

# El arbitraje y el gobierno corporativo

¿Es el arbitraje un mecanismo de solución de controversias idóneo con los fines e intereses del denominado gobierno corporativo?

Se podría afirmar que la finalidad principal del Gobierno Corporativo (GC) es la maximización del beneficio para el inversionista mediante instrumentos y mecanismos de control capaces de equilibrar los intereses entre accionistas y administradores. En otras palabras, el bienestar de la empresa se encuentra condicionado a unas reglas claras de juego que permitan vincular tanto al capital social como al poder de gestión de los directivos.

Un mecanismo de resolución de controversias que guarde una coherencia con el GC debe concluir un determinado conflicto sin afectar negativamente el valor de la empresa, bajo esta perspectiva el arbitraje podría ser considerado como el medio idóneo para solucionar cualquier diferencia. En efecto, nada más eficiente que las partes decidan someter al conocimiento de un tercero —árbitro

o tribunal arbitral— el litigio que se dé frente a un determinado contrato o que guarde relación con el mismo<sup>2</sup>. El hecho de que sean las partes —accionistas de la sociedad— las que establezcan los términos y condiciones del litigio llevaría implícitamente el objetivo de salvaguardar la organización empresarial.

El panorama, sin embargo, es mucho más complejo. El GC tiene ante todo una lealtad con el inversionista y con la estabilidad de la empresa o sociedad. Los conflictos susceptibles de ser arbitrables pueden incluir actores con distintos intereses o posiciones dentro de la organización social como accionistas mayoritarios, minoritarios o administradores.

Cada actor que decida someter su conflicto al arbitraje debe expresar su consentimiento. Tanto los administradores como los inversionistas están en



capacidad de hacerlo mediante *compromiso*. La pregunta central está en si existe consentimiento por parte de todos los actores con la inclusión de una cláusula arbitral dentro de los estatutos sociales. ¿Dicha cláusula es vinculante para todos los accionistas o sólo los que la pactaron? ¿Esa cláusula respeta los intereses de los accionistas minoritarios y los administradores?

## ¿PROTEGE EL ARBITRAJE LOS INTERESES DEL GOBIERNO CORPORATIVO?

Es pertinente establecer el uso que se le ha dado al arbitraje en distintas legislaciones.

**En América Latina las entidades privadas y los gobiernos han visto en el arbitraje un mecanismo adecuado para salvaguardar el valor de las sociedades.**



Este arbitraje obligatorio no sería posible en el ordenamiento jurídico colombiano. En nuestro derecho, la decisión de someter las diferencias a árbitros debe surgir de la libre y autónoma voluntad de las partes en conflicto y no puede provenir de una disposición obligatoria. La Corte Constitucional ha sido clara en destacar que las disposiciones que consagren el arbitraje obligatorio violan la Constitución Política.

La legislación colombiana no reconoce, como sí lo hace la legislación chilena, que el arbitraje sea el único medio posible u obligatorio para solucionar las controversias que surjan del contrato social. Esta consideración es valiosa pues la eficiencia que se estipula del GC tiene unas diferencias evidentes entre los accionistas mayoritarios, minoritarios y los administradores. Al ser distintas las partes dentro del contrato social serán diversas las consideraciones frente a la elección de los mecanismos más favorables para poner fin a una eventual disputa.

En este orden de ideas, una disposición como el artículo 233 de la Ley 222 de 1995 y la regulación a la institución del arbitraje contenida en la ley 446 de 1998, darían cabida legal para que el arbitraje sea un mecanismo idóneo para proteger los intereses del GC y de esa manera las partes del contrato social contarían con un mecanismo de solución de controversias eficiente y adecuado para resolver las disputas que atentan contra el valor de la empresa. Surgen, sin embargo, cuestiones que se han debatido en la doctrina y que incluso se han debatido en los tribunales arbitrales, como sería la cuestión de determinar los efectos de la cláusula arbitral frente a todos aquellos nuevos accionistas de una sociedad que no suscribieron el pacto social desde el comienzo.

En síntesis, el arbitraje como se encuentra diseñado en Colombia puede servir para ciertos eventos como un mecanismo eficiente y responsable de solución de controversias dentro de una sociedad, pero no necesariamente es la solución para todas las hipótesis de controversia que se presentan en el ámbito societario.

En América Latina las entidades privadas y los gobiernos han visto en el arbitraje un mecanismo adecuado para salvaguardar el valor de las sociedades. La Bolsa de Comercio de Buenos Aires, por ejemplo, cuenta con un Tribunal de Arbitraje General. Dicho tribunal puede conocer toda cuestión entre empresas o individuos, socios o no de la bolsa, en la que se controvierta la validez, la interpretación o el cumplimiento de actos, contratos u operaciones que tengan por objeto derechos patrimoniales relativos a la producción, el comercio o los servicios, susceptibles de transacción.

