

RESPONSABILIDAD DE LOS DIRECTORES Y ACCIONISTAS DE CONTROL POR APROPIACIÓN DE OPORTUNIDADES DE NEGOCIOS DE LA SOCIEDAD

ANDRÉS M. CERISOLA

PONENCIA

En la actividad económica moderna el valor de las oportunidades de negocios es tan o más importante como el de los activos físicos o derechos de propiedad industrial que pueda tener una sociedad. Los directores de sociedades toman conocimiento de este tipo de oportunidades en el curso de su actividad diaria, normalmente por causa o en función de su calidad de representantes o ejecutivos de las sociedades a las que prestan servicios. Frecuentemente, la utilización de los recursos humanos, materiales, o inclusive el tiempo del propio director dentro de la sociedad, son esenciales para el desarrollo de estas oportunidades de negocios. Esta ponencia plantea el tema de que una oportunidad de negocios desarrollada en ocasión de la actividad de un director como tal, o utilizando recursos de la sociedad, es un activo de propiedad de dicha sociedad y no personal del director. La apropiación de esa oportunidad de negocios por el director constituye, en el contexto de lo anterior, un acto ilegítimo y una violación al deber de lealtad que dicho director debe a la sociedad. La sociedad tiene, por lo tanto, derecho a recuperar la oportunidad de negocios para sí y/o ser compensada por los daños que pueda haber sufrido por la privación de la misma.

Un tema más delicado es el planteado por aquellas oportunidades a las que el director accede en función de sus condiciones o circunstancias personales. Esta ponencia analiza algunos criterios que han ayudado a discriminar en estos casos la situación de directores que trabajan a tiempo completo en una sociedad (quienes tienen una obligación mayor) y aquellos que lo hacen solamente como parte de sus ocupaciones. Es más dudoso, sin embargo, que en actual estado de evolución de nuestro derecho societario pueda ser exitoso un criterio categórico que asigne las oportunidades a la sociedad, incluso en el caso de directores ejecutivos de tiempo completo. La

determinación de lo que constituye esfera privada del director es un tema particularmente delicado, ya que en el caso de posiciones particularmente prominentes la calidad de representante de la empresa tiñe prácticamente toda su actividad social.

La ponencia analiza asimismo algunas de las principales defensas esgrimidas por los directores en estos contextos, entre ellas, la incapacidad de la sociedad para explotar la oportunidad de negocios y el consentimiento a su apropiación. En relación al primer tema, la jurisprudencia americana, que por ser la más rica en esta materia es extensamente analizada en esta ponencia, ha sostenido un criterio variable. Existen, sin embargo, muy importantes sentencias que han establecido que salvo caso de quiebra o insolvencia técnica, la incapacidad de la sociedad no debería ser un argumento de recibo ya que es precisamente función del director procurar expandir la capacidad de la sociedad para explotar negocios atractivos. La aceptación fácil de la defensa basada en la incapacidad financiera o negocial de la sociedad elimina el incentivo para procurar con su mayor esfuerzo los medios, no siempre obvios, que habiliten a la sociedad a participar de una oportunidad de negocios atractiva. En lo que refiere al consentimiento de la sociedad, si bien es obviamente de recibo, se establecen ciertas condiciones que deben darse a fin de evitar que dicho consentimiento se encuentre viciado por conflicto de intereses.

La ponencia, finalmente, explora en forma general la situación planteada por la apropiación de oportunidades por accionistas de control, así como las vías procesales para hacer efectiva la responsabilidad analizada. El análisis en detalle de estos temas, sin embargo, queda pendiente para un futuro desarrollo.

FUNDAMENTOS

1. Deberes de diligencia y lealtad de los directores

Los directores deben a la sociedad que los eligió una gestión que debe ser a la vez diligente y leal. Estos deberes de diligencia (*duty of care*) y lealtad (*duty of loyalty*) son reconocidos con muy pequeños matices como las obligaciones fundamentales de los directores por la doctrina y jurisprudencia de casi todos los países de economía capitalista.

El primer deber obliga al director a ejercer su cargo con diligencia y actuar con criterio comercial razonable en beneficio de la sociedad. La responsabilidad por negligencia, además, puede generarse tanto por acción como por omisión y en nuestros países el incumplimiento se identifica por comparación de la diligencia demostrada por el director con el estándar del

buen hombre de negocios.¹ En la práctica, sin embargo, el tratamiento que los directores han recibido de los jueces en esta materia ha sido generalmente contemplativo y flexible. Para sólo citar un ejemplo, puede comprobarse la forma como la doctrina americana ha protegido a los directores de los reclamos por negligencia bajo el generoso manto de la doctrina de la decisión de negocios o *business judgement rule*.

