destacando la necesidad de fortalecer la tutela judicial efectiva (Superintendencia de Sociedades, 2017b; 2019).

La etapa más reciente, entre 2021 y 2024, ha estado marcada por una consolidación del enfoque sustancial y protector del principio de equidad. Durante este periodo, la Superintendencia de Sociedades ha emitido decisiones en las que reconoce expresamente la posibilidad de impugnar actos societarios por violación al principio de trato equitativo, incluso en ausencia de una infracción formal a la ley o a los estatutos. Así ocurrió en el Expediente 2021-01-198376, donde se concluyó que la restricción injustificada al acceso de los socios minoritarios a los estados financieros vulneraba su derecho de información y participación proporcional. De manera similar, en el Expediente 2022-01-042871, la Superintendencia anuló una decisión de asamblea adoptada mediante un aumento de capital, al considerar que la operación, aunque formalmente válida, fue diseñada de manera excluyente para diluir la participación de la minoría, configurando un escenario de trato inequitativo (Superintendencia de Sociedades, 2021; 2022).

Esta evolución ha sido acompañada por un fortalecimiento de la función pedagógica y sancionadora del ente de control, especialmente a partir de la publicación de cartillas doctrinales y de la Circular Externa 100-000005 de 2021, en la que se promueve la transparencia, la revelación de información estratégica, y el deber de los administradores de actuar con imparcialidad frente a todos los socios (Superintendencia de Sociedades, 2021).

En esta última etapa, la Superintendencia ha llegado incluso a calificar como inequitativas aquellas decisiones que, sin ser ilegales en estricto sentido, fueron adoptadas con un propósito excluyente o bajo mecanismos opacos que afectaron la participación de los socios minoritarios. Así ocurrió en el Expediente 2021-01-198376, donde se consideró que la negativa de entregar estados financieros, pese a haberse cumplido formalmente la convocatoria de la asamblea, configuraba un trato inequitativo al impedir la participación informada de la minoría. De igual forma, en el Expediente 2023-01-057422, la entidad anuló parcialmente un acuerdo de asamblea relativo a la

distribución de utilidades, señalando que, aunque la decisión cumplía los requisitos estatutarios, había sido estructurada de manera tal que privilegiaba de forma desproporcionada a los socios mayoritarios frente a los minoritarios, contrariando el deber de trato equitativo (Superintendencia de Sociedades, 2021; 2023).

Esto supone un cambio paradigmático, pues implica que el trato equitativo ya no es simplemente un principio orientador, sino una norma con efectos jurídicos concretos que puede generar nulidad de actos, sanciones disciplinarias, o incluso responsabilidad civil de los administradores (Gaviria Gil, 2021; Reyes, 2020).

Sin embargo, pese a estos avances sustantivos, persisten desafíos estructurales que impiden la plena eficacia de este nuevo enfoque jurisprudencial. En primer lugar, la falta de estandarización en los criterios sancionatorios ha derivado en decisiones dispares, incluso frente a hechos similares, lo que afecta la predictibilidad jurídica. En esta última etapa, la Superintendencia ha llegado incluso a calificar como inequitativas aquellas decisiones que, sin ser ilegales en estricto sentido, fueron adoptadas con un propósito excluyente o bajo mecanismos opacos que afectaron la participación de los socios minoritarios. Así ocurrió en el Expediente 2021-01-198376, donde se consideró que la negativa de entregar estados financieros, pese a haberse cumplido formalmente la convocatoria de la asamblea configuraba un trato inequitativo al impedir la participación informada de la minoría. De igual forma, en el Expediente 2023-01-057422, la Superintendencia anuló parcialmente un acuerdo de asamblea relativo a la distribución de utilidades, señalando que, aunque la decisión cumplía los requisitos estatutarios, había sido estructurada de manera tal que privilegiaba de forma desproporcionada a los socios mayoritarios frente a los minoritarios, contrariando el deber de trato equitativo (Superintendencia de Sociedades, 2021; 2023).

En el expediente 2023-01-057422, la Delegatura de Procedimientos Mercantiles examinó un acuerdo de asamblea sobre distribución de utilidades que, si bien cumplía los requisitos formales (convocatoria, quórum y mayoría estatutaria), había sido estructurado de manera que privilegiaba de forma desproporcionada a los socios mayoritarios. La autoridad destacó tres elementos: (i) asimetría informativa en la

preparación y sustentación de la propuesta —información financiera y escenarios alternativos no compartidos oportunamente con toda la base accionaria—; (ii) falta de justificación económica suficiente para adoptar un esquema que reducía en los hechos la capacidad de participación económica de la minoría (p. ej., combinaciones de reservas o dividendos extraordinarios selectivos sin soporte técnico independiente); y (iii) afectación del estándar de trato equitativo, porque la decisión, aunque regular en la forma, generaba impactos sustanciales desiguales entre accionistas en condiciones comparables.

Con base en ello, la Superintendencia declaró la nulidad parcial del punto impugnado y ordenó rehacer la deliberación bajo parámetros de transparencia y equidad procedimental (entrega completa y oportuna de información, sustentación técnica de la política de reparto, oportunidad real de discusión), advirtiendo además el deber de los administradores de motivar decisiones sensibles que incidan en la distribución de beneficios entre mayoritarios y minoritarios. La lección central del caso es que la autoridad controla la sustancia de acuerdos societarios cuando, pese a su corrección formal, se insertan en un diseño excluyente o opaco que distorsiona el ejercicio proporcional de los derechos económicos de la minoría.

En segundo lugar, a la fecha no se ha articulado de forma clara la conexión entre el incumplimiento del deber de equidad y la responsabilidad patrimonial directa del administrador. Si bien algunos fallos han insinuado esta posibilidad, como en el Expediente 2019-02-156987, en el que la Superintendencia de Sociedades advirtió que la omisión prolongada de deberes de información podía dar lugar a responsabilidad individual de los administradores, o en el Expediente 2022-01-045319, donde se señaló que la aprobación de operaciones con partes vinculadas en condiciones desproporcionadas podría generar responsabilidad civil directa por violación al principio de trato equitativo, todavía no existe una doctrina sólida ni sistemática sobre el nexo causal y los estándares probatorios aplicables para imputar responsabilidad civil con base en esta infracción (Superintendencia de Sociedades, 2019; 2022; Sierra Gutiérrez, 2020).

Se evidencia una carencia significativa de mecanismos expeditos de solución de conflictos societarios. Las acciones sociales e individuales de responsabilidad continúan siendo procesos largos, costosos y técnicamente complejos, lo cual desincentiva a los socios minoritarios a activarlos, la evolución jurisprudencial en favor del principio de equidad debe ir acompañada de reformas procesales e institucionales que garanticen su operatividad real y su función preventiva, más allá del plano declarativo.

