

LA DOCTRINA DE “CORPORATE OPPORTUNITY”

GUIDO BARBAROSCH
MARÍA FERNANDA LESCH

SUMARIO

I. La determinación de si el funcionario social aprovechó una oportunidad de la sociedad es una cuestión de hecho que deberá ponderarse en cada caso particular.

II. La adopción contractual de la Regla General contenida en la Sección 5.05 del Capítulo 2 del Título V de las Recomendaciones del *American Law Association* (según se define más abajo), como mecanismo intrasocietario, resulta útil para prevenir el aprovechamiento de oportunidades de la sociedad por sus funcionarios.

1. INTRODUCCIÓN

En el apartado III del inciso a) del artículo 8° del decreto

677/01¹, se incluyó una prohibición a las actividades de los directores: “...el aprovechamiento de oportunidades de la sociedad”.

Así, dentro de los deberes de lealtad y diligencia se indica que los directores, administradores y fiscalizadores de las emisoras deberán: “...organizar e implementar sistemas y mecanismos preventivos de protección del interés social, de modo de reducir el riesgo de conflicto de intereses permanentes u ocasionales en su relación personal con la emisora o en la relación de otras personas vinculadas con la emisora respecto de ésta. Este deber se refiere en particular: ...al aprovechamiento de oportunidades de negocios en beneficio propio o de terceros y, en general, a toda situación que genere, o pueda generar conflicto de intereses que afecten a la emisora”.

La temática -a pesar de su reiterada ocurrencia en la práctica societaria- no ha sido abordada con demasiado interés por la doctrina nacional; ni luego de la sanción de la norma que acabamos de referir, ni tampoco en el análisis exegético del régimen contenido en la ley 19550:273, que procura impedir que puedan consumarse perjuicios para la sociedad y los accionistas por el empleo abusivo del cargo de director para su beneficio indebido². Resulta útil recordar que en relación a la prohibición de actividades en competencia contenida en la norma últimamente referida, su ámbito de aplicación quedó precisamente acotado con base en la noción del objeto social (art. 11, inc.3 LS); así: a) pueden incluirse actos aislados cuando éstos por su importancia impliquen operaciones de significación de acuerdo a la naturaleza e importancia de las actividades de la sociedad administrada y, b) las actividades en competencia tienen que referirse tanto a actividades efectivamente desempeñadas por la sociedad administrada como a actividades previstas aunque no desempeñadas, pues de lo contrario se posibilitaría el mantenimiento de la inactividad parcial de la sociedad en beneficio del director o de terceros³. Así, la doctrina restringió el ámbito de aplicación de la norma, tal como ocurre al referirse a una supuesta “limitación de mercado”, sosteniendo que “... para que exista competencia deberán ambas partes, sociedad y director, actuar frente

¹ BO 28-5-01.

² Exposición de motivos de Ley de Sociedades, Cap. II, Sección V-IX.

³ Oteagui, Julio, “Administración societaria”, pag. 293 y ss, Ed. Abaco, Buenos Aires, 1979.

*a unos mismos adquirentes u oferentes. Si la sociedad, por ejemplo, se dedica a la fabricación de calzado para el abastecimiento del mercado interno exclusivamente, y el director lo produce para la exportación exclusivamente, no se da, a los fines del art. 273, ninguna actividad competitiva*⁴.

Más allá de que un diseño como el recién explicado reduciría a una mínima expresión en los hechos la existencia de competencia entre la sociedad y sus directores; lo que no puede desconocerse es que la obligación de los directores de no aprovechar oportunidades de la sociedad introducida por el decreto 677/01 amplía considerablemente el espectro de las prohibiciones impuestas a los mismos en este sentido, poniendo especial énfasis en el deber de “lealtad” que los directores deben guardar.

Conclusivamente, como se ha señalado “...las cuestiones básicas que se plantean bajo ...(la noción de “corporate governance”)...versan en lo fundamental sobre la eficacia y la responsabilidad de los consejos de administración. La eficacia se mide por los resultados: en qué medida el consejo gestiona bien la empresa y cómo puede incentivársela para que lo haga mejor y aumentar con ello el valor de la compañía; la responsabilidad es, en buena medida, una cuestión de comunicación de la información y de transparencia, pero sobre todo, de una adecuada delimitación de los deberes de lealtad y diligencia impuestos a los administradores”⁵.

2. LA DOCTRINA DE “CORPORATE OPPORTUNITY” EN EL DERECHO ESTADOUNIDENSE

Como se señala en los considerandos del decreto ya referido “las transacciones con partes relacionadas a la emisora, se regulan siguiendo los lineamientos de los “Principles of Corporate Governan-

⁴ Sasot Betes, Miguel – Sasot, Miguel, “Sociedades Anónimas, El órgano de administración”, pág. 324, Editorial Abaco, Buenos Aires, 1980.

