



Superintendencia
de Sociedades

Proyecto Centro de
Estudios Societarios



— GUÍA SOBRE —

LA REGLA DE DISCRECIONALIDAD
EMPRESARIAL

Deferencia al Criterio de Discrecionalidad Empresarial

¿Qué deberes tienen los administradores de las sociedades comerciales?

Conforme al artículo 23 de la Ley 222 de 1995, los administradores deben obrar de buena fe, con lealtad y con la diligencia de un buen hombre de negocios, de manera que sus actuaciones se cumplan en interés de la sociedad, teniendo en cuenta los intereses de sus asociados.

Adicionalmente deben cumplir con los deberes señalados en el artículo en mención y en otras normas, dadas sus obligaciones de realizar los esfuerzos conducentes para el adecuado desarrollo del objeto social y de velar por el estricto cumplimiento de las disposiciones legales o estatutarias¹.

¿Qué es la deferencia al criterio de discrecionalidad empresarial de los administradores?

La deferencia al criterio de discrecionalidad empresarial de los administradores, también conocida como *business judgment rule (BJR)* o regla de discrecionalidad, es una regla de revisión judicial desarrollada por la Corte Suprema de Justicia del Estado de Delaware (Estados Unidos de América) que reconoce que no corresponde a los jueces auscultar decisiones de negocios tomadas por los administradores de una sociedad, siempre que estas hayan sido adoptadas de manera informada, bajo parámetros de mercado, en el mejor interés de la sociedad y sin violar la ley o incumplir sus deberes.

En esencia, este respeto por el criterio de los administradores busca que tales personas cuenten con la discreción necesaria para asumir razonablemente riesgos económicos, sin temor a que su gestión sea juzgada *a posteriori*². En Colombia, esta regla ha sido reconocida jurís-

1 Ver Sentencia del 08 de febrero de 2021 (Stoller Colombia S.A. contra Multimac S.A.S. y Otros)

2 “En virtud de la denominada regla de la discrecionalidad empresarial (“business judgment rule”), este despacho no suele interferir en las decisiones adoptadas por los administradores en el curso ordinario de los negocios de una compañía. “Este respeto judicial por el criterio de los administradores busca que tales funcionarios cuenten con suficiente discreción para asumir riesgos empresariales, sin temor a que su gestión administrativa sea juzgada, a posteriori, por los resultados negativos de sus decisiones. De no existir esta regla, los administradores carecerían de

prudencialmente por la Delegatura de Procedimientos Mercantiles de la Superintendencia de Sociedades desde el año 2013 y, en los últimos años, ha sido reconocida por la Corte Suprema de Justicia mediante Sentencia SC2749 de 2021³.

Con fundamento en lo dispuesto en la Ley 222 de 1995, las autoridades judiciales citadas han considerado que, el parámetro de diligencia exigido a los administradores, de comportarse como un “*buen hombre de negocios*”, supone que la conducta haya sido suficientemente informada, prudente y oportuna, libre de ilegalidad y, por supuesto, bajo el deber de lealtad, ausente de conflictos de intereses⁴.



incentivos para asumir riesgos, puesto que el retorno económico de una inversión riesgosa beneficiaría principalmente a la compañía, al paso que cualquier pérdida le sería imputable al administrador. [...] En síntesis, pues, los administradores no podrían actuar como un “buen hombre de negocios” si las cortes deciden escudriñar todas las decisiones que estos sujetos adopten en desarrollo de la empresa social”. (Supersociedades, Sent. 2020-01-617351, nov. 30/2020).

- 3 Ver Corte Suprema de Justicia, Sala de Casación Civil, Sentencia del 7 de julio de 2021, radicado n.º 08001-31-03-005-2012-00109-01, M.P. Álvaro Fernando García Restrepo, p. 25.
- 4 “De otra parte, por virtud del deber general de cuidado, les corresponde a los administradores comportarse diligentemente, bajo el estándar del ‘buen hombre de negocios’. En cumplimiento de lo anterior, la conducta de tales funcionarios, como conocedores de su práctica, debe ser prudente, informada, suficiente, oportuna y razonable, entre otros posibles calificativos. El administrador debe entonces cumplir sus funciones con la diligencia que una persona prudente consideraría razonable a la luz del contexto y las circunstancias propias de cada decisión. En palabras de la Corte Suprema de Justicia, el deber general fiduciario de diligencia ha de materializarse en el ámbito de las decisiones estratégicas o de negocios, donde el estándar del ‘buen hombre de negocios’ se entiende cumplido, cuando ellas se han adoptado de buena fe, sin interés personal en el asunto, con información suficiente con arreglo a un procedimiento idóneo”. (Supersociedades, Sent. 800-452 del 30 de mayo de 2023).

