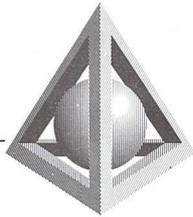


REGIMEN
DE LOS
CONFLICTOS
DE
INTERES



ASOCIACION BANCARIA
Y DE ENTIDADES FINANCIERAS
DE COLOMBIA

REGIMEN DE LOS CONFLICTOS DE INTERES

Autor

Luis Humberto Ustariz González

Mayo de 1997

Venta al público \$45.000

Derechos reservados © 1997

ISBN 958 9040-41-1

Edición

Asociación Bancaria y de Entidades
Financieras de Colombia, Asobancaria

Cra. 9ª No. 74-08 Piso 9ª Tel. 2114811

Ext. 440 Fax 2119915-2175594

Diseño e impresión

Artes Gráficas, Asobancaria

No está permitida la reproducción total o parcial
de este libro ni su transmisión en ninguna forma
o por cualquier medio, ya sea electrónico, por
fotocopia, por registro u otros medios, sin el
permiso previo y por escrito del editor.

Luis Humberto Ustariz González*

* Es abogado de la Pontificia Universidad Javeriana, magíster en Derecho Económico de la misma universidad y especializado en Legislación Financiera en la Universidad de los Andes. Es profesor titular de Legislación Financiera, de Asuntos Económicos y Financieros y de Instituciones Internacionales y Desarrollo Económico en la Pontificia Universidad Javeriana. Trabajó en el Ministerio de Hacienda y Crédito Público como asesor jurídico del Viceministerio Técnico en el área de Regulación Económica y fue asesor del superintendente bancario en el área de Regulación Financiera. Actualmente se desempeña como secretario general de la Compañía Central de Seguros.

TABLA DE CONTENIDO

INTRODUCCION	3
--------------------	---

PRIMERA PARTE

APROXIMACION A LOS CONFLICTOS DE INTERES

CAPITULO I

ANALISIS DEL CONTRATO MANDATO

1. Noción del contrato.	7
2. Clasificación de los contratos.	8
3. Contrato de mandato.	9
4. Características del contrato.	10
5. Elementos del contrato.	12
6. Clasificación del contrato de mandato.	14
7. Obligaciones del mandatario.	14
8. Actos del mandatario.	17
9. Rendición de cuentas del mandatario.	17
10. Delegación del mandato.	17
11. Obligaciones del mandante.	18
12. Responsabilidad del mandatario.	18
13. Terminación del contrato de mandato.	19
14. Contrato de mandato en el área comercial.	22
15. Actos de comercio.	22
16. Características del mandato comercial.	24
17. Derechos y obligaciones del mandatario y del mandante.	25
18. Terminación del contrato de mandato.	25

CAPITULO II
LA REPRESENTACION

19.	Concepto.....	27
20.	Naturaleza jurídica de la representación.....	28
21.	Requisitos de la representación.....	29
22.	Diferencia de la representación con el poder.....	29
23.	Diferencia de la representación con el contrato de mandato.....	30
24.	Clasificación de la representación.....	30
25.	Conclusión.....	31

CAPITULO III
LA AUTOCONTRATACION

26.	Introducción.....	33
27.	Concepto.....	33
28.	Marco histórico.....	34
29.	Fundamento jurídico de la autocontratación.....	35
30.	El autoacto en la legislación colombiana.....	36
31.	Sanciones por ejecutar un autoacto.....	40

CAPITULO IV
LA OBJECION PSICOLOGICA

32.	Personología.....	41
33.	Factores del psicoanálisis, determinantes de la personalidad.....	42
34.	Trastornos de la personalidad.....	43
35.	Análisis jurídico-psicológico.....	44

CAPITULO V
ANALISIS DE LA VOLUNTAD Y LA MORAL

36.	Análisis de la voluntad.....	47
37.	Relación entre el autoacto y la moral.....	49

CAPITULO VI
EL CONFLICTO DE INTERES

38.	Concepto.....	51
39.	Principios regulatorios de los conflictos de interés.....	57
40.	Algunos criterios para identificar el conflicto de interés.....	60
41.	Posición frente al conflicto de interés.....	61

PARTE SEGUNDA
REGIMEN DE LOS CONFLICTOS DE INTERES

CAPITULO I

LOS CONFLICTOS DE INTERES EN EL SECTOR FINANCIERO

42. Marco regulatorio.	63
43. El conflicto de interés en el negocio fiduciario.	64
44. Introducción al conflicto de interés en las sociedades fiduciarias.	68
45. Disposiciones legales del conflicto de interés en el estatuto orgánico del sistema financiero.	72
46. Los conflictos de interés en los fideicomisos de inversión.	75
47. Los conflictos de interés y la representación legal de los tenedores de bonos por parte de las sociedades fiduciarias.	78
48. Los conflictos de interés en la fiducia en garantía.	81
49. Disposiciones que regulan en las sociedades fiduciarias los conflictos de interés en el derecho angloamericano.	83
50. Disposiciones sobre conflicto de interés en las sociedades fiduciarias en el derecho latinoamericano.	85
51. El conflicto de interés en las sociedades administradoras de fondos de pensiones y cesantía.	89
52. La resolución 3465 de 1992.	92
53. Sentencia del Consejo de Estado.	93
54. Calificación del conflicto de interés.	97
55. Inhabilidades e incompatibilidades frente al conflicto de interés.	97

CAPITULO II

LOS CONFLICTOS DE INTERES EN EL MERCADO PUBLICO DE VALORES

56. Marco conceptual.	101
57. El conflicto de interés en las sociedades comisionistas de bolsa.	102
58. El conflicto de interés en las operaciones por cuenta propia en el mercado primario y secundario.	104
59. Sanciones por realizar operaciones generadoras de conflictos de interés.	107
60. Marco conceptual de la información.	108

61.	Concepto de uso indebido de información privilegiada en la legislación colombiana.	111
62.	Concepto de Información privilegiada en el derecho comparado.	115
63.	Diferencia entre el conflicto de interés y el uso indebido de información privilegiada.	117
64.	Los conflictos de interés en los procesos de titularización. ...	118
65.	Los conflictos de interés en los depósitos centralizados de valores.	120
66.	Los conflictos de interés en el mercado sobre el mostrador.	121

CAPITULO III

EL CONFLICTO DE INTERES EN EL DERECHO SOCIETARIO

67.	Marco conceptual de los conflictos de interés en las formas asociativas.	125
68.	Los administradores de la sociedad.	126
69.	Junta directiva o consejos administrativos.	129
70.	Responsabilidad de los administradores.	131
71.	Las prohibiciones de los administradores.	133
72.	Conflictos de interés en el fraccionamiento del voto.	134
73.	Aspectos regulatorios de los conflictos de interés en la Ley 222.	137