⁵ Villegas, Marcelo, “El “corporate governance”, los “deberes fiduciarios” de los administradores y el principio de “creación de valor para los accionistas”. La regla del “juicio de los negocios”, VIII Congreso Argentino de Derecho Societario y IV Congreso Iberoamericano de Derecho Societario y de la Empresa, Tomo III, pag. 773, Ed. Lux, Santa Fe, 2003 y sus citas.

ce del American Law Institute” (en adelante, “Recomendaciones ALI”).⁶

Por ello consideramos relevante conocer cual es el alcance de tales disposiciones, dada su posible aplicación en nuestro derecho y sin perjuicio de mencionar –de acuerdo al acotado marco de esta ponencia- algunas de las diferencias entre nuestro régimen legal y el estadounidense.

La Sección 5.05 del Capítulo 2 del Título V de las Recomendaciones ALI trata el aprovechamiento de oportunidades de la sociedad por los directores, dentro de su deber de lealtad.

Liminarmente, obsérvese que en el derecho estadounidense no necesariamente, a diferencia del derecho argentino⁷, el objeto social debe ser preciso o determinado. Así, y a modo de ejemplo, en la legislación societaria del Estado de Delaware, EEUU (una de las más evolucionadas de ese país y donde la mayoría de las sociedades que hacen oferta pública de sus acciones han sido constituídas) se prevé que el estatuto debe contener la naturaleza de los negocios de la sociedad, siendo suficiente mencionar que el objeto de la sociedad es la de realizar actos o actividades lícitas para los cuales la sociedad es creada bajo la Ley de Sociedades de ese Estado.⁸

Hecha tal salvedad –de obvia proyección en el derecho nacional- las Recomendaciones ALI⁹, en lo pertinente, son las siguientes:

(I) Regla General:

El director no debe aprovechar oportunidades de la sociedad, salvo que:

(1) el director ofrezca en primer lugar la oportunidad a la sociedad, y revele (*disclosure*)¹⁰ plenamente a ésta su conflicto de intereses

⁶ American Law Institute. Principles of Corporate Governance: Analysis and Recommendations (1994) “Corporations and Other Business Organizations, Statutes, Rules, Materials, and Forms”, 2002 Edition, New York, Foundation Press 2002, pág. 1224.

⁷ LSC, Art. 11 inciso 3°.

⁸ Delaware General Corporation Law, Subchapter 1, Section 102 (a) (3), “Corporations and Other Business Organizations, Statutes, Rules, Materials, and Forms”, 2002 Edition, Foundation Press, pág. 510 y ss.

⁹ La traducción es libre de los autores de la ponencia.

¹⁰ Revelación de partes (*Disclosure by parties*) “...obligación de una parte de revelar hechos trascendentes si su información es necesaria en razón de la posición de una parte frente a otra” Black’s Law Dictionary, Fifth Edition, Año 1979. La traducción es libre de los autores de la ponencia.

y la existencia de la oportunidad.

(2) la sociedad rechace la oportunidad; y

(3) (a) el rechazo sea justo (*fair*)¹¹ para la sociedad; o (b) la oportunidad sea rechazada anticipadamente, previa revelación (*disclosure*) plena, por directores sin conflicto de intereses; o (c) el rechazo sea dado anticipadamente o ratificado, luego de la revelación plena, por accionistas sin conflicto de intereses y el rechazo no sea una decisión ruinosa para la sociedad.

(II) Definición de Oportunidad de la sociedad:

(1) cualquier oportunidad de negocios de la cual el director toma conocimiento:

(a) en el ejercicio de sus funciones, o en circunstancias que deben razonablemente hacer presumir al director que la persona que ofreció dicha oportunidad esperaba que le fuera ofrecida a la sociedad.

(b) a través del uso de información de la sociedad, si el director debía razonablemente presumir que la oportunidad es de interés para la sociedad; o

(2) cualquier oportunidad de negocios de la cual el director toma conocimiento y sabe que está directamente relacionada a la actividad de la sociedad o una actividad que la sociedad pretende desarrollar.

(III) Carga de la prueba:

La persona que alegue el aprovechamiento de una oportunidad de la sociedad tiene la carga de la prueba, salvo que los requisitos previstos en los puntos (I) (3) (b) o (c) no hayan sido cumplidos, en cuyo caso el director debe probar que el rechazo de la oportunidad por la sociedad fue justo.

(IV) Ratificación ante falta de revelación plena:

Si el director obrara de buena fe, aunque hubiera revelado deficientemente a la sociedad, dicha revelación deficiente puede ser saneada si en un tiempo razonable, el rechazo de la oportunidad por la sociedad es ratificada, previa revelación plena, por el directorio o accionistas que originalmente aprobaron la decisión.

¹¹ En este contexto, por justo (*fair*) debe entenderse que el rechazo no implique un acto ruinoso para la sociedad.

Como es sabido, en EEUU se aplica la doctrina del “*stare decisis*”; esto es, cuando la jurisprudencia ha sentado un principio de derecho aplicable a determinados hechos, este principio será aplicado a futuros casos cuando los hechos sean sustancialmente similares¹².

