

CONFLICTO DE INTERÉS: CÓMO PREVENIRLO A TRAVÉS DE PRÁCTICAS DE BUEN GOBIERNO CORPORATIVO

María Victoria Peláez

El presente trabajo tiene por objeto establecer algunos supuestos en que se pueden generar conflictos de interés entre accionistas, directores y la misma sociedad. Se brindarán herramientas que pueden resultar útiles con el objeto de evitar estos conflictos, controlar los supuestos en que pudieran existir y mitigar cualquier consecuencia que podrían generar para la sociedad. Finalmente, se considerará si la normativa debe exigir la implementación de diversas prácticas de Gobierno Corporativo para la prevención y administración de los conflictos de interés en aquellas sociedades donde el capital accionario se encuentra más atomizado. Este estudio versará particularmente sobre aquellas sociedades de capital cerrado, pero estructuras accionarias dispersas y sobre las que hacen oferta pública de sus acciones, excluyéndose a aquellas sociedades familiares o de estructuras accionarias más pequeñas, dado que no comparten la misma realidad en cuanto a qué situaciones son las que pueden generar conflicto de interés. Se partirá de la consideración de que la dispersión de intereses entre las diversas minorías y en relación con la sociedad en la que participan como accionistas hace inminente el tratamiento del conflicto que surge cuando quienes integran la sociedad, probablemente, integren sociedades con objetos sociales similares, o incluso idénticos, a los de la sociedad que se intenta proteger.

El análisis se realizará en base al estudio de las prácticas recomendadas por OCDE y la doctrina especializada en la materia, buscando aquellas soluciones que eviten la generación de conflictos de interés entre los *stakeholders* y la sociedad, y en aquellos casos en que sea imposible evitarlo, determinar los procedimientos para que los intereses sociales no se vean afectados.



1. Introducción

*Cada individuo está siempre esforzándose para encontrar la inversión más beneficiosa para cualquier capital que tenga [...] Al orientar esa actividad de modo que produzca un valor máximo, él busca sólo su propio beneficio, pero en este caso como en otros una mano invisible lo conduce a promover un objetivo que no entraba en sus propósitos [...] Al perseguir su propio interés frecuentemente fomentará el de la sociedad mucho más eficazmente que si de hecho intentase fomentarlo.*¹

En esta frase, Adam Smith plantea una premisa básica que atañe a toda empresa: el interés de cada individuo que invierte su capital fomenta, involuntariamente, el de la sociedad. Dicho esto, se procederá a analizar aquellos supuestos en que ese interés individual no genera ese efecto involuntario sobre la empresa, sino que por el contrario se genera una contraposición de intereses.

Dado que es muy probable la generación de estos conflictos, como se analizará más adelante, corresponde establecer cómo pueden evitarse, y cómo gestionarlos eficazmente o mitigar sus efectos en aquellos supuestos donde sea ineludible su acaecimiento.

2. ¿Por qué hay conflicto?

Se ha anticipado que en el presente estudio se toman en consideración las empresas cuyo capital social se encuentra disperso en una cantidad significativa de accionistas, entendiéndose por significativa a aquella cantidad de personas humanas o jurídicas que generan multiplicidad de grupos de interés, entre los mismos accionistas y la propia entidad en la que son socios.

Siguiendo los pasos lógicos de creación de una sociedad de este tipo, se vislumbra que la finalidad objetiva de la constitución, o incluso transformación, de una sociedad con estas características puede residir en:

- El negocio necesita un gran capital para ser desarrollado: lo que significa que deberá buscarse ese capital captando al público inversor, o al menos a varios sujetos con esa capacidad económica.

- El negocio es riesgoso: por lo que se buscará atomizar ese riesgo en varios inversores que no vean gravemente afectados sus patrimonios si el negocio fracasase.

¹ Smith, Adam. La riqueza de las naciones. Edición de Carlos Rodríguez Braun. Editor digital: Titivillus.

- El paso del tiempo ha dispersado el capital: considerando lo que ocurre con ciertas sociedades que por ser exitosas, o por ser únicas en su tipo, y mantenerse en el tiempo han ido mutando su composición accionaria o aquellas que originariamente eran sociedades familiares, pero que al ir desarrollándose el negocio junto con las familias, han sido heredadas por los sucesores de quienes la constituyeron.