¿La deferencia al criterio de discrecionalidad empresarial modificó la presunción de culpa contemplada en el artículo 200 del Código de Comercio, modificado por el artículo 24 de la Ley 222 de 1995?

El inciso 3º del artículo 200 del Código de Comercio, modificado por el artículo 24 de la Ley 222 de 1995, establece que, en los casos de incumplimiento o extralimitación de sus funciones, violación de la ley o de los estatutos, se presumirá la culpa del administrador.

Congruentemente, el Decreto 46 de 2024 no ampara bajo la deferencia al criterio de discrecionalidad, las actuaciones de los administradores adoptadas i) de mala fe o; ii) en extralimitación de funciones o; iii) en violación de la ley o los estatutos o; iv) violación del deber de lealtad o; v) bajo una decisión manifiestamente mal informada⁵.

En ese sentido, es necesario resaltar que la aplicación de la deferencia al criterio de discrecionalidad empresarial no deroga ni deja sin efecto lo previsto en el artículo 200 del Código de Comercio, modificado por el artículo 24 de la Ley 222 de 1995.

Adicionalmente, la presunción prevista en la ley es únicamente respecto de la culpa, sin que ello quiera decir que también se deban presumir los demás elementos de la responsabilidad, vale decir, la conducta y el daño. Por lo tanto, quien invoca una infracción al régimen de deberes de los administradores, debe probar la conducta infractora, al margen de que la culpa, que es otro presupuesto de análisis, deba presumirse.

El Decreto 46 de 2024, entonces, no deroga ni es contrario a dicha presunción, pues aun cuando se presuma la culpa por disposición legal, dicho cuerpo reglamentario tan solo prevé que se entenderá que la conducta del administrador se ajustó al parámetro del buen hombre de negocios, salvo que se acredite, precisamente, una infracción a sus deberes en los términos antes expuestos. Lo anterior, en línea con extensos pronunciamientos jurisprudenciales de la Delegatura de Procedimientos Mercantiles de la Superintendencia de Sociedades, refrenda-

5 Decreto 046 de 2024

dos contundentemente por la Corte Suprema de Justicia, a partir del parámetro legal del buen hombre de negocios.

¿Cuál ha sido el desarrollo jurisprudencial de la deferencia al criterio de discrecionalidad empresarial en la jurisprudencia en Colombia?

En la jurisprudencia mercantil colombiana se reconoció por primera vez la regla de la discrecionalidad de forma expresa en la Sentencia No. 801-72 del 4 de diciembre de 2013 (2013-01-526968), donde la Delegatura de Procedimientos Mercantiles de la Superintendencia de Sociedades aplicó la deferencia al criterio empresarial, al abstenerse de auscultar una decisión de negocios del administrador, consistente en fijar determinada política de precios.

En el caso referido, los demandantes pretendían obtener una indemnización de perjuicios, para lo cual invocaron la desacertada política de precios que fijó el señor Alexander Ilich León Rodríguez para la venta de medicamentos, en su calidad de gerente de Pharmabroker S.A.S. C.I. Al ser indagado dentro del proceso sobre la razón por la cual se vendió por debajo de la política de precios fijada por los accionistas, el administrador enjuiciado reconoció que, de haberla cumplido, simplemente no habría sido posible vender nada del inventario de la compañía.

La Delegatura de Procedimientos Mercantiles señaló en ese caso que, la regla de la discrecionalidad reconoce que los jueces no son conocedores de la práctica comercial de negocios, razón por la cual no deben juzgar el acierto o desacierto económico de las decisiones que adopten los administradores, cuando ellas obedecen y responden a un juicio objetivo. En ese sentido, no se encontró que el señor León Rodríguez hubiera transgredido el régimen de deberes y responsabilidades a su cargo, pues era claro que la fijación de una política de precios obedeció a una simple decisión de negocios.

La Sentencia No. 801-72 del 4 de diciembre de 2013 marcó el inicio de un importante desarrollo jurisprudencial sobre la regla de la discrecionalidad, que ha llevado a que en las decisiones más recientes tal protección solo aplique en la medida que el administrador actúe en cumplimiento de sus deberes generales y específicos, y no se extienda a omisiones negligentes ni a las actuaciones ilegales, abusivas o viciadas por un conflicto de intereses.

En una decisión más reciente (Sentencia No. 800-452 del 30 de mayo de 2023), la Superintendencia de Sociedades determinó que varias de las actuaciones del administrador de Co-

nexpe S.A., que en principio habrían estado amparadas por la regla de la discrecionalidad, en realidad no podían estarlo porque aquél no siguió lineamientos internos de la sociedad que se equiparan a lo que se conoce como *costos de reducción de discrecionalidad*⁶, que están orientados a evitar que el margen de actuación de los mandatarios sea muy amplio e irrestricto.