CAPITULO IV

LOS CONFLICTOS DE INTERES EN EL DERECHO PUBLICO

74.	Introducción.	139
75.	Los conflictos de interés en la Constitución Nacional.	140
76.	Los conflictos de interés en la ley orgánica del congreso de la república.	141
77.	Posición de la corte constitucional sobre los artículos 296 a 304 de la ley orgánica del congreso de la república. ...	144
78.	Los conflictos de interés en la ley que reglamenta la pérdida de investidura de los congresistas.	145
79.	Posición de la corte constitucional sobre la ley que reglamenta la pérdida de investidura de los congresistas. ...	146
80.	Marco legal vigente de los conflictos de interés en el derecho público.	147

81. Desarrollo jurisprudencial.	149
82. Conclusiones.	152

PARTE TERCERA

SOLUCIONES A LOS CONFLICTOS DE INTERES

CAPITULO I

SOLUCIONES

83. Soluciones a los conflictos de interés.	154
84. Códigos de conducta.	157
85. Autorregulación.	157
86. Ventajas y desventajas de la autorregulación.	169
87. Esquema de autorregulación en Colombia.	170
88. Esquemas de autorregulación en otros países.	174
89. Conclusión de carácter general.	177
 BIBLIOGRAFIA	 179
ANEXO No 1	189
ANEXO No 2	212

INTRODUCCION

*Two roads diverged in a yellow wood,
And sorry I could not travel both
And be one traveler, long I stood
And looked down one as far as I could
To where it bent in the undergrowth.*

Esta estrofa del poema «*The Road Not Taken*» de Robert Frost, es bastante ilustrativa sobre el tema a tratar en este documento. En efecto, el conflicto de interés es una disyuntiva jurídica y moral para quien se encuentra en esa circunstancia, toda vez que el administrador está ante distintas alternativas de conducta en donde pueden verse envueltos sus propios intereses con los de sus clientes.

Tal dilema se presenta desde la creación de la humanidad. Un claro ejemplo está en el capítulo 16 versículo 13 y siguientes de san Lucas, donde se señaló: «*Ningún sirviente puede quedarse con dos patrones: verá con malos ojos al primero y querrá al otro, o se apegará al primero y despreciará al segundo. Ustedes no pueden servir al mismo tiempo a Dios y al dios del dinero*».

Por lo tanto, abordar el tema de esta forma implica reconocer que siempre ha sido peligroso poner en conflicto el deber y el interés, la lucha generalmente termina con el sacrificio del deber y las excepciones son pocas, en la medida en que al administrador o al mandatario le surgen toda clase de cuestionamientos: ¿Cómo deslindar mi propio interés con el de una persona a la cual represento? ¿Cómo evitar no obtener un beneficio si con él no perjudico a nadie? ¿Cómo evitar beneficiar a las empresas de mi conglomerado financiero si al fin al cabo yo trabajo para ese grupo?

Estos interrogantes señalan una pugna de valores al escoger entre el propio interés y el interés de un cliente, una empresa o un conglomerado, en beneficio de ellos y en detrimento de otros. Por ello, al estudiarlo por vez primera se debe ir a las raíces del conflicto, para no cometer el equívoco de analizar un tema tan complejo por el camino erróneo.

La primera parte de este documento, denominada "*Aproximación a los conflictos de interés*" presenta, inicialmente, los antecedentes del conflicto desde el punto de vista jurídico, psicológico y filosófico.

En el orden jurídico se estudiará el contrato de mandato, la representación y la autocontratación por considerarse que es donde mejor se explica la posibilidad que tiene una persona de disponer con su propia voluntad de dos patrimonios a la vez, lo cual se constituye *a priori* en el origen del conflicto. Esto no implica que en otros contratos civiles y comerciales el conflicto de interés también se desarrolle.

En el campo psicológico se estudiará la hipótesis bajo la cual la disposición que puede realizar una parte contractual de un conjunto de voluntades en el campo jurídico resulta incompatible con la personalidad de la persona a tal magnitud que puede considerarse un trastorno de la misma.

En el plano filosófico se profundizará, desde el ámbito de la voluntad y la moral, como componentes éticos fundamentales del conflicto de interés. Por tanto, se tratará de conjugar el elemento interno de la celebración de los actos jurídicos con sus manifestaciones externas que entran en la órbita del derecho.

Finalmente, en la primera parte se intentará delimitar conceptualmente los elementos, características y criterios del conflicto de interés para que éstos puedan servir de base cuando quiera que se esté identificando y estudiando cualquier situación que pueda ser generadora de conflictos de interés.

La segunda parte, denominada "*Régimen de los conflictos de interés*", se aborda el tema en las áreas del sector financiero, el mercado público de valores, el derecho societario y el derecho público.

En el sector financiero se analizará el marco regulatorio con especial énfasis en el negocio fiduciario, toda vez que su naturaleza implica la gestión de negocios, transacciones u operaciones por cuenta de terceros. Además, se hará un estudio de derecho comparado que permita hacer una similitud íntegra sobre el tratamiento del tema en otros países y un análisis jurisprudencial a raíz de la única sentencia que hasta el momento el Consejo de Estado ha fallado en la órbita de este sector.

El mercado público de valores es el área donde más se han regulado los conflictos de interés, de suerte tal que se busca que el comisionista o el

administrador evite siempre la disyuntiva moral y económica. Por ello, será muy interesante estudiar la legislación respecto al régimen de operaciones por cuenta propia de las sociedades comisionistas; la importancia de la información; la relación del conflicto de interés y el uso indebido de información privilegiada; los posibles conflictos de interés en los depósitos centralizados de valores y en el mercado sobre el mostrador.

En el derecho societario se presenta el dilema sobre el interés social y el interés particularmente considerado de las partes integrantes de un contrato social. Por lo que se hará un estudio de los posibles conflictos de interés que puedan surgir en las distintas formas asociativas; la función de las juntas directivas o consejos de administración; el tema del fraccionamiento del voto y sobre la reforma al Código de Comercio, en tanto que el artículo 23 de la Ley 222 establece una disposición legal expresa al régimen de los conflictos de interés.

La tercera y última, denominada "*Soluciones a los conflictos de interés*" se ocupará de estudiar las alternativas de solución que pueden aplicarse a las situaciones generadoras de conflictos de interés. Este documento analizará, como posibles mecanismos de solución, el libre ejercicio de la voluntad de las personas; las autorizaciones administrativas; el establecimiento de códigos de conducta; la autorregulación, y la aplicación del principio de la buena fe contractual.