Esta atomización del capital genera las siguientes situaciones: habrá grupos de intereses diversos entre los mismos accionistas; el directorio se conformará por representantes de esos diversos grupos de interés, quienes tendrán el mandato de representar a ese grupo y velar por sus intereses en la toma de decisiones del grupo; cada director deberá ser además responsable del cumplimiento del objeto social, y de los intereses societarios, tal como lo regula la Ley General de Sociedades.

En base a lo expresado, es visible que se suscitan diversas obligaciones para el órgano de administración de la sociedad que hacen que quien tenga que administrar la sociedad deba hacerlo con mucha cautela para evitar incumplir esos mandatos que le son conferidos.

3. Algunos posibles conflictos

Habiendo analizado el origen del capital disperso en las sociedades y establecido que el órgano de administración tiene delegado el mandato de conducir la sociedad, corresponde determinar los casos en que ese mandato se torna conflictivo.

Ocurre que, el inversor evalúa antes de comprometer su capital cuál será su retorno y el riesgo que asume en relación a dicho retorno. Normalmente, a mayor riesgo, mayor retorno. Una forma de mitigar ese riesgo es conocer el negocio en el que se invierte, habiéndolo desarrollado en forma personal o a través de otras inversiones. Esto implica que, los inversores tenderán a tener interés en que sus inversiones sean todas rentables, y sobre todo, buscarán hacerlo probablemente en los mismos rubros que le son familiares. Lo dicho conlleva que probablemente se invierta en sociedades que realicen actividades al menos similares, y lo que puede ser una gran oportunidad para una, podría no serlo para otra, e incluso, en casos donde una sociedad actúa como proveedora o cliente de la otra, si bien sus negocios son complementarios, cada una de estas sociedades velará por obtener mayores beneficios en probable detrimento de la otra. Es así que aparece un primer tipo de conflicto: el accionista que contrata con la sociedad o facilita dicho contrato como un nexo entre dos sociedades. Este supuesto es conflictivo desde su mismo origen, dado que el interés de uno es la contracara del interés del otro y se da en el marco de lo que se llama “contratos con parte relacionada”.

Por otra parte, en ocasiones puede ocurrir que un accionista, o un grupo de ellos, intervenga o incluso ingrese a la sociedad con la intención de truncar el desarrollo de la misma. Sucede que en estos casos, no hay realmente una inversión con una expectativa de retorno económico, sino que, por otros intereses en otras sociedades o negocios, el accionista desea eliminar a su competencia o evitar su crecimiento para, por ejemplo, dar una ventaja a la sociedad que es de su interés, o adquirir esa sociedad a la que perjudica a un valor menor.

Finalmente, otro de los conflictos que se analizará es en relación no ya al accionista, sino al director, quien naturalmente pretenderá obtener honorarios por su labor como administrador de la sociedad pero puede que su interés en obtener esa ganancia perjudique a la sociedad, en aquellos casos en que su ganancia está atada al cumplimiento de ciertos objetivos y para ello se hipotecan mejores oportunidades a largo plazo o se disminuyen los beneficios.

4. Qué hacer en caso de conflicto

Para la gestión de los diversos conflictos de interés que se pueden suscitar, resultan de suma utilidad las herramientas que proporcionan las buenas prácticas de Gobierno Corporativo, conforme se ha ido evolucionando en el área a la par del desarrollo que han tenido los organismos internacionales que abordan el tema.

Al respecto, se puede definir al gobierno corporativo como “un conjunto de relaciones entre la dirección de la empresa, su consejo de administración, sus accionistas y otros actores interesados.”² En sí mismo, el gobierno corporativo es la administración de esas relaciones entre los *stakeholders*, y el buen gobierno corporativo apuntará a equilibrar los objetivos económicos y sociales, entre el individuo y la sociedad. A tal efecto, buscará ese equilibrio tanto en los aspectos técnicos como los éticos, dado que el objetivo de la empresa debe ser la satisfacción de los intereses de todos los *stakeholders* y no sólo buscar maximizar el resultado económico.³

Si bien la orientación fundamental de la empresa sería la de generar riqueza para retornarla a los inversores, no debe dejarse de lado que también es un interés social satisfacer los intereses de otros sujetos como empleados, proveedores, clientes, comunidad local y de la sociedad en su conjunto.