Así las cosas, en esta providencia la Superintendencia de Sociedades encontró que: 1) la selección de proveedores inobservó injustificadamente la política de compras e hizo incurrir a Conexpe S.A. en sobrecostos, 2) el otorgamiento de descuentos no acató la política interna de la compañía; 3) la enajenación de una motoniveladora de la sociedad para su chatarrización no surtió la correspondiente aprobación del máximo órgano social y la junta directiva establecida en los estatutos sociales; 4) se extraviaron mercados que Conexpe S.A. pretendía donar a familias necesitadas. Motivo por el cual, las anteriores constituyeron infracciones al deber general de cuidado y, por tanto, no estaban amparadas por la regla de discrecionalidad.

Adicionalmente, muchas otras actuaciones del administrador de Conexpe S.A. fueron revisadas judicialmente, al constituir infracciones al deber de lealtad del administrador. Como se señaló, tales actuaciones fueron censuradas por la Superintendencia de Sociedades, al no estar cobijadas por la regla de la discrecionalidad⁷.



6 “Es así como, bajo los términos expuestos, (i) la implementación de políticas internas de compras, anticipos y descuentos, (ii) la exigencia de autorizaciones previas de la junta directiva para la celebración de ciertos actos por parte del representante legal, (iii) la entrega de teléfonos celulares con uso restringido a asuntos inherentes a las funciones del administrador, (iv) la celebración de contratos de trabajo detallados con dicho funcionario y (v) el fortalecimiento de figuras como la revisoría fiscal, corresponden a estrategias en las que compañías como Conexpe S.A. invierten para reducir el riesgo de oportunismo, tanto como de negligencia, de sus agentes. **Se trata entonces de costos de vigilancia y reducción de discrecionalidad del representante legal**, cuyo propósito es generarle incentivos a este funcionario para que su conducta se articule con los mejores intereses de la sociedad o, dicho de otra forma, fijarle desincentivos a un comportamiento contrario (se resalta). **De ahí que la inobservancia injustificada de dichos parámetros de conducta corresponda a una desatención a sus deberes fiduciarios y no se encuentre amparada por la conocida regla de la discrecionalidad** (se resalta) “. (Supersociedades, Sent. 800-452 del 30 de mayo de 2023).

7 Ver Sentencia No. 800-452 del 30 de mayo de 2023 (Conexpe S.A. contra Gonzalo Andrés de la Rosa Guañarita)

¿Cómo opera la deferencia al criterio de discrecionalidad empresarial en el sistema anglosajón?

La regla de la discrecionalidad es reconocida en los Estados Unidos de América, así como en otros países como Reino Unido y Australia, pertenecientes a la tradición jurídica anglosajona, por lo cual se desarrolla bajo los lineamientos del *Common Law*, que se basa en un sistema casuista en el cual, el entendimiento de ciertas reglas obedece, principalmente, al alcance que se les da en precedentes.

La Corte Suprema de Delaware (Estados Unidos de América), órgano que resuelve en segunda instancia los conflictos en materia societaria en este Estado, afirmó en el caso *Aronson v. Lewis* (1984) que la *business judgment rule* resguarda las decisiones de los administradores del escrutinio judicial: 1) cuando se constata la imparcialidad del administrador y 2) cuando se cumple con el deber de información. Frente al primer requisito, la Corte ha establecido que la regla de discrecionalidad no opera cuando el administrador se encuentra en conflicto de intereses o cuando obtenga un beneficio de la misma; en cuanto al deber de información, la Corte reconoce que el juicio del administrador debe ser el resultado de una investigación previa y conforme al deber de cuidado que implica a su vez el actuar de buena fe, de manera informada y bajo la creencia de estar encaminado al mejor interés de la sociedad.

Asimismo, bajo la *business judgment rule* solo se admitiría la revisión judicial sobre decisiones tan irracionales que sugieran mala fe⁸. En síntesis, el juicio empresarial de los administradores es respetado por dichas autoridades, y la carga de probar la falta de los administradores la tienen los demandantes.

Ahora bien, cuando la parte interesada quiere dejar sin efectos dicha regla, debe demostrar que los administradores no eran independientes o actuaron en conflicto de intereses o que la decisión adoptada no fue razonablemente informada, entre otras. Si la parte que impugna la decisión logra demostrar alguno de los anteriores supuestos, la carga de la prueba se invertirá de manera tal que los administradores deberán demostrar el *entire fairness standard* (razonabilidad) de la transacción.