Finalmente, espero que este trabajo de investigación sea un tema de interés para el lector, el cual someto a consideración, aclarando que las opiniones expresadas sólo comprometen al autor.

PRIMERA PARTE
APROXIMACIÓN A LOS CONFLICTOS
DE INTERÉS

CAPITULO I

ANALISIS DEL CONTRATO MANDATO

Sumario: 1. Noción del contrato; 2. Clasificación de los contratos; 3. Contrato de mandato; 4. Características del contrato; 5. Elementos del contrato; 6. Clasificación del contrato de mandato; 7. Obligaciones del mandatario; 8. Actos del mandatario; 9. Rendición de cuentas del mandatario; 10. Delegación del mandato; 11. Obligaciones del mandante; 12. Responsabilidad del mandatario. 13. Terminación del contrato de mandato; 14. Contrato de mandato en el área comercial; 15. Actos de comercio; 16. Características del mandato comercial; 17. Derechos y obligaciones del mandatario y del mandante; 18. Terminación del contrato de mandato.

1. Noción del contrato. En el derecho romano los contratos son convenciones que están destinadas a producir obligaciones y han sido sancionadas y nombradas por el derecho civil¹. Con Spota entendemos el contrato como un acto jurídico bilateral donde estamos en presencia de dos partes que a través de un acuerdo de voluntades modifican, transmiten o extinguen obligaciones².

El Código Civil establece en el artículo 1495 que «*contrato o convención es un acto por el cual una parte se obliga para con otra a dar, hacer o no hacer*

-
1. Véase Eugene Petit. *Tratado elemental de derecho romano*, Buenos Aires, Editorial Albatros, 1982, pág. 372.
 2. Véase Alberto G. Spota. *Tratado de derecho civil hechos y actos jurídicos*, Buenos Aires, Volumen 3 Tomo 1. Editorial Depalma, 1957, pág. 1997.

alguna cosa. Cada parte puede ser una o de muchas personas». La noción del Código Civil no es acertada en la medida que confunde el género con la especie cuando se refiere a «*contrato o convención*», puesto que la convención puede crear, modificar y extinguir obligaciones, mientras que el contrato sólo puede crear. En el mismo orden, da a entender que los contratos sólo producen obligaciones a cargo de una de las partes en favor de las otras cuando las obligaciones generadas de un contrato son a cargo de ambos contratantes³.

De esta noción se infiere que el código hace una distinción entre persona y parte al señalar que cada parte puede estar integrada por una persona o por varias. Esta distinción es fundamental en la medida que en la autocontratación hay varias personas que conforman una sola parte.

2. Clasificación de los contratos. Los artículos 1496 y siguientes establecen una clasificación amplia y detallada de los contratos civiles; sin embargo, para efectos de estudio de los conflictos de interés sólo se analizará lo pertinente a los contratos unilaterales y bilaterales.

El artículo 1496 señala que “*el contrato es unilateral cuando una de las partes se obliga para con otra que no contrae obligación alguna; y bilateral cuando las partes contratantes se obligan recíprocamente*”. Es así como el contrato bilateral establece obligaciones para cada una de las partes; ejemplo de ello son los contratos de compraventa, la permuta, el arrendamiento, y la sociedad, entre otros. Es unilateral cuando sólo se generan obligaciones a cargo de una de las partes contratantes, como ejemplo se encuentra el mandato no remunerado, el depósito, el comodato y otros.

Esta clasificación debe distinguirse de los negocios jurídicos bilaterales y unilaterales, puesto que los primeros hacen referencia a los efectos del contrato, mientras que los últimos sólo a la declaración de voluntad(es), es decir, a la formación del negocio jurídico⁴.

En la autocontratación se encuentra una parte integrada por varias personas que tienen que cumplir con una o varias obligaciones respecto a un tercero, o bien entre las personas que integran una misma parte, en donde pueden contraer obligaciones de carácter bilateral o unilateral. En otras palabras, el autoacto o autocontrato puede generar obligaciones a cargo de una de las personas integrantes de una misma parte o de ambas con un tercero.

3. Véanse Ospina Fernández y otro. *Teoría general del contrato y de los demás actos jurídicos o negocios jurídicos*, Santafé de Bogotá, Editorial Temis, 1994, págs. 43 y siguientes.

4. Véase Arturo Valencia Zea. *Derecho civil*, Santafé de Bogotá, Editorial Temis, 1990, pág. 49.

3. Contrato de mandato. El conflicto de interés tiene un antecedente inmediato en el contrato de mandato y en la representación, cuando se trata el tema de la autocontratación, razón por la cual será objeto de estudio en esta investigación. En este contrato sólo se desarrollarán los aspectos fundamentales para entender la autocontratación y el conflicto de interés.

En el derecho romano se definió como un contrato por el cual una persona da encargo a otra que acepta realizar gratuitamente un acto determinado o un conjunto de operaciones. El que da el mandato se llama mandante o *dominus*, y el que se encarga de ello mandatario o *procurador*⁵. A su vez, se distinguió entre el mandato especial denominado *procuratio unicus rei* y el general llamado *procuratio omnium bonorum*.

Sin embargo, en el derecho romano el mandatario no representaba al mandante, es decir, los efectos del contrato celebrado no se producían directamente en el mandante, por lo que el mandatario debía hacer que los respectivos efectos pasaran a la persona del mandante. Esto traía consecuencias frente a los terceros, los cuales contraían obligaciones sólo respecto al mandatario y, por tanto, no podían ejercer acción alguna contra el mandante como desarrollo del objeto del contrato, razón por la cual se estableció una representación imperfecta en el caso del *mutuum* cuando se le concedió al tercero una acción contra el mandante aun cuando el mandatario siguiera, por lo demás, obligado por sí mismo⁶.

La evolución del derecho romano se concretó en el derecho francés. El artículo 1984 del Código Civil francés señala que el mandato es "*el contrato por el cual una persona da a otra el poder de realizar en su nombre uno o varios actos jurídicos*". En el mismo orden de ideas, Mazeud definió el contrato de mandato como aquel "*... por el cual una persona, el mandante, encarga a otra persona, el mandatario, que acepta, cumplir un acto jurídico representándolo en él*". En este caso, el mandato supone la representación, puesto que el mandatario no obra en su nombre personal sino en nombre del mandante. Es decir, no se obliga por él mismo sino que obliga al mandante.