Mayor rigor, sin embargo, se ha aplicado en materia de violaciones al segundo deber de los directores. El mismo les impide aprovecharse de la sociedad por vía de operaciones injustas o fraudulentas, o realizadas con conflictos de intereses. La actitud de deferencia frente al criterio comercial del director que caracteriza el mundo del deber de diligencia² desaparece cuando se entra en el terreno del deber del director de actuar con lealtad para con la sociedad. Entre las situaciones que los jueces someten a particular vigilancia en esta materia están los contratos de los directores con la propia sociedad (*self-dealing transactions*), los temas vinculados a la remuneración de los directores (*executive compensation*), los actos de competencia del director con su sociedad (*competitive acts*), y la apropiación de oportunidades de negocios (*corporate opportunity takings*).

Esta última hipótesis es de particular importancia, y pese a que no ha recibido mayor atención en los países latinoamericanos salvo en el contexto de actos de competencia contra la sociedad, cuenta con importantes desarrollos en la doctrina y jurisprudencia americana, y en menor medida japonesa. La doctrina europea también ha analizado algunos casos similares, aunque en forma menos sistemática y directa.³

Esta ponencia constituye un aporte para llenar el vacío existente en la doctrina existente en la doctrina rioplatense y analiza algunos aspectos esenciales de la apropiación de las oportunidades de negocios por los directores como caso particular de violación al deber de lealtad del director. Subsidiariamente esta ponencia plantea el mismo tema en relación a los accionistas de control.

¹ Artículos 59 y 274 de la Ley de Sociedades argentina y arts. 83 y 391 de la Ley de Sociedades uruguaya.

² En transacciones que no involucran conflictos de intereses entre los directores y la sociedad.

³ En Francia, por ejemplo, SARI Abris Jaeckle Leloup v. Jaeckle, Cass. Com., 1991, D. 1991, 760, Rev. Soc. 1991, citada por Pedamon, "Fiduciary duties of controlling shareholders to the corporation and minority shareholders", 52, 1992.

2. *La oportunidad de negocios como activo de la sociedad*

La idea básica en esta materia es que el director no puede apropiarse de una oportunidad de negocios que "pertenece" a la sociedad. Si al analizar los contratos entre el director y la sociedad (*self-dealing transactions*) la pregunta básica es muchas veces: "¿Fueron justos los términos del contrato?"; cuando se atiende a casos de apropiación de oportunidades de negocios la pregunta principal es casi siempre: "¿Fue la oportunidad de negocios en cuestión efectivamente de propiedad de la sociedad?". La dificultad para determinar cuándo una oportunidad de negocios debe ser considerada como perteneciente a la sociedad y no al director es uno de los aspectos más críticos que se plantean en esta materia.

Es interesante tomar conciencia de que cuando una oportunidad de negocios se considera, de acuerdo con alguno de los criterios que se plantean en esta ponencia, como una oportunidad de negocios de la sociedad, el director no puede legítimamente apropiarse de la misma sin el consentimiento expreso e informado de la sociedad. Así, si cuando una corte de Delaware entendió que un señor llamado Guth tomó conocimiento en función de su posición como presidente de Loft Inc. de la posibilidad de adquirir los derechos sobre la fórmula y la marca de la National Pepsi-Cola Company que estaba en quiebra en la década del '30, pero lo hizo en su propio beneficio a través de una sociedad cuya mayoría de acciones le pertenecía, dictó una sentencia que le obligó a Guth a entregar dichas acciones a Loft Inc.⁴

La apropiación de una oportunidad de negocios constituye una apropiación de un bien de propiedad de la sociedad, y el fundamento del tratamiento legal que debe recibir este tipo de apropiaciones es idéntico al fundamento que rechaza la apropiación indebida de cualquier otro activo.

Nuestra ley no ha prestado, como otras, una atención expresa al tema de la apropiación de las oportunidades de negocios. Tanto la Ley de Sociedades argentina (arts. 271 y 272) como la Ley de Sociedades uruguaya (arts. 387 y 388) tienen disposiciones expresas para las situaciones de conflictos de intereses y contratos con la sociedad (*self-dealing transactions*). Lo mismo ocurre con la situación de competencia con la sociedad (*competitive acts*) que está regulada por los arts. 273 de la Ley de Sociedades argentina y 389 de la Ley de Sociedades uruguaya.