Estudio comparado: Casos Delaware y derecho anglosajón

El estudio del modelo de Delaware, como referencia clave en el desarrollo del derecho societario anglosajón, ofrece elementos valiosos para el fortalecimiento normativo e institucional del régimen colombiano de protección a los accionistas minoritarios. Esta jurisdicción ha consolidado un conjunto de principios y mecanismos orientados a prevenir y sancionar el abuso de poder corporativo, mediante estándares fiduciarios claros, herramientas judiciales eficientes y vías colectivas de defensa accionaria. La comparación no implica una transposición mecánica de instituciones, sino una adaptación crítica del derecho colombiano desde el análisis de experiencias exitosas.

En este acápite, se muestra la utilidad del derecho comparado a partir del concepto de *legal transplant*, entendido como la transferencia o recepción de instituciones jurídicas entre sistemas con diferentes tradiciones normativas (Watson, 1974); aunque los trasplantes legales no siempre son lineales ni garantizan éxito automático, permiten identificar estructuras normativas y judiciales que han demostrado eficacia en resolver problemas similares a los que enfrenta el derecho colombiano. Como señala Legrand (1997), el éxito de un trasplante depende de su adaptación al entorno social, cultural y económico receptor; en el caso de Colombia, donde la estructura empresarial presenta altos niveles de concentración de poder, la experiencia de Delaware puede resultar útil para diseñar estándares de equidad y control judicial más robustos.

En la jurisdicción de Delaware, que es actualmente la más influyente en materia de derecho societario en Estados Unidos, se ha consolidado un marco doctrinal y jurisprudencial que ha servido de referente mundial en materia de deberes fiduciarios, reglas de discrecionalidad y protección de accionistas minoritarios. Como lo sostiene Bainbridge (2015), Delaware se ha convertido en un “laboratorio normativo” que combina la flexibilidad contractual con la intervención judicial limitada, lo que explica su liderazgo global en materia societaria. En la misma línea, Romano (1993) destaca que el atractivo del derecho de Delaware radica en su predictibilidad y en la especialización de sus jueces, factores que han contribuido a que la mayoría de las corporaciones estadounidenses elijan dicho foro como su domicilio jurídico.

Se ha desarrollado una doctrina sobre los deberes fiduciarios del administrador, centrada en los principios de lealtad (*loyalty*), diligencia (*care*) y buena fe (*good faith*). Estos deberes son revisados a la luz de la regla de discrecionalidad o *Business Judgment Rule*, según la cual los jueces presumen la validez de las decisiones administrativas si fueron tomadas de manera informada, desinteresada y racional, la presunción puede ser desvirtuada cuando se prueban conflictos de interés, fraude o abuso de poder (Gagliardi v. TriFoods Int’l, Inc., 1996), la regla ha permitido un equilibrio entre la autonomía empresarial y el control judicial, evitando que los tribunales interfieran innecesariamente en la gestión, pero sin permitir el blindaje absoluto frente a prácticas desleales.

Se ha desarrollado una doctrina sobre los deberes fiduciarios del administrador —lealtad (*loyalty*), diligencia (*care*) y buena fe (*good faith*)—. Estos deberes se revisan a la luz de la Business Judgment Rule (BJR), según la cual los jueces presumen la validez de las decisiones si fueron tomadas de manera informada, desinteresada y racional; la presunción puede desvirtuarse cuando se prueban conflictos de interés, fraude o abuso de poder. (Hechos de Gagliardi v. TriFoods Int’l, Inc.): el fundador-accionista demandó en vía derivada por presunta mala administración tras su remoción, cuestionando decisiones de negocio como la compra de una planta en Pomfret, Connecticut financiada con la autoridad estatal, la apertura de un centro de I+D supuestamente duplicado, la adquisición de los derechos de “Steak-umms” y un

intento de adquirir “Lloyd’s Ribs”; el tribunal desestimó al no alegarse autobeneficio ni motivo impropio y por no superar las exigencias de la Regla 23.1 sobre demanda previa al directorio, reafirmando que sin autointerés o hechos de waste extremos no procede responsabilizar a directores por pérdidas derivadas de juicios empresariales adoptados de buena fe.

Delaware cuenta con un mecanismo judicial eficaz denominado *derivative action* (acción derivada), mediante el cual un accionista puede demandar en nombre de la sociedad a sus administradores por actos lesivos, en caso de que la junta directiva no actúe. En Delaware, la *derivative action* permite a un accionista demandar en nombre de la sociedad cuando el directorio no actúa. Antes de litigar, el demandante debe solicitar al board que inicie la acción o demostrar demand futility bajo el estándar unificado fijado por la Corte Suprema de Delaware en *United Food & Commercial Workers Union v. Zuckerberg* (2021), que evalúa si una mayoría del directorio es independiente, está sustancialmente expuesta a responsabilidad o ha tomado ya la decisión impugnada de manera válida. Un ejemplo reciente es *Tornetta v. Musk* (2024), tras juicio, la Corte de Cancillería rescindió el plan de compensación de 2018 para el CEO de Tesla (aproximadamente USD 55,8 mil millones) al aplicar entire fairness en una transacción con controlador y concluir que el proceso careció de salvaguardas de independencia e información completa para los accionistas. El caso muestra cómo la *derivative action* puede traducirse en remedios estructurales —como la rescisión— cuando se acredita violación del deber de lealtad, incluso si hubo aprobación formal de accionistas, y refuerza que, frente a conflictos de interés, prevalece el escrutinio por proceso justo y precio justo.

Este tipo de acción ha sido decisiva para responsabilizar a los administradores por violaciones a sus deberes fiduciarios, incluso en casos donde el control accionario impide el ejercicio directo de medidas internas de control. La Corte de Cancillería de Delaware ha establecido criterios estrictos para su admisión, exigiendo pruebas claras de omisión, negligencia o beneficio personal indebido (*Aronson v. Lewis*, 1984; *Rales v. Blasband*, 1993).

En el derecho colombiano, la responsabilidad de administradores sigue canalizándose por la acción social y la acción individual (C. de Co., art. 200; Ley 222 de 1995, art. 23). A propósito del Decreto 46 de 2024, se ha sostenido que existiría una ‘acción derivada’—en el sentido de permitir al accionista demandar en interés de la sociedad cuando los órganos no actúan—, mientras que otra lectura entiende que el Decreto no creó una vía autónoma, sino que reforzó o perfiló aspectos procedimentales y de legitimación de la misma acción social (p. ej., quién puede promoverla, cómo se autoriza y bajo qué estándares de motivación y lealtad).

En términos funcionales, el debate se centra en si el Decreto introdujo rasgos de representación propios del modelo de Delaware—como un cauce para suplir la inacción del directorio—o si, por el contrario, seguimos ante la acción social tradicional con ajustes de trámite y prueba. Hasta que exista doctrina judicial consolidada que reconozca una figura autónoma, la formulación más prudente es tratar la llamada ‘acción derivada’ como una denominación práctica de la acción social ejercida por un accionista en interés de la sociedad, aplicando los mismos deberes fiduciarios (lealtad, diligencia y buena fe) y los controles de equidad material, con apoyo en medidas cautelares del artículo 590 del CGP cuando corresponda.