² OCDE (2016), Principios de Gobierno Corporativo de la OCDE y del G20, Éditions OCDE, Paris. <http://dx.doi.org/10.1787/9789264259171-es>

³ Aranda, Mónica, Gobierno corporativo: una orientación fundamental, Thomson Reuters, checkpoint.laleyonline.com.ar

A través de las estructuras que nos da el Gobierno Corporativo, se logran determinar los derechos y obligaciones de los diferentes participantes de la sociedad, como el directorio, la gerencia, los accionistas y los *stakeholders*. A través de estas estructuras se deberán detallar las reglas y procedimientos para la toma de decisiones y las distintas cadenas de atribución y responsabilidad.

Es por ello que revisando los conflictos que se pueden suscitar en ocasión de contratos con partes relacionadas, es importante considerar aplicar procedimientos efectivos de control de las distintas características de estos contratos. Para ello, deberá establecerse con claridad en qué supuestos se considera a una parte como “relacionada”, esto es el alcance que tiene el concepto respecto de los distintos sujetos que pueden contratar con la sociedad. Seguidamente, corresponde determinar la cuantía o importancia que deberá tener este contrato para ser considerado lo suficientemente relevante como para activar los procedimientos de control. Una vez cumplidos ambos extremos, respecto del sujeto y el objeto del contrato, se sugiere que un órgano que funcione como contralor verifique que las condiciones de dicho contrato sean de mercado, lo que significa que si los sujetos no estuvieren relacionados con la sociedad, el contrato sería justo o conveniente igualmente. Ese órgano de contralor puede ser la sindicatura si no estuviere relacionada con el acto en cuestión, o si existiese dicha estructura, el comité de auditoría, que preferentemente estará compuesto por directores independientes en su mayoría.

En relación con el conflicto de intereses de los accionistas y directores que participan en otras sociedades, es importante establecer estatutariamente o a través de reglamentos internos si ello fuere posible, los alcances de la participación tanto en otras sociedades como en la toma de decisiones de la que se encuentra afectada por el conflicto.

En ocasión de encontrarnos frente a un accionista que tiene vinculaciones con una sociedad de objeto similar o, incluso, idéntico, es importante determinar a través de un reglamento de Asambleas o del propio estatuto social cómo corresponderá que participe en la toma de decisiones, sobre todo en lo que refiere al Plan de Negocios y su desarrollo como sociedad. Es importante que previamente a cualquier acto de éste accionista, el mismo haya realizado una declaración jurada detallando su tenencia en otras sociedades con las que podría existir conflicto, y que antes de cada decisión se sopesen si su voto puede estar afectado por el conflicto de interés, en cuyo caso deberá abstenerse de votar, como ocurre en el caso de los honorarios y aprobación de la actuación de los directores, quienes deben abstenerse de votar en dichos puntos, incluso si fueren accionistas.

Asimismo, es lógico que al momento de designar los miembros del directorio se controle más estrictamente que los intereses del propio sujeto o del accionista que representa no contraríen los de la propia sociedad que debe administrar. Claramente los deberes de lealtad y no competencia obligan al director a

expresar cualquier situación donde se pudiere generar un conflicto de este tipo. Sin embargo, se sugiere redactar un Reglamento de Directorio donde se estipulen los requisitos positivos y negativos para ser miembro de este órgano, excluyéndose expresamente aquellas personas que pudieren naturalmente tener un conflicto de interés por ser miembros de otros órganos sociales o ser accionistas o empleados, o tener cualquier tipo de vinculación significativa con una sociedad que pudiere realizar actos en competencia o tener el mismo objeto social.

Por último, se ha dicho que la función del director se puede ver comprometida por su propio interés en relación con los honorarios. Sobre la remuneración de los directores ya se han estipulado principios básicos dentro del Gobierno Corporativo que permiten sortear este conflicto con cierta facilidad: siempre que se evite atar la remuneración a un logro cortoplacista o a objetivos más rentables pero a su vez más riesgosos para la compañía, se mitigará sustancialmente que un director obre en miras a su propio beneficio en vez de sostener una mirada más sustentable en relación a la sociedad. Para contar con reglas claras al respecto es imprescindible contar con una Política de Remuneraciones donde éstas pautas sean transparentes para todos los *stakeholders*. Además, es útil contar con una estructura que incluya la existencia de un Comité de Nominaciones y Remuneraciones que con cierto grado de independencia analice los candidatos más idóneos para conformar el Directorio y analice continuamente la política antes mencionada.