El hecho de que no existan normas expresas, sin embargo, no significa que la apropiación de una oportunidad de negocios que pertenece a la sociedad no implique una violación del deber genérico de lealtad que está consagrado tanto en la ley argentina (arts. 59 y 274) como en la ley uruguaya (arts. 83

⁴ Guth v. Loft Inc., A. 2d 503 (Del. 1939).

y 391). Es interesante en este sentido, por ejemplo, que cuando Sasot analiza la prohibición de actividades en competencia con la sociedad señala que "en último extremo se trata de un deber ético de no utilizar la información o los conocimientos técnicos, comerciales o administrativos obtenidos en el desempeño del cargo de director para utilizarlos en beneficio propio y perjuicio de la sociedad.⁵ Pese a que Sasot se refiere al caso concreto de la competencia del director con la sociedad, puede encontrarse en esta doctrina argentina la simiente del razonamiento que conduce a la doctrina de la apropiación de las oportunidades de negocios. También puede considerarse en las proximidades del tema la ley brasileña que expresamente prohíbe a los directores beneficiarse de la información que reciban con propósitos de adquirir para revender a la sociedad bienes o derechos que le son necesarios.⁶

3. *Cuándo pertenece a la sociedad una oportunidad de negocios*

Si fuera posible negociar específicamente todos los detalles de las reglas que luego regirán las relaciones con los directores muchos de estos temas no se plantearían. La realidad, sin embargo, demuestra que no es razonable esperar que todos los aspectos de una relación pueden quedar plasmados en un acuerdo explícito o, al menos, claramente implícito. Ello vuelve necesario que la ley o la jurisprudencia prevea criterios que han de aplicarse en ausencia de un acuerdo expreso o tácito.

Existen a nivel doctrinario y jurisprudencial diversos criterios para determinar cuándo una oportunidad de negocios le pertenece a la sociedad. Los principales criterios que se han manejado en el derecho americano⁷ son i) el criterio de la línea de negocios, ii) el criterio de la justicia, iii) el criterio de la combinación de la línea de negocios y la justicia, y iv) el criterio del interés o la expectativa.

3.1. **El criterio de la línea de negocios**

Este criterio, considerado en virtud de su naturaleza categórica e inflexible por los principales autores americanos como el criterio óptimo para los directores con funciones ejecutivas en las grandes sociedades abiertas, toma únicamente en cuenta si la oportunidad de negocios se encuentra

⁵ Sasot Betes y Sasot: *El órgano de administración*, 323 597, 1980.

⁶ Art. 155.

⁷ No hemos encontrado en la doctrina o jurisprudencia latinoamericana y europea una sistematización de este tema comparable a la rica experiencia y desarrollo de la doctrina y jurisprudencia americana.

relacionada a las actividades actuales o prospectivas de la sociedad. Si lo está, la oportunidad de negocios pertenecerá a la sociedad sin importar en principio como haya accedido el director en cuestión a su conocimiento.

En el ya mencionado caso de *Guth v. Loft Inc.* existieron una serie de elementos que hubieran llevado a la conclusión que la adquisición de los derechos sobre la fórmula y marca de Pepsi Cola era una oportunidad de negocios perteneciente a Loft Inc. sin necesidad de aplicar un criterio tan radical como éste.⁸ Lo interesante de este caso, sin embargo, es que la Corte decidió que la oportunidad vinculada a Pepsi Cola hubiera pertenecido a Loft por el solo hecho de estar vinculado a los negocios de Loft y en forma independiente de la utilización de los recursos de dicha sociedad. Algo similar decidió la Suprema Corte de Illinois en "*Kerrigan v. Unity Savings Association*",⁹ en el cual entendió, analizando la situación de un grupo de directores de un banco con licencia limitada¹⁰ que formaron una compañía para vender seguros a los clientes que tomaban créditos hipotecarios, que se trataba de una apropiación ilícita de una oportunidad de negocios por cuanto la actividad de seguros y bancaria se encuentran estrechamente relacionadas.

Una versión del criterio fue explicitada por la Suprema Corte de Delaware, que estableció en "*Guth v. Loft Inc.*" que "cuando la sociedad se involucra en algún negocio, y una oportunidad se presenta vinculada a una actividad respecto de la cual tiene conocimientos fundamentales, experiencia práctica y capacidad para acometer, la cual, lógica y naturalmente, es adaptable a su negocio tomando en cuenta su situación financiera, y es además consistente con sus necesidades y aspiraciones razonables de expansión, puede ser propiamente considerado que dicha oportunidad pertenece a la línea de negocios de la sociedad".¹¹

Los jueces americanos han extendido la aplicación de este criterio más allá de las actividades efectivas y corrientes de la sociedad bajo el principio de que las sociedades son entidades dinámicas que pueden incurrir en nuevos terrenos (especialmente cuando tienen cierta afinidad) si se les presentan oportunidades atractivas de negocios. En especial en el caso de las grandes corporaciones, su capacidad de expansión es tan importante que se tiende a reconocer que tienen posibilidad de acometer casi cualquier negocio que les ofrezca una tasa atractiva de retorno.

⁸ Guth conoció la existencia de esta oportunidad de negocios en virtud de su cargo en Loft y utilizó el dinero y las instalaciones de Loft para impulsar el desarrollo de Pepsi Cola.

⁹ "*Kerrigan v. Unity Savings Association*", 317 N.E. 2d 39 (Illinois 1974), transcripta en *Chopper, Coffee and Morris, Cases and Materials*, 327, 1898.

¹⁰ Una "*Savings and Loan Association*".