Esta nueva concepción refleja un cambio sustancial respecto a las obligaciones frente a terceros por parte del mandante y, a su vez, las acciones que éstos puedan tener respecto de aquellos.

Ripert precisó que el poder de representación es, más o menos, extenso, en algunos casos el mandatario expresa lisa y llanamente la voluntad del mandante y en otros tiene calidad para discutir las condiciones del contrato que ha de celebrar para su mandante⁸.

5. Ibidem 1, pág. 517.

6. Véase Mazeud, H. *Tratado de Derecho Civil Principales Contratos*, Buenos Aires, Editorial Jurídicas Europa-América, 1962, Parte III y IV, pág. 383.

7. Ibidem 6.

8. Véase Boulanger Ripert. *Tratado de Derecho Civil según el Tratado de Planiol*, Buenos Aires, Editorial La Ley, 1965, pág. 440.

El Código Civil colombiano estableció en el artículo 2142 que el contrato de mandato es aquel “...en que una persona confía la gestión de uno o más negocios a otra, que se hace cargo de ellos por cuenta y riesgo de la primera.

“La persona que concede el encargo se llama comitente o mandante, y la que lo acepta, apoderado, procurador y, en general, mandatario”. De lo cual se infiere una posición similar a la que adoptó la doctrina francesa en tanto se sigue la tesis de la representación.

No obstante, la Corte Suprema de Justicia, en sentencias reiteradas del 28 de marzo de 1939 y del 18 de agosto de 1958, señaló que el mandato no es esencialmente representativo, anotando que “en la legislación colombiana el mandato no es esencialmente representativo. Dentro de su conformación jurídica caben el mandato ostensible y el secreto; el testafierro; la interposición en todas sus formas lícitas, y aún el acto jurídico del mandatario como único interesado, siempre que el mandante tenga voluntad de obligarse. Es posible el mandato sin representación”⁹.

En sentido contrario, César Gómez Estrada afirma que la representación del mandante por el mandatario constituye la razón de ser del mandato, siempre y cuando los actos que ejecute el mandatario se encuentren dentro de los límites establecidos en el contrato, porque de no ser así éste quedaría personalmente obligado¹⁰.

En la autocontratación, la representación asume un papel fundamental derivado del contrato de mandato porque la persona, al realizar la gestión de negocios, actúa como mandatario y como tal debe ejercer la representación para que sus actos produzcan efectos en el mandante.

4. Características del contrato. El contrato de mandato es per se consensual, es decir, basta el acuerdo de voluntades expreso o tácito para que el contrato se perfeccione. En efecto, el artículo 2149 establece que “el encargo que es objeto del mandato puede hacerse por (...) verbalmente o de cualquier otro modo inteligible, y aún por la aquiescencia tácita de una persona a la gestión de sus negocios por otra”. A su vez, el artículo 2150 *ibídem* señala que aceptado el mandato no “...podrá disolverse el contrato sino por mutua voluntad de las partes”.

No obstante, éste puede ser solemne, en algunas situaciones se encuentra sujeto a la observancia de ciertas formalidades especiales¹¹. El ar-

9. Tomado del libro de los *Principales Contratos Cíviles y su paralelo con los comerciales*, del tratadista José Alejandro Bonivento, Santafé de Bogotá, Ediciones Librería del Profesional, décima primera edición, 1995, pág. 490.

10. Véase César Gómez Estrada. *De los Principales Contratos Cíviles*, Santafé de Bogotá, Palma Editores, segunda edición, 1987, pág. 440.

11. Véase el artículo 1500 del Código Civil Colombiano.

título 2149 del Código Civil establece que “*el encargo que es objeto del mandato puede hacerse por escritura pública o privada, por cartas, ...*”. En efecto, nuestra legislación contempla cuatro casos en que la facultad con que actúa el mandatario debe ser expresada mediante escritura pública a través de un poder, los casos son los siguientes:

a) El apoderamiento especial que debe ser otorgado para la realización del matrimonio por poder, tal como lo señala el artículo 1 de la ley 57 de 1990.

b) El mandato general que se otorga para todos los negocios del mandante¹², puesto que en él se establecen facultades dispositivas.

c) El poder otorgado para los casos de representación judicial, tal como lo señalan los artículos 63 y siguientes del Código de Procedimiento Civil.

d) El mandatario especial que no es abogado y desee suscribir y presentar las declaraciones tributarias de su poderdante, tal como lo señala el artículo 572-1 del Estatuto Tributario.

El contrato de mandato en la legislación colombiana puede ser unilateral y bilateral. Unilateral en atención a que el artículo 2143 del Código Civil establece la posibilidad de que el mandato puede ser gratuito. En otras palabras, cuando éste carece de un interés remuneratorio sólo establece obligaciones para el mandatario, quien deberá llevar a cabo la labor encomendada, sin perjuicio de que el mandante le provea lo necesario para que cumpla con su gestión, tal como lo señala el numeral 1o. del artículo 2184 del Código Civil.

Bilateral, cuando es remunerado, tal como se establece en el artículo 2143 del Código Civil. Cabe anotar que en esta situación se está frente a un contrato que genera obligaciones para ambas partes, es decir, para el mandante y para el mandatario.

No obstante, Messineo afirma que el mandato siempre debe considerarse como contrato con prestación por una sola parte, sea oneroso o gratuito¹³, criterio que, como se observó, no es acogido por el legislador colombiano.

Cuando el contrato de mandato es oneroso y bilateral es conmutativo, así lo señala el artículo 1498 del Código Civil cuyo tenor literal establece: “*el contrato oneroso es conmutativo, cuando cada una de las partes se obliga a dar o hacer una cosa que se mira como equivalente a lo que la otra parte debe dar o*

12. Véase el artículo 2156 del Código Civil Colombiano.

13. Véase Francesco Messineo. *Manual de Derecho Civil y Comercial*, Buenos Aires, Ediciones Jurídicas Europa América, segunda edición, 1977, Tomo VI, pág. 38.

hacer a su vez...", tal como sería en esta situación, puesto que el mandante queda obligado al pago de la remuneración y el mandatario al cumplimiento de su gestión.

5. Elementos del contrato. Siguiendo el artículo 1502 del Código Civil se establece que los elementos del contrato son la capacidad, el consentimiento, el objeto y causa lícita.

a) Capacidad. De acuerdo con el artículo 1502 *ibidem*, la capacidad legal de una persona consiste en poderse obligar por sí misma sin el ministerio o autorización de otra. Es así como en el contrato de mandato éste requisito se predica en el mandante en la medida en que el mandatario ejecuta para él actos de administración o de disposición de sus bienes.