La legislación chilena consagra de manera clara al arbitraje como el

mecanismo idóneo para la solución de controversias entre todas las partes del contrato social. Tanto los accionistas posteriores a la constitución de la sociedad como administradores están obligados a acudir ante la justicia arbitral. En este orden de ideas, cabe preguntarse si dicha disposición se compadece con los fines e intereses del gobierno corporativo. En efecto, obligar a un determinado actor a acudir al arbitraje puede atentar contra sus derechos. Piénsese, por citar apenas un ejemplo, en el accionista minoritario que no pueda soportar los costos de este mecanismo de resolución de controversias.

**El arbitraje como se encuentra diseñado en Colombia puede servir para ciertos –pero no necesariamente– eventos como un mecanismo eficiente y responsable de solución de controversias dentro de una sociedad.**

**MECANISMOS DE SOLUCIÓN DE CONTROVERSIAS IDÓNEOS CON EL GC**

En el siguiente aparte se establecerán qué mecanismos de solución de controversias dentro de la legislación colombiana protegen los intereses del GC a partir de una perspectiva de los accionistas minoritarios, mayoritarios y los administradores.

**Protección al inversionista minoritario**

La ley colombiana fija unos parámetros a partir de los cuales se establece la protección a los accionistas minoritarios. Los artículos 141 y 142 de la Ley 446 de 1998 establecen los procedimientos adecuados ante la Superintendencia de Valores —hoy Superintendencia Financiera— para

mantener el equilibrio y evitar el abuso del derecho por parte de los accionistas mayoritarios. Este es un procedimiento que se lleva ante una autoridad especializada, que además realiza funciones de inspección, vigilancia y control y que a demás tiene facultades sancionatorias. Existe dentro de la ley una función protectora del accionista minoritario en cabeza del ente regulador. Así mismo, la norma contempla una etapa de resolución de la controversia dentro de la sociedad por parte de la asamblea de accionistas, el representante legal o de la junta directiva, dependiendo de quien se predique que ha cometido la violación de los derechos de los accionistas minoritarios.

Pero ¿por qué el accionista minoritario accedería a renunciar a la jurisdicción de la Superintendencia Financiera para acceder al arbitraje?

La respuesta podría ir en el sentido de que los artículos 141 y 142 presentan algunos problemas: i) Sólo se aplican a accionistas que tengan menos de 10% de las acciones de una sociedad y que no tengan representación en la administración de la sociedad, y ii) no es muy claro cómo se daría la aplicación práctica de los artículos ya que la superintendencia no ha reglamentado los mismos ni ha diseñado un procedimiento para darles aplicación.

En consecuencia, aunque los artículos 141 y 142 son herramientas adecuadas para la protección de los accionistas minoritarios, para brindarles un mayor alcance a dichos artículos y para que los accionistas minoritarios gocen de una herramienta de solución de controversias y de protección de sus derechos más eficiente:

1. Podría pensarse en modificar la norma para que cobije a cualquier accionista minoritario de la sociedad independientemente de si tiene o no menos de 10% de las acciones de una sociedad o de si tiene representación en la administración de la misma.
2. En segundo lugar podría pensarse en que la etapa previa antes de acudir a la Superintendencia Financiera se reglamentara en los estatutos o en los códigos de buen gobierno de las sociedades inscritas en bolsa. Así mismo





las disputas sean solucionadas con criterios que denoten un conocimiento profundo del área en cuestión.

En este orden de ideas parecería que el medio de protección y de solución de controversias para los accionistas minoritarios más idóneo y eficaz sería el consagrado por la Ley 446 de 1998 al que necesariamente habría que introducirle ciertos cambios y reglamentaciones para que funcione de manera óptima. Debe enfatizarse en el hecho de que el arbitraje no está diseñado necesariamente para brindar protección especial o facilitar el acceso a la justicia de una de las partes.

Adicionalmente debe enfatizarse en los altos costos en los que incurren los minoritarios con el fin de iniciar el proceso arbitral. Éstos tienen en la Ley 446 un procedimiento bastante favorable en donde el juez cuenta con un alto grado de especialidad sin incurrir en mayores gastos. La legislación colombiana parece inspirada en este punto por los lineamientos y estipulaciones de los Principios de Gobierno Corporativo de la OECD —OCDE, por sus siglas en español—. En efecto uno de los mecanismos para garantizar la igualdad entre los accionistas se da a partir de la facilidad para acudir a procedimientos capaces de reestablecer sus derechos.