¹¹ "*Guth v. Loft Inc.*", 5 A. 2d 514 (Del. 1939).

El criterio de la línea de negocios ha sido reiterado por otras decisiones posteriores de jueces de Delaware, el cual, como se sabe, es el estado de elección para la incorporación de la mayoría de las grandes corporaciones americanas. Decisiones más recientes de Delaware, sin embargo, han sugerido que el criterio de la línea de negocios no sería exclusivo, sino que en determinadas circunstancias podrían valorarse en favor del director otros aspectos del caso concreto. Así, por ejemplo, se ha sugerido que podría aplicarse estrictamente el criterio de la línea de negocios si el director obtuvo la información sobre la oportunidad en cuestión en su calidad de tal o usando de alguna otra forma los recursos sociales, pero que utilizarían en más flexible criterio de la expectativa (que analizaremos más adelante) si la oportunidad de negocios surgió para el director en forma totalmente independiente de su calidad de tal.¹²

Sobre bases legales totalmente diversas, los jueces japoneses han dictado sentencias que pueden leerse como aplicando este criterio. En efecto, en "Yamasaki v. Tokai Mokuzai Kogyo K.K."¹³ la Suprema Corte ordenó en 1949 la entrega de madera y montes comprados por cuenta propia por el Sr. Yamasaki mientras era director ejecutivo de Tokai Mokuzai Kogyo K.K., una sociedad dedicada al negocio maderero. Esta decisión, sin embargo, tenía un fundamento específico en el art. 264.2 del Cód. de Comercio vigente en dicho momento que autorizaba a una asamblea de accionistas a declarar, en caso de una apropiación de una oportunidad de negocios por un director, que dicha operación fue en realidad una operación realizada por cuenta de la compañía.

3.2. El criterio de la justicia

En otros casos se ha optado por un criterio que la doctrina llama de la justicia. En efecto, la Suprema Corte de Massachusetts sostuvo en "Durfée v. Durfee & Canning Inc.", que el verdadero criterio para determinar la ilegitimidad de una apropiación era la injusticia de la situación concreta de un director que tomó para sí una oportunidad de negocios cuando su deber para con la sociedad justamente era el de protegerla.¹⁴ La idea básica en este criterio es aplicar criterios éticos de lo que es justo y equitativo en un contexto

¹² "Kaplan v. Fenton", 278 A. 2d 834 (Del. 1971), citado por Clark, *Corporate Law*, 230, 1986.

¹³ "Yamasaki v. Tokai Mokuzai Kogyo K.K.", *Minshu* 235. Suprema Corte, P.B. 1949, citada por Tatsuta y Kummert, *Cases and Materials*, II, 8-43, 1989.

¹⁴ "Durfée v. Durfee & Canning Inc.", 323 Mass. 187, 199, 80 N.E. 2d 522, 529 (1948).

de hecho específico. Este criterio excesivamente vago y particularista no ha tenido, precisamente por ese motivo, mayor desarrollo al menos en su versión original.

3.3. El criterio combinado de la línea de negocios y de la justicia

La incertidumbre que genera la subjetividad del criterio de la justicia llevó a la Suprema Corte de Minnesota a buscar en 1974 una combinación de los criterios anteriores. Así en "Miller v. Miller" entendió que lo que procedía era primero determinar si la oportunidad pertenecía a la línea de negocios de la sociedad, y sólo si tal era el caso, examinar si la apropiación había sido justa. El aspecto innovador de este criterio está en la aproximación al tema de la carga de la prueba: i) puso sobre el actor la carga de probar que la oportunidad pertenece a la línea de negocios de la sociedad, pero una vez probado ello, ii) puso sobre el director demandado la carga de probar que la apropiación de dicha oportunidad es justa para la sociedad.¹⁵ Algunos comentaristas, sin embargo, han argumentado que el enfoque del caso Miller lejos de avanzar en el análisis en ninguna forma significativa, solamente agrega una nueva capa de confusión en una ya oscura área del derecho.¹⁶

3.4. El criterio del interés o la expectativa

Según este criterio una oportunidad de negocios pertenece a la sociedad cuando la sociedad tiene un interés o una expectativa en la misma, o cuando la misma es esencial para la sociedad. Este criterio también toma en cuenta las específicas circunstancias del caso y presta especial atención a temas tales como que los directores hubieran asumido la obligación de negociar por cuenta de la sociedad, que los directores conocieran que la sociedad necesitaba esa particular oportunidad, o que la misma haya sido desarrollada a costo o utilizando los recursos de la sociedad.¹⁷ Asimismo, la Suprema Corte de Nueva York sostuvo en un conflicto sobre oportunidades inmobiliarias entre dos familias que tenían negocios en común a través de una sociedad, pero también negocios independientes, que los deberes de un director de ofrecer a la sociedad las oportunidades de negocios que se le presentan deben ser medidos por las circunstancias de cada caso.¹⁸

¹⁵ "Miller v. Miller", 301 Minn. 207, 224-25, 222 N.W. 2nd. 71, 81 (1974).