No obstante, en el mandato el criterio aplicable es diferente en atención a que el artículo 2154 del Código Civil establece una excepción, a saber: *"Si se constituye mandatario a un menor no habilitado de edad, o a una mujer casada, los actos ejecutados por el mandatario serán válidos respecto de terceros, en cuanto obliguen a estos y al mandante; pero las obligaciones del mandatario para con el mandante y terceros, no podrán tener efecto sino según las reglas relativas a los menores y a las mujeres casadas"*.

En consecuencia, la capacidad, como regla general, es aplicable para las partes del contrato, pero para efectos de los mandatarios menores habilitados y mujeres casadas la legislación civil los prevé como una excepción. No obstante, la posibilidad de que éstos puedan actuar en calidad de mandatarios sólo aplica respecto a los menores habilitados puesto que a la mujer casada, con la expedición del decreto 2824 de 1970, le fue levantada esta inhabilidad.

La excepción sólo aplica respecto a terceros cuando dicho estado sólo genera problemas cuando el mandatario excede el límite del contrato de mandato porque, de no hacerlo todos los efectos recaen en el mandante. Por ello, con base en el artículo 1747 del Código Civil, el tercero no puede pedir la restitución de lo que gastó o pagó en virtud del contrato, sino en cuanto probare haberse hecho más rica con ello la persona incapaz, es decir, el menor habilitado.

b) Consentimiento. Como se mencionó en el acápite 4, puede ser otorgado en forma expresa o tácita. Expresa, cuando

la voluntad se manifiesta en forma inequívoca, son los casos de escritura pública, cartas, verbalmente o por cualquier otro modo inteligible, como lo señala el artículo 2149 del Código Civil.

El mandato tácito resulta implícitamente de la conducta del mandante y no exige de su parte ninguna declaración verbal ni escrita. En efecto, el artículo 2150 *ibidem* señala que la “*aceptación tácita es todo acto en ejecución del mandato*”. Igualmente, el artículo 2151 consagra que el silencio constituye una forma de aceptación tácita, cuando establece: “*Las personas que por su profesión u oficio se encargan de negocios ajenos, están obligadas a declarar lo más pronto posible si aceptan o no el encargo que una persona ausente les hace; y transcurrido un término razonable, su silencio se mirará como aceptación*”.

c) Objeto lícito. El principio general es que pueden ser objeto del mandato todos los actos lícitos y posibles, susceptibles de producir alguna adquisición, modificación o extinción de relaciones jurídicas. De suerte que, con base en el artículo 1502 del Código Civil, el objeto de los actos jurídicos debe ser lícito. Esto es, que sea posible, determinable y que no atente contra el orden público y las buenas costumbres. En efecto, el artículo 1523 *ibidem* establece que hay objeto ilícito en todo contrato que esté prohibido por las leyes. En consecuencia, por vía contraria todo aquello permitido por la ley posee objeto lícito.

En el contrato de mandato, el objeto debe ser lícito y se constituye en aquello que delimita el ámbito de la gestión, es decir, las funciones que el mandatario debe realizar.

En este orden de ideas, los siguientes actos no constituyen un contrato de mandato:

- El negocio que sólo interesa al mandatario, puesto que sólo es un consejo¹⁴.
- El mandatario que ejecuta de buena fe un mandato nulo¹⁵.
- El mandatario que por imperiosa necesidad actúa fuera de los límites del mandato, puesto que dicha actuación lo convierte en un agente oficioso¹⁶.

14. Véase el artículo 2145 del Código Civil Colombiano.

15. Véase el artículo 2148 del Código Civil Colombiano.

16. Véase el artículo 2146 del Código Civil Colombiano.

- Los actos materiales, tales como el contrato de trabajo.
- d) Causa lícita. Hace referencia a los móviles que llevan a las partes a celebrar el contrato, los cuales no podrán ser contrarios al orden público, la moral y las buenas costumbres, tal como se señaló en el acápite anterior.

6. Clasificación del contrato de mandato. Esta obedece a diversos criterios, tales como el número de personas que intervienen, la pluralidad de mandatarios y el ámbito de la gestión¹⁷, éstos se explican a continuación:

a) El número de personas que intervienen. Puede ser individual, cuando convergen un mandante y un mandatario; y colectivo cuando se presentan dos o más mandantes o mandatarios.

b) Con base en la pluralidad de mandatarios. Puede ser:

- Conjunto, cuando el mandante constituye dos o más mandatarios sin dividir la gestión y necesitando actuar en forma concomitante¹⁸.

- Solidario, cuando la actuación es sin dividir la gestión pero con la posibilidad de actuar en forma separada.

- Divisible, cuando los mandatarios pueden dividir la gestión, bien por autorización del mandante, o bien por el silencio en cuanto al desarrollo de la gestión.

- Sustitutivo cuando se señala el orden en que deben actuar los mandatarios a falta de alguno de ellos.

c) En cuanto al ámbito de la gestión. Puede ser general, en cuanto el mandatario se encarga de todos los negocios del mandante, y especial cuando es conferido para uno o más negocios¹⁹.

7. Obligaciones del mandatario. Las obligaciones del contrato para el tema de los conflictos de interés constituyen uno de los aspectos más importantes, en tanto que definen hasta dónde llegan las responsabilidades de las personas integrantes de una parte en el tema del autocontrato, asunto fundamental cuando se esté resolviendo un conflicto de interés. De esta forma, se señalan las siguientes:

17. Véase *ibidem* 9, pág. 508, y conferencias de clase sobre Contratos Civiles y Comerciales, Muñoz Laverde Sergio, 1991.

18. Véase el artículo 2153 del Código Civil Colombiano.

19. Véase el artículo 2157 del Código Civil Colombiano.

a) Desarrollo del contrato. Debe ceñirse siempre a los términos establecidos por el mandante, puesto que los límites de la voluntad de éste se constituyen en los límites de la actuación del mandatario. Es así como el mandatario debe tomar todas las providencias conservativas que las circunstancias exijan para el desarrollo de la gestión encomendada, en atención a lo señalado en el artículo 2176 del Código Civil.

Igualmente, el desarrollo del contrato de mandato no sólo debe hacerse en los términos que el mandatario considere adecuados para lograr el éxito de su gestión, sino que también en los medios por los cuales el mandante ha querido el cumplimiento de la misma²⁰. Sin embargo, cuando los medios impuestos por el mandante no sean los más adecuados, el mandatario podrá emplear medios equivalentes, a fin de completar su gestión²¹.

b) Incumplimiento del contrato de mandato. Cuando el mandatario no cumple con los términos señalados en el acápite anterior, por exceder los límites del mandato, será responsable ante al mandante por los perjuicios que éste le causare con su actuación, de igual forma quedará personalmente obligado cuando no lo ejecutare en su totalidad.