Para asegurar sus funciones, quienes integren el Directorio no deben trabajar sólo para la organización, ni tampoco representar sólo intereses de los accionistas o de quienes puedan mantener con la empresa una relación comercial. Igualmente, no debe olvidarse que un buen gobierno debería proporcionar incentivos adecuados para que los órganos de gobierno y administración seleccionen aquellos objetivos más rentables para la compañía y sus *stakeholders* y debe facilitar su adecuado seguimiento. La existencia de un sistema eficaz de gobierno corporativo, dentro de cada empresa y en la economía en su conjunto, ayuda a proporcionar el nivel de confianza necesario para el adecuado funcionamiento de una economía de mercado.

5. Conclusiones

“Sólo los buenos sentimientos pueden unirnos; el interés jamás ha forjado uniones duraderas”⁴

⁴ Isidore Marie Auguste François Xavier Comte (Montpellier, Francia, 19 de enero de 1798 - † París, 5 de septiembre de 1857), filósofo y sociólogo francés. Se le considera creador del positivismo y de la disciplina de la sociología

Al hablar de Gobierno Corporativo se hace referencia a la cultura organizacional; a la ética negocial de la sociedad; a velar por el principio de transparencia, brindando la información en forma adecuada y a procesos eficientes para administrar y controlar, tanto desde lo interno como lo externo.

La importancia de este análisis y la mitigación de estos conflictos reside en que la influencia de quien no comparte el mismo interés que la sociedad puede llevar a omitir información que podría mejorar la toma de decisiones, a manipular la cantidad y calidad de información para que quienes podrían beneficiar a la sociedad sólo conozcan una realidad parcial o artificial, de modo tal que no puedan controlar sus actividades ni detectar los errores que se cometen. Quién busca un beneficio por fuera de la sociedad utiliza la información privada para engañar sistemáticamente y así, a lo largo del tiempo, lograr beneficios que, de otro modo, tendría que compartir con otros.

Hoy en día la implementación de la nueva normativa en materia de responsabilidad penal de la persona jurídica, implica que quien obra contrariamente a la sociedad pueda poner en riesgo no sólo la pérdida de beneficios económicos, sino comprometer la estructura social en un todo, y de una forma y modos que su accionar no pueda ser juzgado apropiadamente.

“La empresa es algo más que el simple contrato fundacional. Es sobre todo un agente activo, siempre vigilante, preocupado por mantener su unidad de acción. No puede reducirse a una simple función de producción, donde sólo caben los costes de transacción previsible, sino que se trata de un agente dinámico que lucha por asegurar su propia identidad”⁵.

Resulta de vital importancia conocer, analizar e implementar las nuevas herramientas disponibles que nos brinda el Gobierno Corporativo, una materia que excede las particularidades de cada empresa, negocio, derecho e incluso las fronteras entre países.

⁵ Oliver Eaton Williamson (Superior, Wisconsin, 27 de septiembre de 1932) es un economista estadounidense que se hizo popular por sus estudios en el campo de la economía de costes de transacciones. Fue galardonado con el Premio Nobel de Economía en 2009 junto con Elinor Ostrom.

El Legislador Argentino tímidamente ha comenzado a realizar algunas recomendaciones traídas de los principios propuestos por IOSCO⁶ y OCDE⁷. Así es que la Comisión Nacional de Valores ha puesto a consideración del público en general un proyecto de nuevo Código de Gobierno Corporativo, en el que se ahonda en estas prácticas aplicando el sano principio del “aplique o explique”, que supera el anterior “cumple o explique” dado que se abre a la posibilidad de que se cumpla con los principios de una forma distinta a la sugerida. Si bien hay cuestiones particulares de la norma propuesta que son cuestionables y que necesariamente deberán modificarse para lograr una aplicación exitosa (cómo por ejemplo en lo que refiere a definir sustentabilidad o delimitar con mayor precisión la injerencia que tiene el Directorio sobre la elección de los candidatos del propio Directorio) éste nuevo Código se acerca más a las prácticas sugeridas por la OCDE. Sin embargo, la Ley General de Sociedades aún no contempla con la claridad necesaria los principios fundamentales del Gobierno Corporativo, y es necesario que una Ley de este tipo refuerce el cumplimiento de estas prácticas.