¹⁶ "Brudney and Clark", A new look at corporate opportunities", 94, Harvard Law Review, 997, 999 n. 2 (1981).

¹⁷ Litwin v. Allen, 25 N.Y.S. 2d 667, 668 (sup. Ct. 1940).

¹⁸ "Burg v. Horn", 380 F. 2d 897 2d Cir. (NY 1967), transcripto en *Chopper, Coffee and Morris, Cases and Materials*, 315, 1989.

Pese a que se trata del criterio más antiguo,¹⁹ este criterio del interés o expectativa se mantiene vigente en los Estados Unidos con significativo peso. Más aún, algunos de los principales comentaristas americanos sostienen que este criterio es el adecuado en los casos de sociedades cerradas en las cuales, dado que los directores suelen tener otras ocupaciones y las relaciones entre los directores y la sociedad pueden de ser negociadas, se requieren reglas menos categóricas y rígidas que las del criterio de la línea de negocios.²⁰

La jurisprudencia japonesa más reciente parece tender a dar cierta acogida a un criterio similar a éste. En efecto, en "Yamazaki Bakery K.K. v. Iijima",²¹ el juez tomó particularmente en cuenta que el demandado empleó los recursos humanos, físicos y monetarios de Yamazaki Bakery para adquirir acciones de Kawaguchi Bakery privando a la sociedad con la que estaba obligada de una importante oportunidad de negocios. La sentencia ordenó la transferencia de las acciones y la devolución de todos los dividendos obtenidos en virtud de las mismas, señalando que, si la transferencia no fuera posible, Yamazaki tendría derecho a la indemnización de los daños sufridos. Esta sentencia, sin embargo, tomó también en cuenta para su decisión el hecho de que el demandado había competido sin autorización con la sociedad violando otro de sus deberes de lealtad.

3.5. La definición del *American Law Institute*

El *American Law Institute*, que constituye parte de la mejor doctrina americana, ha elaborado en base a la reflexión generada sobre los criterios anteriores una definición de oportunidad de negocios a los efectos de delimitar la actividad legítima de los directores y altos ejecutivos. Esta definición, como ha de verse, impone un mayor rigor a los directores o ejecutivos que son empleados de tiempo completo²² de la sociedad que a aquellos directores que solamente tienen contacto con la misma a través de su actividad ocasional como miembros del directorio.

¹⁹ El caso clásico en este aspecto en un litigio de comienzos de siglo en el estado de Alabama relativo a la compra por directores y accionistas mayoritarios de dos terceras partes de una cantera de piedra caliza en las que la sociedad ya tenía el 33 % y una opción de compra por otro 33 % ("Lagarde v. Anniston Lime & Stone Company", 288 So. 199 (Ala. 1900).

²⁰ Clark, *Corporate Law*, 234, 1986.

²¹ "Yamazaki Bakery K.K. v. Iijima", Tokyo Dist. Ct, 1981, sintetizado por Tatsuta y Kummert, *Cases and Materials*, II, 8-47, 1989.

²² Excede a esta ponencia la situación también considerada por la doctrina americana de los ejecutivos que no son directores, tema que incluso podría tener en nuestros países implicancias de derecho laboral.

Para los Principios sobre Gobierno de Sociedades del *American Law Institute*, una oportunidad de negocios significa:

- 1) Cualquier oportunidad de entrar en una actividad de negocios de la cual un director o alto ejecutivo toma conocimiento ya sea:
 - a) en conexión con la realización de sus funciones como director o alto ejecutivo, o bajo circunstancias que le hubieran razonablemente llevado a creer que la persona que le ofrece la oportunidad espera que él la ofrezca a la sociedad; o
 - b) por el uso de información o propiedad de la sociedad, si la oportunidad resultante es una que el director o ejecutivo de alto nivel debió razonablemente suponer que podría ser de interés para la sociedad; o
- 2) Cualquier oportunidad de entrar en una actividad de negocios de la cual un alto ejecutivo toma conocimiento, si él sabe o razonablemente debió saber que la actividad está estrechamente relacionada a los negocios en los que la sociedad está involucrada o es razonable pensar que se ha de involucrar.

Esta definición aplica a los directores que son ejecutivos de tiempo completo un estándar más categórico basado en el criterio de la línea de negocios de la sociedad, mientras que juzga a los directores externos con criterios más flexibles y particularistas fundados en el criterio de la expectativa.

4. *Algunos temas centrales en la aplicación de los criterios anteriores*

Algunos temas que merecen especial atención en relación a la apropiación de oportunidades de negocios son los siguientes: i) la defensa del director basada en la incapacidad de la sociedad para usufructuar la oportunidad apropiada por el director; ii) la defensa basada en el consentimiento de la sociedad a la apropiación, y iii) la defensa basada en la calidad de director externo de la sociedad.