En el cumplimiento parcial de su gestión, ésta no obligará al mandante frente a terceros, sino en cuanto le fuere beneficiosa²². En todo caso, el mandatario será responsable de la ejecución de lo faltante en los términos que el código ha previsto en los casos de renuncia del mandatario²³.

Finalmente, el mandatario, en caso de incumplimiento del contrato, responderá frente a terceros cuando no dé suficiente conocimiento de sus poderes y cuando se obligue personalmente²⁴.

c) Procurar el mayor beneficio a favor del mandante. De acuerdo con lo consagrado en el artículo 2173 del Código Civil el mandatario podrá “...aprovecharse de las circunstancias para realizar su encargo con mayor beneficio o menor gravamen que lo designado por el mandante, con tal que bajo otros respectos no se aparte de los términos del mandato”.

20. Véase el artículo 2160 del Código Civil Colombiano.

21. *Ibidem* 20.

22. Véase el artículo 2187 del Código Civil Colombiano.

23. Véase el artículo 2193 del Código Civil Colombiano.

24. Véase el artículo 2180 del Código Civil Colombiano.

Por tanto, el mandatario debe ejecutar el contrato en forma que permanentemente favorezca al mandante, no sólo alcanzando un mayor bienestar sino, también, buscando el menor gravamen en los negocios que éste realice, siempre y cuando dé cumplimiento a los términos señalados en el contrato.

“En este sentido, el mandatario debe evitar la celebración de contratos que sean perniciosos para el mandante, es decir, de celebrar contratos que no le reporten beneficio alguno, o que puedan causarle un perjuicio²⁵. Cabe entonces la pregunta: ¿Debo siempre buscar el mayor beneficio para mi mandante? La respuesta ante el contrato de mandato, y muy seguramente frente a otro tipo de contratos, tales como el de comisión, es que el mandatario debe procurar en el desarrollo de su gestión lograr un mayor beneficio para sus clientes o mandantes.

d) Formas de actuar del mandatario. El mandatario puede actuar en nombre del mandante o en su propio nombre. Cuando lo hace en nombre del mandante, pone en conocimiento del tercero su calidad de mandatario y los efectos del contrato recaen inmediatamente en él²⁶.

En cambio, cuando lo hace en nombre propio, el tercero contrata con él en consideración a su persona, mas no a la del mandante, pues el tercero no conoce el contrato de mandato. Esto hace que frente al mandante surja la obligación de transferir los efectos resultantes del desarrollo del contrato celebrado con el tercero. Frente a terceros, la omisión de su calidad de mandatario le genera un compromiso respecto a aquel, puesto que el tercero no podrá actuar contra el mandante que no será parte del contrato²⁷.

Al igual que en el contrato de comisión²⁸, en donde existe un mandato no representativo, puesto que el comisionista actúa en nombre propio ocultando que gestiona un interés ajeno. En consecuencia, cuando se actúa en el contrato de mandato sin expresar la calidad de mandatario, el comisionista queda personalmente obligado ante terceros y con la poste-

25. Véase el artículo 2175 del Código Civil Colombiano.

26. *Ibidem* 24.

27. *Ibidem* 24.

28. El artículo 1287 del Código de Comercio señala: “La comisión es una especie de mandato por el cual se encomienda a una persona que se dedica profesionalmente a ello, la ejecución de uno o varios negocios, en nombre propio pero por cuenta ajena”.

rior responsabilidad de traspasar los efectos de los actos jurídicos celebrados al comitente.

8. Actos del mandatario. Con base en los artículos 2158 y 2159 del Código Civil, se establece que el mandatario puede ejecutar actos de administración sin necesidad de un poder especial. No obstante, es importante anotar que los actos de administración cobijan también los actos de conservación, en la medida que cuando administra se busca también el resguardo de los bienes materiales o de los derechos dados para administrar. En el mismo sentido, el mandatario podrá ejecutar actos de disposición y de transacción, siempre y cuando se otorgue un poder especial para tales efectos²⁹.

9. Rendición de cuentas del mandatario. Constituye una de las obligaciones más relevantes del mandatario, puesto que éste, como actúa en representación del mandante, debe comunicarle los resultados de su gestión. La rendición de cuentas debe hacerse por escrito, salvo que el mandante le haya exceptuado de tal obligación³⁰. Es en este momento cuando se evalúa el desarrollo de la gestión del mandatario, si se logra comprobar que existió un mayor beneficio en detrimento de los intereses del mandante, habría que comprobar si la causa fue un conflicto de interés u otra causal que genere consecuencias en el ámbito del derecho administrativo, civil o penal.

10. Delegación del mandato. El mandatario puede delegar su gestión en forma parcial o total cuando el mandante no lo haya expresamente prohibido. No obstante, de no existir tal limitación, éste podrá realizar la delegación respondiendo de los hechos y de las actuaciones que el delegado efectúe, salvo que el mandante le haya designado una persona en la cual realizar tal delegación, o que el delegado sea notoriamente incapaz o insolvente³¹.

Finalmente, cabe anotar que el mandante podrá en todos los casos ejercer contra el delegado las acciones que a través de su encargo éste pueda ejercer contra el mandatario³².

29. Véanse los artículos 2167 y 2168 del Código Civil Colombiano.

30. Véase el artículo 2181 del Código Civil Colombiano.

31. Véanse los artículos 2160 y 2161 del Código Civil Colombiano.

32. Véase el artículo 2164 del Código Civil Colombiano.

11. Obligaciones del mandante. Al ser el mandato un contrato bilateral se generan obligaciones para ambas partes. El artículo 2184 del Código Civil señala las obligaciones del mandante, estableciendo que tendrá que cumplir las obligaciones consagradas, sin que pueda amparar en la falta de éxito de la gestión su intención de no cumplir, a menos que pruebe culpa del mandatario en la no realización total o parcial de la gestión encomendada. A continuación se señalan las demás obligaciones:

a) Proveer al mandatario de lo necesario para ejecutar el contrato. En el literal a) del acápite 7 se expresó que el mandatario debe desarrollar el objeto del contrato en los términos que el mandante estipule y a través de los medios que éste le señale. Entonces, es apenas lógico que sea una de las obligaciones del mandante la de entregar al mandatario aquello que necesite para que realice su gestión en forma exitosa.