Bajo el *entire fairness standard*, cuando se desvirtúa la *business judgment rule*, los administradores demandados tienen la carga de demostrar que el acto o transacción impugna-

8 *In re Walt Disney Co. Derivative Litig. (Disney II)*. (2006)

da fue enteramente justa para la compañía y sus accionistas. Esto implica demostrar que la acción que tomaron fue tanto procesal como sustancialmente justa al establecer, a satisfacción del tribunal, que la transacción fue producto de un trato justo y de un precio justo⁹.

Por otro lado, en el derecho corporativo de los Estados Unidos también se suele hacer aplicación del *enhanced scrutiny test* (estándar de revisión mejorado), un estándar judicial establecido en el caso *Unocal Corp. v. Mesa Petroleum Co.* (1985) que se suele utilizar en situaciones donde la realidad del contexto de toma de decisiones puede socavar sutilmente las decisiones incluso de directores independientes y sin conflictos de intereses, como sucede cuando hay un cambio de control corporativo o se adoptan medidas defensivas contra intentos de adquisición. Dicho estándar se compone de tres elementos a saber: 1) **examen de las motivaciones y propósitos**, donde las decisiones del administrador deben tener una motivación legítima¹⁰; 2) **evaluación del proceso decisional**, donde se revisa si el administrador llevó a cabo un proceso adecuado y razonable en la toma de decisiones¹¹ y 3) **proporcionalidad de la respuesta**, donde se verifica que la medida adoptada por el administrador haya sido razonable y no excesiva en relación con el problema que se pretende resolver¹².

En resumen, bajo el estándar de la *business judgment rule* en Estados Unidos no hay revisión judicial, salvo que la decisión sea tan irracional que sugiera que fue adoptada de mala fe; el *enhanced scrutiny test* representa un estándar intermedio de escrutinio sobre las decisiones que toma el administrador principalmente en contextos de un cambio de control corporativo o adopción de medidas razonables contra ofertas que supongan una amenaza para los intereses de la sociedad y el *entire fairness standard* representa el nivel de escrutinio más estricto contra los administradores cuando se desvirtúa la *BJR*.

¿Cómo opera la deferencia al criterio de discrecionalidad empresarial en el sistema continental europeo?

Varios países del sistema continental europeo han venido incorporando la *Business Judgment Rule* bajo la adopción de principios similares a los del *Common Law* para proteger la discrecionalidad de los administradores. Por ejemplo, Alemania, aplica principios de la discrecionalidad empresarial en su legislación y jurisprudencia. Así, en el sistema alemán, la regla opera como una zona de protección legal ("*safe harbour*") en la cual los directores pueden actuar sin temor a responsabilidad personal, siempre y cuando sigan los principios que les resultan exigibles. En ese sentido, la sección 93 de la Ley de Sociedades Anónimas (Akt-

⁹ *Cinerama, Inc. v. Technicolor, Inc. (Technicolor Plenary IV)* (1995)

¹⁰ *Unocal Corp. v. Mesa Petroleum Co.* (1985)

¹¹ *Revlon, Inc. v. MacAndrews & Forbes Holdings, Inc.* (1986)

¹² *Unocal Corp. v. Mesa Petroleum Co.* (1985)

G)¹³ establece que los directores no serán responsables por las decisiones empresariales que adopten con el cuidado de un empresario prudente y diligente, de buena fe y en el mejor interés de la empresa. No obstante, en el supuesto de que la decisión empresarial cause un perjuicio a la sociedad, a estos administradores les corresponde la carga de probar, es decir, de demostrar que sí actuaron con la diligencia y buena fe necesarias para no comprometer su responsabilidad personal.

Por otro lado, en España, que también forma parte del sistema continental europeo, la regla de la discrecionalidad se aplica como un estándar de diligencia del empresario que se entenderá cumplido cuando el administrador haya actuado de buena fe, sin interés personal en el asunto objeto de decisión, con información suficiente y con arreglo a un procedimiento de decisión adecuado¹⁴.



13 Sección 93 del AktG disponible en: https://www.gesetze-im-internet.de/englisch_aktg/englisch_aktg.html

14 Artículo 226.1 L. 31/14.



Superintendencia de Sociedades



Línea de atención al usuario

018000 114319

PBX

601- 324 5777- 220 1000

Centro de fax

601-220 1000, opción 2 / 601-324 5000

Avenida El Dorado No. 51 - 80

Bogotá - Colombia

Horario de atención al público

Lunes a viernes 8:00 a.m. a 5:00 p.m.

webmaster@supersociedades.gov.co



www.supersociedades.gov.co