4.1. **Incapacidad de la sociedad para usufructuar de la oportunidad**

En muchas jurisdicciones el director puede defender su apropiación de una oportunidad de negocios de la sociedad argumentando que la sociedad no era financieramente capaz de aprovecharla, o no podía hacerlo por razones regulatorias. Este tipo de defensas ha sido aceptado en numerosos casos resueltos por las Cortes de varios estados americanos.²³ En otros casos, sin

²³ Arizona, Kentucky, Minnesota, Michigan, Illinois, Miami, Connecticut, etcétera.

embargo, ha sido rechazado siguiendo el conocido precedente de "Irving Trust Co. v. Deutsch"²⁴ que rechazó la defensa basada en la incapacidad de la sociedad con el argumento de que salvo en un caso de quiebra la incapacidad es de difícil objetivación, y que la aceptación de este argumento reduciría los incentivos de los directores para buscar, por todos los medios posibles, la forma de realizar negocios favoreciendo a sus sociedades. Por similares razones se rechazó también como inadmisibles el argumento de que la contraparte no deseaba negociar con la sociedad, sino con el director. Normalmente existen muchas alternativas para salvar un negocio atractivo para una sociedad que no serán intentadas si existe un argumento fácil de salida para los directores que deseen apropiarse de dicha oportunidad.

En forma similar la Suprema Corte de Oregón resolvió en "Klinicki v. Lundgren"²⁵ que la incapacidad financiera de la sociedad para asumir un negocio no es un factor determinante, a no ser que el demandado demuestre que la sociedad es insolvente. La carga de la prueba de la incapacidad, además, se pone sobre el director buscando con un criterio rígido estimular a los directores a hacer los máximos esfuerzos para obtener financiamiento para que la sociedad pueda asumir el negocio.

4.2. Consentimiento de la sociedad a la apropiación

Otra alternativa habitual de defensa para el director es la basada en el abandono o rechazo de la oportunidad de negocios por parte de la sociedad o en el consentimiento dado por la sociedad dado a la apropiación de dicha oportunidad por parte del director. En efecto, parece lógico que no exista lugar a reclamo si se pudiera establecer que la sociedad desestimó informadamente la oportunidad o consintió expresamente su apropiación por el director.

El tema central aquí es cómo se determina la forma en la que la sociedad debe dar su consentimiento, especialmente teniendo en cuenta que el director

²⁴ "Irving trust Co. V. Deutsch", 73 f. 2d 121 (2d Cir. 1934), avocación denegada por la Suprema Corte en 1935 (294 U.S. 708), transcripto por *Chopper, Coffee and Morris, Cases and Materials*, 315, 1989.

Se trataba de un caso en el cual directores de Acoustic Products Co. adquirieron derechos de fabricación bajo ciertas patentes de radio que eran esenciales para la Acoustic. Justificaron su acción en que Acoustic no tenía capacidad financiera para realizar el negocio que luego se demostró altamente rentable. La Corte ni siquiera aceptó entrar a la discusión sobre si la Acoustic era o no efectivamente incapaz de asumir el negocio. La única excepción a este principio es cuando el demandado prueba que la sociedad era insolvente o estaba prácticamente en quiebra.

²⁵ "Klinicki v. Lundgren", 695 P.2d 906 (Or. 1985).

pertenece a uno de los órganos fundamentales de formación de la voluntad de la sociedad. La Ley de Sociedades argentina, en su art. 272, y la Ley de Sociedades uruguaya en su art. 387 presentan al menos algunos requisitos mínimos sobre decisiones en las que existe conflicto de intereses: los directores deben hacer saber al directorio de sus conflictos de intereses y deben abstenerse de intervenir en el tratamiento y decisión de dicho tema. Asimismo, en materia de concurrencia con la sociedad, el art. 273 de la Ley de Sociedades argentina y el art. 389 de la Ley de Sociedades uruguaya exige que la autorización sea dada por la asamblea, en la cual además, no podrán participar los accionistas con conflicto de intereses.²⁶

El derecho americano ha sido también en este sentido reticente a aceptar el consentimiento como defensa válida salvo cuando existen garantías de que el mismo fue dado en forma informada y sin estar teñido por conflictos de intereses. En los ya mencionados Principios de Gobierno Societario del prestigioso *American Law Institute*²⁷ se dispone, por ejemplo, que un director o alto ejecutivo no podrá tomar ventaja de una oportunidad de la sociedad salvo si se cumplen acumulativamente las siguientes condiciones:

- 1) El director primero ofrece dicha oportunidad a la sociedad y brinda una completa información sobre su conflicto de intereses y las características de la oportunidad, y
- 2) la oportunidad de negocios es rechazada por la sociedad, y
 - a) el rechazo de la oportunidad de negocios es justo para la sociedad, y
 - b) el rechazo es autorizado, luego de brindada la información completa, por directores desinteresados, en forma que satisfaga el estándar de la doctrina de la decisión de negocios —*business judgement rule*—, o
 - c) el rechazo es autorizado o ratificado por accionistas desinteresados, luego de brindada la información completa, y la decisión de los accionistas no es equivalente al desperdicio de activos de la sociedad.