De no hacerlo, colocaría al mandatario en una posible situación de incumplimiento, frente a lo cual éste puede abstenerse de realizar la gestión encomendada y, por tanto, no aceptar la celebración del contrato o a desistir del encargo³³.

b) Reembolso de gastos. Todos los gastos en que razonablemente el mandatario haya incurrido para dar cumplimiento a la gestión encomendada, deben ser cubiertos por el mandante. De lo contrario, el mandatario puede desistir del encargo, tal como lo señala el artículo 2185 del Código Civil.

c) Pago de la remuneración. El mandante que estipule con el mandatario una remuneración a cambio de la gestión encomendada debe cumplir con dicha obligación cancelando lo pactado. En caso de que no hubiere acuerdo, el mandante debe cancelar lo que usualmente se paga en la clase de gestión encomendada.

d) Pagar por anticipación de dinero. El mandatario que utiliza dineros propios con el objetivo de ejecutar el contrato tiene el derecho a que el mandante lo restituya con los intereses corrientes respectivos.

e) Indemnización de pérdidas. Cuando el mandatario incurra sin culpa en pérdidas en su patrimonio, el mandante está en la obligación de resarcirlas.

12. Responsabilidad del mandatario. En el contrato de mandato, el tema de la responsabilidad recae fundamentalmente en el mandatario. Lo

33. Véase el artículo 2185 del Código Civil Colombiano.

cual no implica que el mandante no responda, porque lo hará por sus actuaciones dentro del contrato de acuerdo con las reglas generales de responsabilidad establecidas en la legislación civil.

El Código Civil en el artículo 2155 establece tres grados de culpa con un criterio diferente de lo señalado en el artículo 63 *ibídem*³⁴. El mandatario responde por culpa leve en el cumplimiento de su encargo, independientemente de que el contrato de mandato sea oneroso o gratuito, lo cual se constituye en una excepción al artículo 1604 *ibídem*, que consagra que el deudor es responsable de la culpa grave en aquellos contratos en que sólo se beneficia el acreedor, tal como sería el caso de un mandato gratuito. Mientras que en los contratos en que ambas partes se benefician, las partes contratantes responden por la culpa leve. En consecuencia, el artículo 2155 *ibídem* se aparta del principio general al establecer un grado más gravoso de culpabilidad al mandatario gestor de un contrato gratuito.

En el mismo sentido, se señala la culpa leve estricta para el mandatario que en un contrato remunerado falte a su gestión. Una culpa leve menos estricta, para aquellos mandatarios que ocuparon su posición en forma forzada³⁵.

Finalmente, el artículo 2178 *ibídem* establece una responsabilidad especial, cuando consagra que el mandatario comprometido a garantizar la solvencia, incertidumbre y embarazos del cobro, se constituye en el principal deudor del mandante.

13. Terminación del contrato de mandato. Los contratos terminan por mutuo acuerdo o por las causales legales propias y particulares de cada contrato. El Código Civil establece para el contrato de mandato una serie de causales de terminación, las cuales se procederán a estudiar:

a) Desempeño del negocio. Una vez el mandatario dé cumplimiento a su gestión el contrato de mandato termina en forma natural, puesto que la gestión encomendada se realizó.

b) Expiración del término o cumplimiento de la condición. Acudiendo a las normas generales del derecho, el contrato de

34. El Código Civil Colombiano estableció en el artículo 63 tres grados de culpa a saber: a) Culpa grave o lata, es aquella en que incurre una persona que no maneja sus asuntos con aquel cuidado que las personas negligentes o de poca prudencia emplean en sus propios negocios; b) Culpa leve o descuido ligero, es aquella en que incurre una persona que falta en la diligencia y cuidado que el buen padre de familia emplea en la administración de sus propios negocios y c) Culpa levísima, es la falta de la esmerada diligencia que un hombre juicioso emplea en sus negocios.

35. Véase el artículo 2155 del Código Civil Colombiano.

mandato se puede celebrar durante determinado tiempo o plazo, el cual, una vez agotado, se convierte en causal de terminación del mismo. También, el mandato se puede sujetar al acaecimiento de una condición suspensiva o resolutoria, la cual, una vez se verifique, da por terminado el contrato.

c) Revocación del mandante. La revocación del contrato de mandato puede ser expresa o tácita. Expresa, cuando el mandante en forma inequívoca manifiesta su voluntad de relevar al mandatario del cumplimiento de su gestión. Será tácita, cuando el mandante realice ciertos actos que suponen la separación del mandatario de su cargo³⁶, como, por ejemplo, al encargar a otra persona de la realización de la gestión.

Las partes del contrato son libres para dar por terminado el contrato, siempre y cuando no lo hagan en forma abusiva, causando perjuicios a la parte contraria. En efecto, cuando el mandante en forma arbitraria y con la intención de no dar cumplimiento a sus obligaciones, tales como la remuneración, da por terminado el contrato, se convierte en sujeto de una acción de reparación de perjuicios.

La revocación, expresa o tácita, sólo tiene efecto desde el instante en que el mandatario tiene conocimiento de ella. Los actos ejecutados por el mandatario, desde el momento de la revocación del contrato hasta el día en que tenga conocimiento, obligan al mandante, siempre y cuando actúen frente a terceros de buena fe.

El mandante que responde frente a terceros de buena fe cuando el mandatario desarrolló actos del contrato conociendo la revocación del mandato tendrá acción de perjuicios contra el mandatario a fin de que éste lo indemnice³⁷.

d) Renuncia del mandatario. Al ser el contrato de mandato un acto jurídico de carácter revocable, el mandatario tiene la facultad de dar por terminado el respectivo contrato. Esa revocación igual a la del mandante no puede ser realizada en forma arbitraria. De suerte que el mandatario será responsable por los perjuicios que su renuncia cause al mandante, salvo que por enfermedad u otra causa se encuentre en imposibilidad de dar cumplimiento a su gestión.

36. *Ibidem* 9, pág. 523.

37. Véase el artículo 2199 del Código Civil Colombiano.

Finalmente, una vez presentada la renuncia el mandatario tendrá que seguir en el cumplimiento de las obligaciones hasta que el mandante pueda dar cumplimiento a los negocios encomendados³⁸.

e) Muerte del mandante. Una vez el mandante fallezca, el contrato de mandato se terminará. Sin embargo, el mandatario debe continuar en el cumplimiento de las obligaciones cuando, de no hacerlo, los herederos sufran un perjuicio³⁹.