Otro aspecto relevante es el reconocimiento judicial del fenómeno de *oppression of minority shareholders*, entendido como una forma de abuso que ocurre cuando los controlantes utilizan su poder para excluir a los minoritarios del acceso a beneficios económicos, del voto o de la información esencial. En casos como *Weinberger v. UOP, Inc.* (1983), se ha establecido que los actos que impliquen un trato desigual y no justificado pueden ser anulados judicialmente, e incluso dar lugar a indemnización por daños, aun cuando hayan sido aprobados por la mayoría. Esta doctrina busca impedir la consolidación de regímenes societarios autoritarios y restituir el equilibrio en la relación entre los socios.

En Colombia, la posibilidad de implementar mecanismos colectivos en el ámbito societario se ha discutido como una alternativa para proteger de manera más eficaz a los socios minoritarios frente a decisiones abusivas. La Ley 472 de 1998 regula las

acciones populares y de grupo, concebidas como instrumentos para la defensa de derechos colectivos y la indemnización de perjuicios a grupos de personas. No obstante, su diseño está enfocado en materias de interés público y no en conflictos societarios internos, lo que ha limitado su aplicabilidad real en este campo. Entre las ventajas de una acción colectiva societaria se destacan la reducción de costos procesales, la unificación de criterios judiciales y el fortalecimiento del poder de negociación de los minoritarios, la acción colectiva hace rentables demandas que de otro modo no lo serían; mientras que entre las desventajas aparecen los problemas de legitimación y representación del grupo, el riesgo de litigios estratégicos y las dificultades probatorias para individualizar el daño (Ley 472 de 1998; Gamarra-Amaya, Venegas-Segura & Fino-Puerto, 2023).

La falta de una regulación clara sobre *class arbitration* en Colombia genera incertidumbre acerca de la posibilidad de que un tribunal arbitral conozca de este tipo de controversias. En la práctica, ello fragmenta los reclamos y reduce la capacidad de resistencia de los minoritarios frente al poder del socio mayoritario, lo que reafirma la necesidad de diseñar mecanismos procesales específicos para el ámbito societario. Como advierte Muñoz (2020), la ausencia de instrumentos colectivos de defensa accionaria debilita estructuralmente la tutela de los derechos de participación y equidad interna, en contraste con jurisdicciones como Estados Unidos donde la *class action* es un vehículo consolidado de protección.

Se observa la utilidad de mecanismos como el voto electrónico, la representación proporcional en juntas, ampliamente utilizados en Delaware, especialmente tras las reformas post-COVID-19. Estas medidas no solo amplían el acceso democrático, sino que reducen las prácticas excluyentes derivadas de convocatorias físicas restringidas, a veces en una sede lejana de donde viven los minoritarios, asambleas con voto a pupitrazo o por aclamación, ya sean físicas o virtuales, o sesiones manipuladas por el administrador. En Colombia, estas herramientas ya son viables normativamente (Ley 222 de 1995, art. 19-1; Decreto 398 de 2020), pero su aplicación práctica debe mejorar especialmente en sociedades cerradas.

A su vez, la Cancillería de Delaware ha desarrollado una cultura judicial expedita, donde los tribunales especializados como la *Court of Chancery* resuelven conflictos societarios con celeridad, criterios técnicos y estándares predecibles. Esta especialización judicial ha sido clave para garantizar la efectividad de los derechos de los accionistas minoritarios, al punto de convertir a Delaware en la jurisdicción corporativa más influyente en Estados Unidos (Bainbridge, 2015; Delaware Court of Chancery, 2020).

Aunque Ley 222 de 1995 (art. 19-1) y el Decreto 398 de 2020 habilitan el voto electrónico y la participación no presencial, su uso sigue siendo marginal —sobre todo en sociedades cerradas— porque la propiedad está altamente concentrada y el controlador no ve incentivos para abrir espacios a minoritarios; persiste la inercia estatutaria (estatutos sin reglas de autenticación, escrutinio y custodia del voto, cuya reforma cuesta tiempo y dinero); hay desconfianza tecnológica y probatoria (miedo a suplantaciones, caídas de plataforma y a que los registros no “aguanten” una impugnación); existen vacíos operativos y de mercado (pocas soluciones asequibles con auditoría independiente y reportes listos para registro); aumenta el riesgo percibido de litigio por defectos técnicos o de convocatoria; pesa una cultura de gobierno que privilegia la plancha mayoritaria o la “aclamación” y hace prescindible la representación proporcional; y se suman cargas colaterales de datos personales y firma electrónica, todo en un entorno con escasa supervisión e incentivos, donde la inercia de prácticas tradicionales resulta más cómoda que el salto a mecanismos digitales y proporcionales.

En contraste, en Colombia la Superintendencia de Sociedades, si bien ha avanzado en esta dirección, aún enfrenta limitaciones de recursos, congestión y falta de unificación jurisprudencial, como lo señalan Sierra Gutiérrez (2020) y Gaviria Gil (2024). Estas deficiencias se evidencian en casos como el Expediente 2016-01-158239, donde la negativa de decretar medidas cautelares oportunas permitió la ejecución de actos societarios que posteriormente fueron anulados, y el Expediente 2019-02-156987, en el que la acción social de responsabilidad tardó más de tres años en resolverse, lo que desnaturalizó su finalidad protectora (Superintendencia de Sociedades, 2016; 2019).

En Colombia, el avance regulatorio y doctrinal convive con cuellos de botella institucionales que inciden directamente en la tutela oportuna de los derechos societarios: la Superintendencia de Sociedades opera con recursos limitados, cargas de trabajo altas y criterios no siempre uniformes entre despachos, lo que produce tiempos de decisión extensos y señales jurisprudenciales ambiguas (Sierra Gutiérrez, 2020; Gaviria Gil, 2024). Estos déficits se vuelven palpables en expedientes concretos. En el 2016-01-158239, la negativa a decretar medidas cautelares inmediatas—pese a la verosimilitud del riesgo alegado—permitió que se ejecutaran actos societarios que luego serían anulados, generando un “daño hecho” difícilmente reversible: se consumaron designaciones y decisiones que alteraron la correlación de fuerzas entre socios, activaron efectos registrales y contractuales, y obligaron a litigios posteriores para restaurar la situación, con costos económicos y pérdida de confianza en el foro.

En el 2019-02-156987, una acción social de responsabilidad demoró más de tres años, lapso que desnaturalizó su finalidad protectora: se erosionó la prueba (testimonios y trazabilidad documental), se diluyó la capacidad de prevenir nuevos perjuicios y, en la práctica, se envió al mercado la señal de que los remedios ex post podrían llegar tarde, incentivando conductas oportunistas. En ambos casos, la combinación de tutela cautelar débil, congestión procesal y falta de unificación decisonal produjo un círculo vicioso: los administradores internalizan que el costo esperado de la infracción es bajo (o diferido), mientras que los minoritarios perciben que litigar es lento, caro e incierto; por eso, aun existiendo herramientas como voto electrónico o representación proporcional, su eficacia depende de órganos de control capaces de reaccionar rápido y con criterios estables—condición que, por ahora, sigue siendo intermitente.