De estos criterios de la ALI puede desprenderse que existen exigencias de buena fe que son ineludibles para que el consentimiento de la sociedad pueda ser válido (que se haya dado total información y que la oportunidad haya sido rechazada). Pese a ello, sin embargo, el director igual tendrá la carga de probar que la decisión fue justa para la sociedad, salvo que directores sin conflictos de intereses la hayan autorizado por adelantado o que accionistas

²⁶ Art. 248 de la Ley de Sociedades argentina y art. 325 de la Ley de Sociedades uruguaya.

²⁷ Transcripts en *Chopper, Coffee & Morris, Cases and Materials on Corporations*, 329, 1989.

sin conflictos de intereses la hayan autorizado por adelantado o ratificado el consentimiento *a posteriori*. En ningún caso, finalmente, será válido el consentimiento bajo los criterios de ALI si implica un desperdicio de activos de la sociedad.

4.3. Calidad de director externo

Otra defensa posible está basada en la calidad de director externo de la sociedad. No es infrecuente, en la práctica, que una misma persona integre varios directorios en empresas que pueden llegar a tener áreas de negocios en común. Parece natural, por ello, que las limitaciones que obligan a este tipo de directores se alejen de los criterios categóricos de la línea de negocios, y se restrinjan a las oportunidades que hayan surgido en función o en ocasión de la actividad de dicho director para la sociedad en cuestión o que hayan sido desarrolladas de alguna forma mediante el uso de recursos o conexiones de la sociedad. Esta línea de razonamiento es elegida por el ALI en sus principios referidos en el punto 3.5. de esta ponencia.

5. *Apropiación de oportunidades por accionistas de control*

Un problema que por razones de extensión sólo nos limitaremos a plantear es el de la apropiación de oportunidades de negocios, no ya por un director, sino por un accionista de control. La situación es especialmente problemática en nuestros derechos que son particularmente cuidadosos de los temas vinculados a la responsabilidad de los accionistas. La potencialidad que tiene un accionista de control de apropiarse ilegítimamente de una oportunidad de una subsidiaria es, sin embargo, igual o inclusive mayor que la que tiene un director. Los medios de defensa orgánicos que puede tener una subsidiaria frente a su sociedad madre son, adicionalmente, menores que las defensas que podría tener respecto de un director infiel.

Pese a las dificultades planteadas por la existencia de vacíos legales, las formas de enfrentar este tipo de situación pueden ser variadas. Existe, en primer lugar, la posibilidad de enfrentar este tema como un caso de responsabilidad del accionista, particularmente cuando la situación hubiera requerido decisión de asamblea. En dichos casos, podrá invocarse según los casos la responsabilidad del accionista por abuso del derecho de voto o voto con conflicto de intereses.²⁸

²⁸ Art. 248 de la Ley de Sociedades argentina y arts. 324 y 325 de la Ley de Sociedades uruguayas.

En los casos probablemente más frecuentes en los que la apropiación no involucre una decisión asamblearia, la falta de previsión no hace descartar la posibilidad de satisfacción de los accionistas minoritarios en cuanto la apropiación de una oportunidad de negocios constituye la apropiación de un activo de la subsidiaria, por lo que un enfoque posible es tratarlo como tal bajo los principios generales sobre apropiación de activos sociales. En este sentido, los medios ordinarios para enfrentar ese tipo de situaciones ilegítimas realizadas con abuso por el accionista mayoritario (contratos con afiliadas; apropiación de activos, uso de bienes sociales sin compensación, etc.) deben considerarse abiertas para este tipo de transacciones.

Al margen de lo anterior, cuando el accionista de control ha nombrado directores a miembros del grupo controlador los accionistas minoritarios pueden reclamar la responsabilidad de dichos directores, ya sea en función de su negligencia o falta al deber de lealtad, según el caso. Cuando los directores sean profesionales, sin embargo, esta vía requerirá el esfuerzo adicional de hacer responsable al empleador (la sociedad madre) por los actos de su dependiente.