La doctrina de la “*corporate opportunity*” ha sido ampliamente tratada por los tribunales estadounidenses y en punto a la operatividad que propugnamos en el ámbito nacional será útil referirnos brevemente a un caso representativo¹³.

ENERGY RESOURCES CORP., INC. V. PORTER, 14 MASS.APP.CT. 296, 438 N.E.2D 391 (1982)

En este juicio, Porter fue demandado por haber aprovechado una oportunidad de Energy Resources Corp. (ERCO). Desde 1976 hasta 1979 el defendido fue vice-presidente de ERCO, a cargo de su departamento científico. En octubre de 1979, renunció a la referida corporación y organizó Energy & Environmental Engineering Inc. (EEE). Con anterioridad (diciembre de 1977) el demandado había presentado en Washington, D.C. una publicación en un encuentro patrocinado por la Agencia de Protección del Medio Ambiente de EEUU (DOE), donde se encontró con colegas suyos de la Universidad de Howard (Cannon y Jackson); este encuentro derivó en una propuesta conjunta de ERCO y Howard a DOE para el desarrollo de un proyecto. Jackson advirtió por entonces a Porter que DOE favorecería a una institución donde prevalecieran las minorías (característica que detentaba tanto la Universidad de Howard como los antes mencionados como afro-norteamericanos). Finalmente, Porter creó EEE y derivó el proyecto hacia esta sociedad. La defensa de aquél consistió en alegar que ERCO había perdido la oportunidad cuando Jackson -y en consecuencia Howard University- decidieron no participar de la propuesta

¹² Black's Law Dictionary, Fifth Edition, Año 1979. La traducción es libre de los autores de la ponencia.

¹³ Tal antecedente se cita en “Business Associations, Cases and Materials on Agency, Partnerships, and Corporations,” Fourth Edition, William A. Klein – J. Mark Ramseyer, Stephen M. Bainbridge, University Casebook Series, Foundation Press, 20. El análisis que se efectúa no pretende agotar la interpretación en el derecho estadounidense del tema de la ponencia, sino tan sólo demostrar la aplicación de las reglas propuestas en un caso concreto.

conjunta a DOE con ERCO.

La corte de juicio rechazó la demanda, considerando que Porter no hubiera podido persuadir a Jackson de tratar con ERCO y que la obligación de lealtad del demandado no debía extenderse en un caso donde nada hubiera podido hacer para que la oportunidad sea aprovechada por ERCO. La corte de apelación revocó la sentencia, argumentando que toda vez que Porter ocultó las objeciones de Jackson, ERCO se vio privada de la posibilidad de negociar con Jackson y, en consecuencia con “Howard”, o de buscar otras alternativas de negocios que los satisficieran; concluyendo que sin una revelación plena es muy difícil verificar la imposibilidad de que la sociedad obtenga el negocio en cuestión (el subrayado no es del original). Concluyó –entonces- que antes de que un director invoque la imposibilidad de la sociedad de obtener un negocio como fundamento para aprovecharlo para sí, debe revelar plenamente a la sociedad las causas de dicha imposibilidad.

3. CONCLUSIONES

A tenor de todo lo hasta aquí expuesto, proponemos:

A) La determinación de si el funcionario social aprovechó una oportunidad de la sociedad es una cuestión de hecho que deberá ponderarse en cada caso particular.

B) La “oportunidad de la sociedad” deberá interpretarse en el mismo sentido de las Recomendaciones ALI:

(II) Definición de oportunidad de la sociedad:

(1) cualquier oportunidad de negocios de la cual el director toma conocimiento:

(a) en el ejercicio de sus funciones, o en circunstancias que deben razonablemente hacer presumir al director que la persona que ofreció dicha oportunidad esperaba que le fuera ofrecida a la sociedad.

(b) a través del uso de información de la sociedad, si el director debía razonablemente presumir que la oportunidad es de interés para la sociedad; o

(2) cualquier oportunidad de negocios de la cual el director toma conocimiento y sabe que está directamente relacionada a la actividad de la sociedad o una actividad que la sociedad pretende desarrollar.

C) La adopción contractual de la Regla General de las Recomendaciones ALI, como mecanismo intrasocietario, resulta útil para prevenir el aprovechamiento de oportunidades de la sociedad por sus funcionarios, así:

El director no debe aprovechar oportunidades de la sociedad, salvo que:

(1) el director ofrezca en primer lugar la oportunidad a la sociedad, y revele plenamente a ésta su conflicto de intereses y la existencia de la oportunidad.

(2) la sociedad rechace la oportunidad; y

(3) (a) el rechazo sea justo para la sociedad; o (b) la oportunidad sea rechazada anticipadamente, previa revelación plena, por directores sin conflicto de intereses o (c) el rechazo sea dado anticipadamente o ratificado, luego de la revelación plena, por accionistas sin conflicto de intereses y el rechazo no sea una decisión ruinosa para la sociedad.

D) La revelación clara y precisa de la oportunidad cuestionada por el director a la sociedad resulta ser uno de los factores determinantes para dirimir la eventual existencia de una infracción de éste deber de lealtad.