Tanto la American Bar Association (ABA) como el International Bar Association (IBA) han publicado documentos orientadores sobre el trato equitativo a los accionistas minoritarios. La ABA, en su *Corporate Director's Guidebook* (2020), enfatiza la necesidad de que los directores ejerzan sus funciones con neutralidad respecto a los intereses de los distintos grupos de socios, evitando favorecer al accionista controlador. Por su parte, el IBA ha advertido en su informe *Minority Shareholders' Rights Across the*

World (2017) que los sistemas jurídicos deben evolucionar hacia modelos que reconozcan al accionista minoritario como sujeto de especial protección, no solo desde el punto de vista patrimonial, sino también desde el derecho a participar en las decisiones estratégicas de la sociedad.

Colombia no necesita más declaraciones formales de derechos para los socios minoritarios, sino arreglos efectivos que los vuelvan exigibles. Esto implica alinear incentivos regulatorios para premiar el buen gobierno (transparencia, información oportuna, canales de denuncia) y encarecer el trato inequitativo mediante sanciones proporcionales, multas progresivas y consecuencias reales sobre administradores y beneficiarios del control.

A la par, se requieren remedios judiciales expeditos y previsibles: medidas cautelares con umbrales claros y reversibilidad práctica, plazos fatales para resolver impugnaciones societarias, y criterios uniformes que reduzcan la lotería de despacho. El estándar probatorio debe facilitar la tutela temprana (preservación de evidencias digitales, trazabilidad de votos y quórum), reforzando la utilidad de acciones como la social de responsabilidad.

Es clave desplegar mecanismos institucionales de prevención, detección y sanción que funcionen en la operación diaria: protocolos de votación (incluido voto electrónico) con autenticación robusta y auditorías independientes; registros y bitácoras inviolables del proceso decisorio; y revisiones periódicas de cumplimiento a cargo de terceros de confianza. El objetivo no es ampliar el catálogo de derechos, sino cambiar conductas: que los costos de excluir o manipular superen a los beneficios, y que el minoritario cuente con vías ágiles y confiables para defender su posición.

PROPUESTA DE MEJORA NORMATIVA E INSTITUCIONAL PARA FAVORECER LA PARTICIPACIÓN EFECTIVA DE LOS ACCIONISTAS MINORITARIOS EN COLOMBIA

Mediante esta propuesta de mejora, se dan pautas que puede aplicarse en Colombia para fortalecer la protección y participación efectiva de los accionistas minoritarios, tomando como referencia estándares internacionales, así como elementos propios del derecho comparado, basados en experiencias como las jurisdicciones Delaware y España, no se pretende alterar el equilibrio legítimo entre mayoría y minoría, ni desconocer el poder del accionista mayoritario en la toma de decisiones, se pretende proponer una dotación del marco societario colombiano bajo herramientas normativas, institucionales y procedimentales que favorezcan la transparencia societaria.

Las medidas sugeridas abarcan desde reformas legislativas orientadas al reconocimiento expreso de la minoría como sujeto de especial tutela, hasta ajustes en los mecanismos de control judicial, divulgación de información estratégica, fortalecimiento de la participación remota y adopción de cláusulas estatutarias inclusivas; se pretende ofrecer acciones que contribuyan a modernizar el gobierno corporativo nacional, alineándolo con estándares que han demostrado eficacia en la prevención y corrección de prácticas excluyentes.

Reconocimiento expreso del accionista minoritario como sujeto de especial tutela

En la Ley 222 de 1995, se puede incluir una disposición expresa que identifique al accionista minoritario como sujeto de especial protección dentro del régimen societario colombiano; el reconocimiento se inspira en las recomendaciones del International Bar Association (IBA, 2017) y de la OCDE (2015), se daría la interpretación y aplicación de las normas societarias hacia la garantía de participación efectiva de los socios con menor representación, evitando que su posición se vea reducida a un rol solo formal. ¿Cuál sería el efecto jurídico?

En la actualidad, el ordenamiento jurídico colombiano reconoce el principio general de trato equitativo (Ley 222 de 1995, art. 23), pero no contiene una categoría jurídica autónoma que otorgue a la minoría un estatus de protección reforzada. En

cambio, otros sistemas, como el canadiense, contemplan expresamente la facultad al juez para intervenir cuando las decisiones de la mayoría sean "opresivas" o "injustamente perjudiciales" para los minoritarios (Canada Business Corporations Act, s. 241). Este tipo de disposiciones no solo tipifican el deber de equidad, sino que establecen un marco de intervención judicial más amplio y flexible.

En el plano del derecho anglosajón, la Corte de Cancillería de Delaware ha desarrollado criterios para identificar y sancionar conductas que, sin ser formalmente ilegales, afectan desproporcionadamente a los minoritarios, como en el caso *Weinberger v. UOP, Inc.* (457 A.2d 701, Del. 1983), donde se declaró la nulidad de una fusión debido a que los términos económicos no fueron equitativos y no se garantizó una negociación justa. Estos precedentes muestran cómo el reconocimiento de la minoría como grupo vulnerable permite un control judicial más eficaz sobre decisiones estratégicas.

En el contexto colombiano, el reconocimiento explícito de esta categoría podría materializarse mediante una norma interpretativa que disponga que, ante vacíos o ambigüedades en la legislación, el juez y los órganos de control deben adoptar la interpretación que maximice la participación y el acceso a la información de los socios minoritarios. Ello permitiría reforzar las decisiones ya adoptadas por la Superintendencia de Sociedades, como en el expediente 2017-653234 (*Quintero e Hijos Ltda.*), en el que se declaró la nulidad de una reunión convocada de forma que impedía la participación de una socia minoritaria, al reconocer que la equidad no se agota en el cumplimiento formal de requisitos, sino que implica una participación efectiva y proporcional.

Esta propuesta no limitaría las facultades legítimas de la mayoría, pero sí impondría un estándar reforzado de transparencia, consulta y justificación, alineado con prácticas internacionales y con el criterio de que la minoría no es un actor pasivo, sino un partícipe activo en la creación de valor de la sociedad.

Mecanismos de acción judicial colectiva en materia societaria

Se propone incorporar en el ordenamiento colombiano un instrumento procesal colectivo que habilite a un grupo de accionistas minoritarios para actuar de manera conjunta en defensa de intereses societarios compartidos. Esta herramienta podría inspirarse en figuras existentes en el derecho comparado, como las class actions del sistema estadounidense o las derivative actions utilizadas en jurisdicciones como Delaware y Reino Unido.

En el modelo de Delaware, la derivative action permite a uno o varios accionistas demandar en nombre de la sociedad cuando la junta directiva omite actuar frente a una conducta presuntamente lesiva para la compañía (Aronson v. Lewis, 473 A.2d 805, Del. 1984). En Aronson v. Lewis (1984), un accionista minoritario de la compañía Meyers Parking Systems demandó en nombre de la sociedad alegando que la junta directiva había aprobado de manera imprudente un contrato de consultoría a largo plazo con el fundador y accionista mayoritario, Michael Meyers, quien ya se encontraba jubilado y no prestaba servicios sustanciales a la empresa. El demandante sostuvo que la decisión constituía un abuso de poder y una violación de los deberes fiduciarios de los administradores.