Analizando el Proyecto de Reforma de la Ley 19.550 puesto bajo análisis de la Cámara de Senadores el pasado 5 de junio, allí se propone como un principio aplicable a la sociedad que tanto los socios, como los administradores y miembros de los órganos de fiscalización deben ejercer sus derechos, funciones y facultades con ajuste a la buena fe y al interés de la sociedad. Es así que se ve claramente receptado el deber de actuar conforme el interés social. En la misma línea, los Art. 54 y 54 bis propuestos penan el daño que pueden generar los

⁶ IOSCO (International Organization of Securities Commissions): la Organización Internacional de Comisiones de Valores es el organismo internacional que reúne a los reguladores de las bolsas de valores del mundo y es reconocido como la entidad que establece estándares globales para el sector de valores negociables. Fue creada en abril de 1983 y actualmente su Secretario General es Paul P. Andrews. IOSCO desarrolla, implementa y promueve la adhesión a estándares reconocidos internacionalmente para la regulación de los valores negociables. Trabaja intensamente con el G20 y la Junta de Estabilidad Financiera (FSB) en la agenda de reforma regulatoria global. Su sede está ubicada en Madrid, España y a junio de 2019 cuenta con 226 miembros. **Website:** <https://www.iosco.org>

⁷ OCDE: Fundada en 1961, la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE) agrupa a 36 países miembros y su misión es promover políticas que mejoren el bienestar económico y social de las personas alrededor del mundo. Ofrece un foro donde los gobiernos puedan trabajar conjuntamente para compartir experiencias y buscar soluciones a los problemas comunes. Trabaja para entender qué es lo que conduce al cambio económico, social y ambiental. Mide la productividad y los flujos globales del comercio e inversión. Analiza y compara datos para realizar pronósticos de tendencias. Fija estándares internacionales dentro de un amplio rango de temas de políticas públicas. En la actualidad, Argentina es miembro del Centro de Desarrollo de la OCDE y se encuentra trabajando para lograr ser miembro de la Organización.

socios o quienes controlen la sociedad a ésta, así como el uso de información en favor de otro negocio de cuenta propia o de terceros, e incluso se regulan los supuestos en que en un grupo de control se tomen decisiones que privilegien el interés grupal por sobre el social. Asimismo, los artículos 59 y 59 bis regulan la actuación de los administradores, quienes deben obrar con lealtad y no competir con la sociedad, prevaleciendo siempre el interés social por sobre el individual. Continúa el artículo 59 ter tratando el caso del conflicto de interés del administrador o representante indicando cómo se debe proceder cuando tenga un interés contrario al social. Por su parte el artículo 59 septies establece la solución que se ha adelantado respecto de los contratos con partes relacionadas, indicando que deberán ser en las condiciones de mercado.

Pero la norma, tanto en el artículo 54 como al regular las acciones de responsabilidad, peca de escueta al establecer sólo sanciones pecuniarias para quien obre en forma contraria al interés social. Si bien existe la posibilidad de remover al administrador por mal desempeño, debe entenderse que no sólo es el director el que puede actuar contrariando el interés social, sino que incluso puede actuar siguiendo el mandato de un accionista o un grupo de ellos. Se entiende que este tipo de daño puede afectar la estructura social de modo tal que ésta quede seriamente perjudicada y quien ha tenido una conducta de este tipo no puede continuar gobernando y/o administrando la sociedad a la que tuvo intenciones de dañar. Es por ello que correspondería una sanción mayor a la propuesta, resultando útil el instituto de la exclusión del socio u otra solución similar con el objeto de mantener la continuidad del negocio para el resto de los *stakeholders* que velan por el interés social.

Promover empresas más sustentables y transparentes, en consonancia con las reformas sociales que se buscan implementar, es una tarea que se debe asumir en forma íntegra, sancionando a quien actúe en provecho propio eligiendo generar un daño a la sociedad a la que pertenece.

Bibliografía

- ELESPE, Douglas, Bancos y mercados de capitales. La arquitectura del sistema. Fundamentos de la regulación y supervisión, La Ley 12/12/2018, 12/12/2018, 1 - La Ley 2018-F, 911 - Enfoques 2019 (febrero), 28/02/2019, 67, Cita Online: AR/DOC/2667/201.
- FAVIER DUBOIS (H.), Eduardo M., Los conflictos societarios. Prevención, gestión y solución. La Ley 23/08/2010, 23/08/2010, 1 - La Ley 2010-E, 675. Cita Online: AR/DOC/5412/2010

GARDE, Hugo R., Modelos de gobierno corporativo, Thomson Reuters, check-point.laleyonline.com.ar

RICHARD, Efraín H., Personalidad jurídica y responsabilidad de sus miembros, RCCyC 2018 (mayo), 09/05/2018, 67, Cita Online: AR/DOC/674/2018