Por último, desde el punto de vista práctico, es mucho más sencillo para la superintendencia atender reclamaciones de accionistas en “grupos” o “clases” ya que un tribunal en principio tendría que atender las demandas de manera individual y podría eventualmente acumularlas procesalmente, pero nada garantiza que esto sucedería de una manera tal que al final todos los accionistas de un

sería importante especificar claramente dentro de esos mismos instrumentos, cuándo se agota la instancia previa a que se refiere el artículo 141.

- Finalmente, sería conveniente que el gobierno nacional mediante decreto, o la Superintendencia Financiera en uso de sus facultades, reglamentara de manera clara y precisa los procedimientos para el trámite las violaciones de los derechos de los accionistas minoritarios ante la Superintendencia Financiera. Esto ayudaría a que los inversionistas tuvieran una mejor idea de cómo aplican los artículos 141 y 142 de la Ley 446.

Nuestras observaciones parten de la base de que aunque el arbitraje es un mecanismo perfectamente viable y aplicable a las controversias societarias, en muchas ocasiones carece de la especialización y los recursos, facultades y facilidades que tiene

la superintendencia para realizar una adecuada función protectora del accionista.

La razón de dar funciones jurisdiccionales a los entes administrativos precisamente nace de la necesidad de lograr una mayor eficiencia, transparencia y especialidad en la resolución de controversias que afectan la estabilidad económica y el comercio en Colombia. Hoy en día la Superintendencia de Industria y Comercio, la Superintendencia de Sociedades y la Superintendencia Financiera actúan como jueces para garantizar que

**El arbitraje no está diseñado necesariamente para brindar protección especial o facilitar el acceso a la justicia de una de las partes.**

## Los mecanismos de solución de controversias deben ser opcionales pero diseñados para salvaguardar los intereses de las distintas clases de sujetos que forman parte del contrato social.

mismo grupo o clase reciban el mismo tratamiento.

Una protección eficaz a los inversionistas minoritarios llevaría a que se le dieran instrumentos fuertes a la Superintendencia Financiera para que sus procesos no sólo restablecieran el equilibrio entre accionistas, sino que además se conservará el valor de la empresa. En ese orden de ideas los funcionarios administrativos deben tener en mente la protección del negocio para construir un ambiente de credibilidad entre todas las partes del contrato social.

### FRENTE A LOS ACCIONISTAS

En este punto cabe analizar cómo el consentimiento de los accionistas se manifiesta a través de una simple cláusula arbitral consagrada en los estatutos sociales. El punto es relevante, pues una interpretación restrictiva de los alcances del artículo 233 de la Ley 222 llevaría a que se entendiera que si bien puede existir la cláusula arbitral estatutaria, ésta sólo tendría efectos para los accionistas que la pactaron. La jurisprudencia arbitral parece haber comenzado a superar este problema.

Es necesario aclarar que el inicio del gobierno corporativo se da para el debido control en la administración de sociedades de capital abiertas. En este evento resulta importante preguntarse si una cláusula arbitral estatutaria es suficiente para vincular a los accionistas de una sociedad de capital abierta.

La regla expuesta en el artículo 233 de la Ley 222 de 1995 es clara en señalar que resulta posible pactar el arbitraje para cualquier controversia que surja del contrato social. En este orden de ideas es importante señalar que la legislación colombiana

reconoce dos tipos de acuerdo arbitral: la cláusula compromisoria y el compromiso.

El compromiso se da una vez se ha presentado la controversia entre las partes. Los accionistas de una sociedad están en libertad de pactar arbitraje mediante un compromiso.

La cláusula arbitral se establece bajo el supuesto de que pueda surgir una eventual controversia. En el caso particular de la cláusula el problema central es aceptar si con la sola compra de una acción el accionista queda vinculado obligatoriamente a una cláusula compromisoria ubicada en los estatutos. La doctrina ha establecido que el consentimiento en el arbitraje debe obedecer a las reglas de oferta y aceptación consagradas en el Código de Comercio<sup>3</sup>. En este orden de ideas, cabe preguntarse si cuando se hace una oferta en el mercado público de valores, ¿los estatutos de la sociedad forman parte de la misma? ¿El hecho de adquirir la acción genera el consentimiento frente al arbitraje? ¿La cláusula cubre a todos los accionistas?

Cabe preguntarse además si la ley ha establecido un procedimiento idóneo y eficaz para la protección de los accionistas minoritarios, ¿por qué éstos aceptarían esa cláusula dentro de los estatutos sociales? ¿Una interpretación que favoreciera el arbitraje en todos los casos no sería contraria a los objetivos del GC? Como lo hemos visto en el punto anterior, no siempre y no necesariamente.

Sin embargo, el hecho de que la cláusula esté dentro de los estatutos, ¿vincula a todos los accionistas? ¿Bajo qué supuestos un accionista puede desconocer los estatutos sociales con base en lo que más le favorezca? Estos cuestionamientos



apenas comienzan a ser diluidados por la jurisprudencia nacional.