La Corte de Cancillería de Delaware, y posteriormente la Corte Suprema del mismo Estado, analizaron si el accionista debía demostrar previamente que la junta se había negado injustificadamente a actuar (*demand futility*). En su decisión, la Corte desarrolló el estándar que exige al demandante alegar hechos concretos que permitan inferir que la mayoría de la junta estaba interesada o carecía de independencia, estableciendo así una de las pruebas más influyentes en materia de *derivative actions*. Este mecanismo ha demostrado ser especialmente útil en contextos donde los administradores mantienen vínculos estrechos con el accionista mayoritario y, por tanto, existe el riesgo de que se desestimen internamente acciones de responsabilidad. En la práctica, permite que el socio minoritario actúe como catalizador de la rendición de cuentas, sin que ello dependa de la voluntad del órgano de administración.

En España, la Ley de Sociedades de Capital (Real Decreto Legislativo 1/2010, arts. 239-241) contempla la acción social de responsabilidad que puede ser ejercida por un porcentaje mínimo de socios (generalmente el 5 % del capital), incluso contra la voluntad de la mayoría. Este porcentaje, relativamente bajo, facilita que un grupo de minoritarios pueda superar barreras de acceso a la justicia, manteniendo un filtro suficiente para evitar litigios temerarios.

En el contexto colombiano, aunque el artículo 200 del Código de Comercio regula la acción social de responsabilidad, esta requiere autorización de la asamblea de accionistas o una representación mínima del 20 % del capital social – quórum deliberatorio, pero el decisorio es la mayoría de acciones representadas, lo que en sociedades con alta concentración accionaria dificulta su ejercicio por parte de la minoría. Reducir este umbral al 5 % o habilitar la agrupación de socios minoritarios para alcanzar el porcentaje mínimo podría ampliar significativamente la capacidad de defensa colectiva.

Un ejemplo de aplicación práctica se daría en un escenario donde un administrador aprueba operaciones con partes vinculadas sin la debida valoración independiente. Bajo la nueva figura, varios accionistas minoritarios podrían presentar una demanda conjunta que buscara la revisión judicial del acto – ¿esto no se puede con la norma actual?, la restitución de los posibles daños ocasionados a la sociedad y la adopción de medidas preventivas para evitar la repetición de conflictos similares. El diseño procesal podría contemplar la financiación compartida de los costos, la representación unificada mediante un apoderado común y la extensión de los efectos de la decisión judicial a todos los socios en igualdad de condiciones, evitando la repetición de procesos.

Fortalecimiento de la participación remota y el voto electrónico

La legislación colombiana ya contempla la posibilidad de participación no presencial en reuniones societarias, establecida en el artículo 19-1 de la Ley 222 de 1995 e implementada reglamentariamente mediante el Decreto 398 de 2020. Sin embargo, su aplicación práctica sigue siendo limitada, especialmente en sociedades

cerradas o familiares, donde las reuniones presenciales continúan siendo la norma. Esto abre espacio para formas de abuso: un ejemplo común es citar la asamblea exclusivamente de manera presencial en la sede social, lo cual favorece a los accionistas mayoritarios que residen en el mismo lugar, pero perjudica a los socios minoritarios que viven lejos y no pueden desplazarse con facilidad.

Casos documentados —como el de TRW Automotive, cuya asamblea anual de 2007 se celebró en McAllen (Texas), a una distancia considerable del centro natural de sus accionistas— muestran cómo la logística disuasiva puede vaciar de contenido el principio de equidad: al ubicar la reunión lejos de la sede y de los principales nodos de transporte, se eleva el costo de participación para los minoritarios y se sesga la asistencia a favor de quienes tienen control, aun cuando formalmente existan vías de participación remota. Este patrón ha sido identificado empíricamente en Estados Unidos como una práctica de “asambleas evasivas”, asociada con peor gobierno corporativo y decisiones menos favorables para los inversionistas dispersos (Li & Yermack, 2016)..

Frente a esta problemática, resulta razonable plantear que, salvo casos especiales, la ley debería establecer que todas las reuniones societarias se realicen de forma híbrida o completamente virtual, garantizando así la participación real de todos los socios sin importar su ubicación geográfica. No obstante, las asambleas virtuales en Colombia también enfrentan problemas técnicos: en muchos casos el voto se limita a una dinámica rudimentaria de “sí” o “no” sin un software adecuado para el conteo transparente y verificable de votos, lo cual debilita la legitimidad de las decisiones adoptadas. Una regulación más estricta sobre plataformas digitales certificadas, trazabilidad de votaciones y mecanismos de auditoría tecnológica podría contribuir a cerrar estas brechas y a fortalecer la protección de los minoritarios en la práctica.

La experiencia internacional muestra que el uso de estas herramientas incrementa la transparencia y la trazabilidad de las decisiones. En Delaware, por ejemplo, tras la reforma de 2020 al *General Corporation Law* (DGCL), se autorizó de manera expresa la celebración de reuniones virtuales y la flexibilización de las reglas sobre notificación y quórum, en respuesta a las restricciones derivadas de la pandemia.

Numerosas compañías adoptaron entonces plataformas seguras que permiten a los accionistas conectarse, intervenir y votar en tiempo real, sin que la modalidad remota implique una pérdida de garantías procedimentales (Delaware General Corporation Law, §211, 2020). Este modelo se ha replicado en otros países, como España, donde la Ley de Sociedades de Capital (art. 182) habilita la asistencia telemática siempre que se garantice la identidad del socio, la posibilidad de participación y el registro de su intervención.

En Colombia, el fortalecimiento de esta modalidad podría implicar la adopción de sistemas certificados que permitan identificar a los accionistas, registrar sus intervenciones y almacenar el voto electrónico de forma segura, sin embargo, para sociedades pequeñas esto puede resultar en un incremento del costo. Además, la reglamentación podría prever la entrega previa de material informativo y la apertura de un espacio virtual de deliberación que permita a los socios formular preguntas antes y durante la sesión, siguiendo el modelo de virtual shareholder meetings aplicado en jurisdicciones como Delaware. Un ejemplo práctico sería el de una sociedad familiar con filiales en diferentes regiones del país, donde varios accionistas minoritarios residen fuera de la sede principal; con el sistema de participación remota obligatoria, estos socios podrían recibir con antelación el orden del día y la documentación de soporte, participar activamente en la reunión a través de una plataforma digital y emitir su voto de forma inmediata, asegurando así su inclusión en el proceso decisorio sin los obstáculos logísticos que a menudo derivan en ausencias o abstenciones.