Situaciones similares han intentado ser manejadas en Francia en base a la doctrina del *abus de majorité* (abuso de mayoría) aun en ausencia de textos expresos. Así pese a que el art. 101 de la ley de 1966 preveía una regulación específica para transacciones con conflictos de intereses entre sociedades con directores en común, dicha ley guarda silencio sobre transacciones entre sociedades y accionistas de control. Los casos más conocidos, sin embargo, tienen más vinculación con transacciones sobre dividendos que apropiaciones de oportunidades de negocios propiamente dichas, y aun entonces, muestran una gran reticencia de las cortes francesas a interferir en una decisión de negocios aun entre empresas vinculadas.²⁹

La jurisprudencia americana ha tratado tradicionalmente los casos de responsabilidad de accionistas de control por apropiación de oportunidades

²⁹ Así en el conocido caso de "Société anonyme des anciens établissements Piquard et Durey-Sohy réunis et autres v. Schumann et autres" (Cass. Com., D. 1961, 661.), citado por Pedamon (*Deberes fiduciarios de los accionistas de control...*, 28, 1992) la Corte de Casación revocó la decisión del Tribunal de Apelaciones de París (París, D. 1959, 353, Martine; J.C.P., 1959. II. 11175, Bastian; Gaz. Pal. 1959, I. 254) que había anulado decisiones vinculadas a políticas de dividendos. El fundamento de la decisión rechazó la interferencia en la decisión de negocios de la sociedad con argumentos no sustancialmente distintos de los que la Corte de Delaware empleara en el "caso Sinclair v. Sinven", analizado en este mismo punto. En otro caso, sin embargo, la Corte de Casación anuló una decisión sobre política de dividendos del accionista mayoritario en un caso en el cual el abuso fue particularmente notorio (Cass. Com., 1976, D. 1977, 4, Gaz. Pal. 1976. I. 168).

de negocios en base a reglas similares a las que aplicaba a sociedades cerradas. El caso más conocido en esta materia es el "Sinclair Oil Corp v. Levien",³⁰ en el cual se estableció que, en el contexto de negocios entre una sociedad madre y su subsidiaria, la sociedad madre está obligada por los deberes fiduciarios frente a su subsidiaria. Asimismo, estableció el principio de que existe una transacción ilegítima con conflicto de intereses cuando la sociedad madre, en virtud de su dominación sobre la subsidiaria, causa a la subsidiaria a actuar de forma tal que la sociedad madre recibe algo de la subsidiaria en exclusión y detrimento de los accionistas minoritarios de la misma. En Sinclair, sin embargo, la Corte exigió la prueba de la apropiación de oportunidades a fin de apartarse de la flexible doctrina de la decisión de negocios, y se negó a presumirla exclusivamente en base a la política de dividendos de la sociedad.³¹

6. *Vías para reclamar responsabilidad*

La extensión de esta ponencia impide un análisis exhaustivo de las vías disponibles para reclamar la responsabilidad por apropiación de oportunidades de negocios. Corresponde señalar que serían hábiles a estos efectos tanto la acción directa basada en la violación del deber de lealtad hacia los accionistas consagrado por los arts. 59 y 274 de la ley argentina y 83 y 391 de la ley uruguaya, como por las acciones sociales de responsabilidad, ya sea directa (arts. 276 de la ley argentina y 393 de la ley uruguaya) o derivada (arts. 277

³⁰ "Sinclair Oil Corp. v. Levien", 280, A 2d. 717 (Del. 1971).

³¹ Sinclair Oil Corporation era propietaria de un 97 % de una subsidiaria venezolana llamada Sinven y nombraba todos los miembros de su directorio. Sinven, involucrada esencialmente en negocios petroleros, pagó unos U\$S 110.000.000 en dividendos entre 1960 y 1966, los cuales pese a estar dentro de lo permitido, excedían notoriamente las ganancias de Sinven. Los accionistas minoritarios de Sinven hicieron juicio a Sinclair sobre la base de que el pago excesivo de dividendos fue realizado por un motivo impropio que eran las necesidades de caja de Sinclair, eliminando la capacidad operativa de Sinven para desarrollar nuevos negocios en Venezuela. Pese a que en la apelación Sinclair fue exonerada de responsabilidad descartando la aplicación del criterio de justicia intrínseca aplicado en primera instancia y sosteniendo que era aplicable la protección de la doctrina de la decisión de negocios —*business judgement rule*— la Suprema Corte de Delaware puso de manifiesto que la actora no pudo demostrar que Sinclair se hubiera apropiado de ninguna oportunidad concreta de negocios. La sentencia sugiere que si Sinclair hubiera recibido algo en detrimento o con exclusión de Sinven, habría una situación de conflicto de interés que volvería inaplicable la doctrina de la decisión de negocios y, por lo tanto, hubiera sido resuelta de otra forma.

de la ley argentina y 394 de la ley uruguaya). Eventualmente, la acción social de responsabilidad puede ser incluso iniciada por los acreedores sólo en caso de quiebra en la ley argentina (art. 278) o de insuficiencia del patrimonio para cubrir las deudas en la ley uruguaya (art. 395). No existe una vía expresa prevista para reclamar la responsabilidad de los accionistas, por lo que los accionistas minoritarios deberán, en su caso, recurrir a una acción ordinaria.