El punto del consentimiento es esencial, pues está ligado tanto a la eficiencia como a la responsabilidad. Sin duda los accionistas no ven como eficiente o responsable el hecho de que ya los estatutos impongan ese medio de solución de controversias sin que existan procedimientos de conciliación o *cooling off periods*.

### VINCULACIÓN DE LOS ADMINISTRADORES

Es importante cuestionarse sobre la capacidad del arbitraje de ser un mecanismo idóneo para solucionar las controversias que surjan entre accionistas y administradores.

Distintas teorías y escuelas que componen el denominado análisis económico del Derecho —*law and economics*— han abordado el problema de agencia y han encontrado que una solución óptima al mismo se da a partir de mecanismos de conciliación o pre-acuerdos entre el



y los fines de administración de justicia de la Constitución de 1991.

En consecuencia, los mecanismos de solución de controversias deben ser opcionales pero diseñados para salvaguardar los intereses de las distintas clases de sujetos que forman parte del contrato social. Es necesario buscar fortalecer los mecanismos de protección a los accionistas minoritarios para que no sólo se logre salvaguardar el derecho de los inversionistas sino la estabilidad de la empresa.

La legislación colombiana debe abordar la discusión sobre la posibilidad de un consentimiento por adhesión de una cláusula arbitral incluida en los estatutos de una sociedad. Bajo el supuesto de que cualquier accionista quede vinculado a una cláusula arbitral determinada, puede surgir un conflicto de competencias con las disposiciones de la Ley 446 que protegen a los minoritarios. En ese orden de ideas, de establecerse el arbitraje como mecanismo de solución de conflictos dentro de unos estatutos, debería ser muy claro el alcance de la cláusula de tal manera que no se presenten dichos conflictos. Debe entenderse que en el caso de la existencia de dicha cláusula, los accionistas minoritarios necesariamente incurrirían en los costos de un arbitraje cuando existen mecanismos más expeditos y eficientes para su protección. En definitiva, hoy en día hay una contradicción en intereses y objetivos del GC y que podría armonizarse en la medida en que se desarrollen las herramientas que actualmente existen en la legislación colombiana para proteger a los accionistas minoritarios y se establezcan criterios muy claros acerca de en qué casos debería aplicar el arbitraje. **P**

agente y el principal. La idea central radica en que el agente —en este caso el administrador— debe encontrar más beneficioso cumplir con sus obligaciones contractuales que llevarán a una mayor cotización de las acciones para los inversionistas<sup>4</sup>. Los principios de la OECD han buscado al mismo tiempo proteger a los administradores del riesgo de ser objeto frecuente de demandas y litigios.

En este orden de ideas, el arbitraje puede ser visto como un mecanismo de protección a los administradores. Los accionistas deben tener unas buenas razones para demandar al administrador, las mismas deben ser suficientes para justificar los costos de un arbitraje y las implicaciones del mismo.

La legislación colombiana —el ya citado artículo 233 de la Ley 222— no menciona en particular conflictos referidos al administrador. Surge entonces la pregunta de cómo vincular al administrador a la cláusula compromisoria pactada en los estatutos y cómo hacer que se entienda

claramente prestado su consentimiento para arbitrar.

### CONCLUSIÓN

Es necesario entender que si bien el arbitraje puede ser un mecanismo idóneo para conservar el valor de la empresa durante un proceso de resolución de controversias, son las mismas partes las que están facultadas para darle ese alcance a dicho instrumento. En esa medida la ley no puede imponer un mecanismo obligatorio de solución de controversias pues estaría desconociendo la libre autonomía

### Notas

- 1 Asociados Zuleta Acosta Suárez Ibarra Araque & Jaramillo Abogados. Estas son apenas unas notas tomadas en las discusiones que sobre el tema se han planteado en distintos foros y que se presentan para efectos de abrir la discusión.
- 2 Para una mayor comprensión de las implicaciones del arbitraje como contrato, ver el artículo de Eduardo Silva "El Arbitraje examinado a la luz del Derecho de las Obligaciones" en el libro *El Contrato de Arbitraje*. Editorial Legis. Bogotá D.C. 2005.
- 3 Sanabria Arturo. "La Formación del Consentimiento con relación al Contrato de Arbitraje", publicado en el libro *El Contrato de Arbitraje*. Editorial Legis. Bogotá D.C. 2005. Páginas 154-155. *ibid.*
- 4 Para un mayor análisis del problema de agencia, ver *Derecho y Economía* de Robert Cooter y Thomas Ullen. Fondo de Cultura Económica. México D.F. 1998.