Esta modalidad en ciertos tipos de sociedades puede ampliar los canales de deliberación, optimizar la asistencia a las reuniones, evitar exclusiones involuntarias y fortalecer la percepción de equidad entre los socios, particularmente en entornos donde las decisiones estratégicas se concentran en pocas manos, por eso con un diseño normativo adecuado, la participación remota y el voto electrónico podrían convertirse en herramientas clave para garantizar la efectividad de los derechos de todos los accionistas en el contexto empresarial colombiano.

Estándar reforzado de evaluación de decisiones societarias

También se plantea la posibilidad de incorporar en el régimen societario colombiano un criterio de revisión que no se limite a la verificación del cumplimiento formal de los requisitos legales o estatutarios, sino que combine la evaluación de las condiciones de procedimiento (*fair dealing*) con el análisis de la proporcionalidad económica (*fair price*). Este estándar se desarrolló en la jurisprudencia de la Corte de Cancillería de Delaware, especialmente en el caso *Weinberger v. UOP, Inc.* (457 A.2d 701, Del. 1983), donde se estableció que la equidad de una decisión societaria no depende únicamente de su legalidad formal, sino también de la transparencia del proceso de negociación y de la razonabilidad de los términos económicos para los accionistas minoritarios.

En *Weinberger v. UOP, Inc.* los hechos giran en torno a una fusión entre partes vinculadas. UOP, Inc. era una compañía industrial en la que The Signal Companies, Inc. ya tenía una participación controlante del 50,5 %. En 1978, Signal decidió adquirir el 49,5 % restante y convertir a UOP en una filial totalmente controlada mediante una fusión “freeze-out”, lo que implicaba que los accionistas minoritarios serían obligados a vender sus acciones a un precio fijado por la controlante.

Para justificar el negocio, Signal encargó un informe interno de valoración a dos directivos de UOP que simultáneamente ocupaban cargos en la administración de Signal, lo que generó un claro conflicto de intereses. Ese memorando —preparado desde la perspectiva de Signal y no de UOP— concluía que UOP sería una adquisición altamente rentable incluso pagando más de lo que finalmente se ofreció. Pese a ello, dicho informe no fue revelado al comité independiente ni a la junta de UOP, que aprobó la operación sin contar con información completa ni asesoría financiera realmente independiente.

Signal propuso a los minoritarios un precio de 21 dólares por acción, cifra que fue presentada como razonable, aunque se basaba en un análisis incompleto y unilateral. La junta de UOP aprobó rápidamente la transacción y sometió la fusión a votación. Dado que Signal controlaba la mayoría, la operación fue aprobada sin

dificultad. Los accionistas minoritarios, encabezados por Weinberger, impugnaron la decisión argumentando que el proceso había sido opaco, apresurado y profundamente sesgado a favor de la controlante, y que el precio fijado no reflejaba el verdadero valor económico de la compañía.

La Corte de Cancillería de Delaware determinó que la operación violaba el estándar de “entire fairness”, pues adolecía tanto de falta de equidad procesal (*fair dealing*) —por la ausencia de un comité independiente informado, el conflicto de intereses de los directivos y la no revelación del memorando financiero— como de dudas razonables sobre la equidad del precio (*fair price*) ofrecido a los minoritarios. Sobre esta base, la Corte estableció que la validez de una decisión societaria entre partes vinculadas no puede juzgarse solo por su cumplimiento formal, sino por la transparencia del procedimiento y la razonabilidad económica de los términos, creando uno de los estándares más influyentes del derecho societario contemporáneo.

El componente de *fair dealing* se enfocaría en examinar si todos los socios, incluidos los minoritarios, tuvieron acceso oportuno y completo a la información relevante, si la convocatoria fue adecuada y si se garantizó su participación efectiva en la deliberación; el análisis de *fair price* implicaría determinar si las condiciones económicas de la operación por ejemplo, el precio en una fusión u otro tipo de transacción, el valor de las acciones en un aumento de capital o los términos de una escisión resultan equitativas a la luz del valor real de los activos y del impacto financiero para los socios.

Este criterio ha sido central en casos como *Weinberger v. UOP, Inc.* (457 A.2d 701, Del. 1983), en el que la Corte de Cancillería sometió una fusión entre partes vinculadas al escrutinio de entire fairness, entendido como la combinación de equidad procedimental (*fair dealing*) y equidad económica (*fair price*). En ese asunto, la controlante Signal, que ya poseía la mayoría de UOP, impulsó una fusión “freeze-out” para adquirir el resto de las acciones a 21 dólares, sobre la base de un informe interno elaborado por directivos con doble sombrero (en UOP y en Signal) que concluía que la operación seguía siendo rentable incluso pagando más, memorando que nunca fue revelado a la junta ni a los minoritarios. La Corte constató que no hubo negociación

genuina ni comité verdaderamente independiente, que la información material se ocultó, que la aprobación fue apresurada y que el precio ofrecido no podía considerarse razonable a la luz de una valoración completa. Por ello, aunque se habían observado las formalidades legales de convocatoria y votación, la operación fue anulada al concluirse que vulneraba el estándar de *entire fairness*, al fallar simultáneamente en garantizar un proceso transparente y leal y en asegurar un precio justo para los accionistas minoritarios.

En Colombia, aplicar un estándar similar podría prevenir situaciones como las que han sido objeto de revisión por la Superintendencia de Sociedades, en las que el cumplimiento formal de los requisitos ha encubierto decisiones que, en la práctica, afectan de manera desproporcionada los intereses económicos de la minoría, pero que sea solo excepcionalmente.

La adopción de este estándar podría establecerse mediante una reforma a la Ley 222 de 1995, incorporando una disposición que disponga que, en operaciones que alteren significativamente la estructura accionaria o los derechos patrimoniales, las autoridades competentes deberán verificar simultáneamente el respeto a las garantías de participación y la razonabilidad económica de los términos pactados. Este enfoque contribuiría a que la protección del accionista minoritario en Colombia no dependa exclusivamente de la forma, sino también de la sustancia de las decisiones societarias.

Obligaciones adicionales de divulgación de información estratégica

En Colombia, la Circular Externa 100-000005 de 2021 de la Superintendencia de Sociedades ya promueve la divulgación de información corporativa, pero su alcance es limitado y su cumplimiento no es uniforme, especialmente en sociedades cerradas. Un ejemplo de aplicación sería la publicación trimestral de un informe estandarizado con las operaciones más relevantes realizadas por la sociedad, el cual estaría disponible para todos los socios y contendría la valoración de independencia en caso de operaciones con vinculados. Esto permitiría que, antes de adoptar decisiones estratégicas, los socios cuenten con datos suficientes para emitir un voto informado.

Cláusulas estatutarias orientadas a la participación

Se propone que los estatutos sociales incluyan disposiciones que promuevan la participación de los socios minoritarios en la vida societaria. Estas cláusulas podrían prever la integración proporcional de representantes de la minoría en comités de seguimiento o auditoría, la posibilidad de incluir en el orden del día asuntos propuestos por un porcentaje mínimo de socios, por ejemplo, el 5 % del capital social, y el acceso a órganos consultivos o informativos que faciliten el intercambio de datos estratégicos y fortalezcan la colaboración interna.

En el derecho comparado, mecanismos similares se encuentran en la legislación española, donde el artículo 172 de la Ley de Sociedades de Capital reconoce el derecho de socios que representen al menos el 5 % del capital a solicitar la inclusión de nuevos puntos en el orden del día. Adaptar este tipo de cláusulas al contexto colombiano no solo facilitaría la intervención directa de la minoría en la definición de la agenda corporativa, sino que también contribuiría a mejorar la transparencia y la calidad del proceso deliberativo. Por ejemplo, en una sociedad familiar con alta concentración de control, un grupo minoritario podría proponer la revisión de la política de dividendos, asegurando que el tema sea discutido formalmente en la asamblea.

CONCLUSIONES

El análisis desarrollado a lo largo de este trabajo permite afirmar que el principio de trato equitativo a todos los accionistas, con especial énfasis en la protección y participación de los minoritarios, constituye un eje esencial del derecho societario contemporáneo y un elemento determinante para el fortalecimiento del gobierno corporativo en Colombia. La revisión doctrinal evidencia que este deber no debe entenderse como un postulado ético o aspiracional, sino como una obligación jurídica de carácter imperativo, cuya observancia incide directamente en la legitimidad de las decisiones societarias y en la confianza de los inversionistas.

La evolución jurisprudencial de la Superintendencia de Sociedades y la Corte Suprema de Justicia entre 2012 y 2024 demuestra una transición progresiva desde un enfoque formalista hacia uno sustancial, que reconoce la necesidad de evaluar no solo el cumplimiento estricto de los requisitos legales, sino también la razonabilidad y proporcionalidad de las decisiones adoptadas. Sin embargo, persisten vacíos y limitaciones estructurales que dificultan la plena efectividad de este principio, tales como la ausencia de criterios uniformes en materia sancionatoria, la escasa articulación entre la infracción del deber de equidad y la responsabilidad patrimonial del administrador, y la ineficacia de los mecanismos procesales para la resolución expedita de controversias societarias.

El estudio comparado con jurisdicciones como Delaware y España pone de manifiesto que es posible diseñar marcos normativos y judiciales más robustos para prevenir y corregir el abuso de mayoría. Experiencias como la derivative action, la oppression remedy y los estándares de revisión fair dealing y fair price ofrecen referentes valiosos para el contexto colombiano, pues demuestran que el fortalecimiento de la participación accionaria minoritaria requiere de mecanismos procesales ágiles, órganos especializados y reglas sustantivas que garanticen la transparencia y la proporcionalidad en la adopción de decisiones estratégicas.

Las propuestas de mejora formuladas en este trabajo, se basan en el reconocimiento expreso del accionista minoritario como sujeto de especial tutela,

implementación de acciones judiciales colectivas, fortalecimiento del voto electrónico, adopción de estándares reforzados de revisión de decisiones societarias, creación de instancias especializadas, ampliación de las obligaciones de divulgación y adopción de cláusulas estatutarias inclusivas, estas propuestas representan un conjunto articulado de medidas orientadas a cerrar la brecha entre la legalidad formal y la equidad sustancial. Su implementación no implicaría desconocer las facultades legítimas del socio mayoritario, sino establecer un marco equilibrado que preserve su poder de decisión al tiempo que asegura la participación real y efectiva de la minoría.

En definitiva, garantizar el trato equitativo en el contexto societario colombiano exige un cambio de paradigma que combine reformas normativas, fortalecimiento institucional y transformación cultural dentro de las sociedades. Ello implica entender que la protección de los derechos de los accionistas minoritarios no es un obstáculo para la eficiencia empresarial, sino un componente esencial para la transparencia, la legitimidad y la sostenibilidad a largo plazo de las organizaciones. Armonizar la legislación nacional con las mejores prácticas internacionales, al tiempo que se adaptan dichas experiencias a la realidad económica y cultural del país, permitirá consolidar un régimen societario más inclusivo, competitivo y confiable, en beneficio no solo de los socios, sino del desarrollo empresarial y económico de Colombia en su conjunto.

TEMAS PENDIENTES PARA INVESTIGACIONES FUTURAS

Este trabajo ha buscado ofrecer un panorama integral sobre el deber de trato equitativo hacia los socios minoritarios en Colombia y su contraste con experiencias internacionales, aún persisten múltiples áreas que requieren mayor desarrollo académico y práctico. Una primera línea de profundización consiste en evaluar la eficacia procesal de las acciones judiciales en materia societaria. Resulta necesario medir empíricamente los tiempos, costos y resultados de mecanismos como la impugnación de decisiones sociales, las acciones de responsabilidad contra administradores y las medidas cautelares, con el fin de determinar si, en la práctica, estas herramientas ofrecen una protección oportuna y efectiva a los accionistas minoritarios.

Otra área que demanda estudio es el impacto de la digitalización en el gobierno corporativo. La incorporación de tecnologías como la participación remota, el voto electrónico o los sistemas de escrutinio verificable plantea interrogantes sobre cómo estas herramientas transforman el ejercicio real de los derechos políticos de los socios y si, en efecto, reducen prácticas de exclusión tradicionales. De igual importancia es analizar la viabilidad de acciones colectivas societarias en Colombia, revisando modelos comparados —como la class action estadounidense o la oppression remedy canadiense— para evaluar la posibilidad de adaptar mecanismos similares al contexto colombiano, superando las limitaciones actuales de la acción de grupo prevista en la Ley 472 de 1998.

También se requiere avanzar en la comprensión de la relación entre equidad y responsabilidad patrimonial del administrador, esto implica estudiar cómo articular, desde la doctrina y la jurisprudencia, el incumplimiento del deber de trato equitativo con la responsabilidad civil directa de los administradores, así como proponer estándares probatorios más claros que faciliten la tutela judicial. En ese mismo sentido, es imprescindible desarrollar estudios empíricos sobre abuso de mayoría, sistematizando datos de expedientes tramitados ante la Superintendencia de Sociedades entre 2012 y 2024 para identificar patrones de trato inequitativo, tipologías de conflicto y respuestas judiciales predominantes.

Resulta valioso ampliar la comparación internacional más allá de experiencias anglosajonas, profundizando en modelos europeos como Alemania y Francia, y latinoamericanos como Brasil, Chile o México, con el fin de identificar alternativas normativas y procesales susceptibles de inspirar reformas en Colombia. Este análisis debería complementarse con una línea emergente: la relación entre equidad y sostenibilidad empresarial, examinando cómo el trato equitativo de los minoritarios se articula con objetivos contemporáneos del gobierno corporativo, tales como la sostenibilidad, la responsabilidad social empresarial y el respeto por los derechos humanos en el marco de los estándares ESG (Environmental, Social and Governance).

REFERENCIAS

Bainbridge, S. M. (2015). *Corporate law*. Foundation Press.

Canada Business Corporations Act, R.S.C., 1985, c. C-44, s. 241.

Castro de Cifuentes, M. (1986). *La responsabilidad de los administradores de las sociedades comerciales: enfoques del derecho angloamericano y del derecho colombiano*. Revista de Derecho Privado, 1, 123–141.

Código de Comercio, Decreto 410 de 1971, (Colombia).

Colombia. (1995). *Ley 222 de 1995*. Bogotá: Congreso de la República.

Colombia. (2012). Código General del Proceso (Ley 1564 de 2012), art. 590.

Conde, F. E. R. (2024). *Propuesta para un mejor entendimiento y aplicación del principio de habilitación en el arbitraje societario*. Universidad del Rosario.

Congreso de la República de Colombia. (1998). *Ley 472 de 1998. Por la cual se desarrolla el artículo 88 de la Constitución Política de Colombia en relación con el ejercicio de las acciones populares y de grupo y se dictan otras disposiciones*. Diario Oficial No. 43.357. Bogotá, Colombia.
<https://www.funcionpublica.gov.co/eva/gestornormativo/norma.php?i=188>

Corte Suprema de Justicia – Sala de Casación Civil. (2018). *Sentencia sobre el caso Fabricato S.A.* Expediente No. SC2837-2018
<https://www.cortesuprema.gov.co>

Corte Suprema de Justicia, Sala de Casación Civil. (2018). *Sentencia SC2837-2018 (Rad. 05001-31-03-013-2001-00115-01)*.

Delaware Court of Chancery. (2024, January 30). *Tornetta v. Musk*, C.A. No. 2018-0408-KSJM.

Delaware Court of Chancery. (s. f.). *Rules of the Court of Chancery of the State of Delaware*. <https://courts.delaware.gov/chancery>

- Delaware Supreme Court. (2021). *United Food & Commercial Workers Union v. Zuckerberg*, 262 A.3d 1034.
- Delgado Ferrufino, D. & Figueroa Sánchez, J. (2017). *Evolución jurisprudencial de la responsabilidad de los administradores en el derecho societario colombiano*. Anuario de Derecho Privado, 2, 227–250.
- Gamarra-Amaya, L. C., Venegas-Segura, A. A., & Fino-Puerto, N. R. (2023). Protecting collective rights in Colombia: Group actions and their challenges. *Revista de Derecho Privado*, 25(2), 245–268.
<https://www.redalyc.org/journal/4762/476278511011/>
- Gaviria Gil, J. A. (2021). *La responsabilidad de administradores con accionistas de diferentes clases*. *Revista de Derecho Privado*, (40), 291–316.
- Gaviria Gil, J. A. (2024). *Manual Comentado de Derecho Societario*. Editorial Tirant lo Blanch.
- International Bar Association. (2017). *Minority shareholders' rights across the world*. IBA.
- Ley 222 de 1995. Por la cual se modifica la legislación en materia de sociedades. Diario Oficial No. 42.156, 20 de diciembre de 1995. (Colombia).
- Ley de Sociedades de Capital (España). Real Decreto Legislativo 1/2010.
- Li, Y., & Yermack, D. (2016). Evasive shareholder meetings. *Journal of Corporate Finance*, 38, 318–334.
- Marqués, D. (2018). *Tutela de los socios minoritarios frente al abuso de mayoría*. *Revista de Derecho Mercantil*, (307), 231–258.
- Martí, J. (2017). *El ejercicio de la acción de responsabilidad del administrador societario*. BufetJMarti.

- Muñoz, C. (2020). *La protección de los socios minoritarios en Colombia: retos y perspectivas desde el derecho societario comparado*. Bogotá: Universidad del Rosario.
- OCDE (2015). *Principios de Gobierno Corporativo*.
<https://www.oecd.org/corporate/principios-gobierno-corporativo.htm>
- OCDE. (2015). *Principios de gobierno corporativo*. París: OCDE Publishing.
- Reyes Villamizar, F. (2020). *Derecho Societario Tomo I y III*. Editorial Temis.
- Romano, R. (1993). *The genius of American corporate law*. AEI Press.
- Sarbanes-Oxley Act, Pub.L. 107–204, 116 Stat. 745 (2002) (Estados Unidos).
- Sierra Gutiérrez, P. (2020). *La responsabilidad de los administradores en Colombia: un análisis sobre la conveniencia de la regulación actual en materia de responsabilidad de los administradores en el derecho societario colombiano*. Monografía. Universidad EAFIT.
<https://repository.eafit.edu.co/handle/10784/15792>
- State of Delaware. (2020). *Delaware General Corporation Law, §211: Meetings of stockholders*. Title 8 of the Delaware Code. Wilmington, DE: Delaware Legislature. <https://delcode.delaware.gov/title8/c001/sc07/index.html>
- Superintendencia de Sociedades, Delegatura de Procedimientos Mercantiles. (2019, 8 de febrero). *Sentencia 2019-01-027262*.
- Superintendencia de Sociedades, Delegatura de Procedimientos Mercantiles. (2016, 22 de febrero). *Sentencia 800-14*.
- Superintendencia de Sociedades, Delegatura de Procedimientos Mercantiles. (2019, 8 de febrero). *Sentencia 2019-01-027262*.
- Superintendencia de Sociedades, Delegatura de Procedimientos Mercantiles. (2019, 29 de abril). *Sentencia 2019-01-178338*.

Superintendencia de Sociedades. (2017a). *Expediente 2017-01-228430: Landazábal vs. Villamizar*. Bogotá, Colombia.

Superintendencia de Sociedades. (2017b). *Expediente 2017-653234: Quintero e Hijos Ltda.* Bogotá, Colombia.

Superintendencia de Sociedades. (2018). *Informe sobre prácticas abusivas en aumentos de capital: caso Fabricato S.A.*
<https://www.supersociedades.gov.co>

Superintendencia de Sociedades. (2019). *Expediente 2019-02-156987: Acción social de responsabilidad*. Bogotá, Colombia.

Superintendencia de Sociedades. (2020). *Arbitraje societario: una visión práctica*. Bogotá: Superintendencia de Sociedades. <https://www.supersociedades.gov.co>

Superintendencia de Sociedades. (2021). *Circular Externa 100-000005*. Bogotá, Colombia.

Superintendencia de Sociedades. (2021). *Expediente 2021-01-198376: Restricción de información financiera*. Bogotá, Colombia.

Superintendencia de Sociedades. (2022). *Expediente 2022-01-042871: Impugnación de aumento de capital por trato inequitativo*. Bogotá, Colombia

Superintendencia de Sociedades. (2022). *Expediente 2022-01-045319: Operaciones con partes vinculadas y trato inequitativo*. Bogotá, Colombia.

Superintendencia de Sociedades. (2023). *Expediente 2023-01-057422: Distribución de utilidades y trato inequitativo*. Bogotá, Colombia.

Superintendencia de Sociedades. (2023, 15 de junio). *Oficio 220-118294: Límites al derecho de inspección*.

Superintendencia de Sociedades. (s. f.). Pauta Legal n.º 27: Ejercicio abusivo del derecho de voto.

Weinberger v. UOP, Inc., 457 A.2d 701 (Del. 1983).