De otra parte, el contrato de mandato que se encuentre destinado a ejecutarse después de la muerte del mandante no se dará por terminado y los herederos del mandante lo sucederán en los derechos y obligaciones que se originen como desarrollo del contrato⁴⁰.

f) Muerte del mandatario. El contrato de mandato se da por terminado. No obstante, los herederos del mandatario tienen varias obligaciones, tales como dar aviso en forma inmediata al mandante de la muerte del mandatario y ayudar al mandante en todo aquello que se encuentre a su alcance, siempre y cuando sean personas hábiles para la administración de sus bienes, de lo contrario podrán ser responsables de los perjuicios⁴¹.

g) Quiebra o insolvencia del mandante o mandatario. La quiebra o insolvencia puede ser transitoria o definitiva. Transitoria, es la situación de iliquidez que momentáneamente impide pagar al deudor sus obligaciones a pesar del valor de los bienes. Será definitiva, cuando el valor total de los bienes del deudor es inferior al importe de sus deudas, de tal modo que con sus medios patrimoniales propios le es imposible hacer frente al cumplimiento oportuno de sus obligaciones⁴².

En atención a la situación anteriormente descrita, los bienes del mandante o del mandatario, en caso de quiebra, pasan a ser administrados por un tercero, que ejercerá el control patrimonial del quebrado, lo cual disminuye o termina la confianza en el de-

38. Véase el artículo 2193 del Código Civil Colombiano.

39. Véase el artículo 2194 del Código Civil Colombiano.

40. Véase el artículo 2195 del Código Civil Colombiano.

41. Véase el artículo 2196 del Código Civil Colombiano.

42. Véase Broseta Pont, Manuel. Manual de Derecho Mercantil, Madrid, Editorial Tecnos, 1977, pág. 650.

sarrollo de la gestión de los negocios encomendados y de los propios respectivamente.

h) Interdicción del mandante o mandatario. La interdicción está prevista en el Código Civil como una acción de protección jurídica a los derechos, estados y bienes de los disipadores, dementes y sordomudos. En consecuencia, cuando un mandante es declarado en interdicción sufre la pérdida del control de sus bienes y, adicionalmente, no puede realizar actos válidos en forma directa, puesto que pierde la capacidad de obligarse por sí mismo sin interpuesta persona, por lo que esta situación genera la terminación del contrato.

De otra parte, el mandatario que es declarado interdicto no puede administrar o realizar gestiones a cargo de terceros, por lo que el contrato de mandato no podrá desarrollarlo, en la medida que no puede obligarse a sí mismo y menos a un tercero.

14. Contrato de mandato en el área comercial. El derecho argentino, siguiendo la normatividad española, lo definió como aquel por el cual una persona da poder a otra para realizar actos jurídicos, que tendrá naturaleza comercial si los actos a los cuales se refieren revisten el carácter de mercantil⁴³. Este fue el criterio seguido por nuestros doctrinantes que consagró el contrato de mandato comercial como aquel por el cual una parte se obliga a celebrar o a ejecutar uno o más actos de comercio por cuenta de otra⁴⁴.

El artículo 1262 del Código de Comercio estableció que *“El mandato comercial es un contrato por el cual una parte se obliga a celebrar o ejecutar uno o más actos de comercio por cuenta de otra.*

“El mandato puede conllevar o no la representación del mandante.

“Conferida la representación, se aplicarán además las normas del capítulo II del título I de este libro”.

De lo anterior se infiere que el criterio diferenciador del contrato de mandato comercial con el civil son los actos de comercio que el mandatario debe realizar en favor del mandante o de un tercero.

15. Actos de comercio. Desde siempre, los actos de comercio se han utilizado como elemento diferenciador del derecho civil y comercial. En efecto,

43. Véase Raimundo L. Fernández. *Tratado Teórico Práctico de Derecho Comercial*, Buenos Aires, Ediciones Depalma, reimpresión, 1988, Tomo III A pág. 158.

44. Véase Jaime Alberto Arrubla Paucar. *Contratos Mercantiles*, Santafé de Bogotá, Biblioteca Jurídica Dike, quinta edición, 1992, Tomo I pág. 321.

el derecho mercantil ha sido definido como el derecho propio de los actos de comercio⁴⁵. Esto no quiere decir que los actos de comercio absorban el derecho mercantil, pero es evidente que constituyen la herramienta a través de la cual el derecho mercantil actúa.

Esto significa adoptar una posición con un criterio objetivo respecto al derecho mercantil, toda vez que son los actos de comercio, en forma profesional y orgánica, los que han definido la naturaleza del derecho mercantil independientemente de quién sea el autor. No obstante, no hay actos mercantiles aislados, ni objetivos, ni subjetivos, porque todo acto mercantil tiene que pertenecer a la explotación de la empresa de quien realiza el acto.

La evolución del acto de comercio comenzó en el seno de los gremios, en donde el derecho mercantil se aplicaba sólo a los comerciantes, los cuales adquirirían dicha calidad con la inscripción en la matrícula de los mercaderes. Con el Código de Comercio francés de 1807 se propuso borrar la huella gremial en el derecho mercantil y se construyó un sistema legal sobre la noción del acto de comercio sustituyendo a la del comerciante y estableciendo que los tribunales del comercio conocerán de las contiendas relativas a los actos de comercio entre toda clase de personas⁴⁶.

Posteriormente, el Código alemán de 1861 enumeró ciertos actos de comercio absolutos. No obstante, la reforma de 1897 volvió a la concepción subjetiva, al suprimir la categoría de los actos de comercio absolutos, o sea aquellos que se califican como tales con independencia de la condición del autor⁴⁷.

El Código de Comercio español, por el contrario, adoptó un sistema objetivo condenando expresamente al sistema subjetivo y señalando un listado no taxativo de actos considerados actos de comercio.

El Código de Comercio italiano de 1882 estableció, respecto de los actos de comercio, un sistema mixto al definir al comerciante por la calidad de los actos que realizaba y al establecer la presunción legal que todos los actos de su vida jurídica patrimonial eran mercantiles aun cuando no fuesen de los definidos como actos objetivos⁴⁸. Con la publicación del Código de Comercio de 1942 el acto de comercio ha dejado de ser el factor delimitador del derecho comercial con el derecho civil y esa función diferenciadora radica en el concepto de empresa, volviendo a un criterio

45. Véase Joaquín Garrigues. *Curso de Derecho Mercantil*, Madrid, Imprenta Aguirre, séptima edición revisada por Alberto Bercovitz, 1976, Tomo I pág. 138.

46. Véase el numeral 3o del artículo 631 del Código de Comercio Francés Civil.

47. *Ibidem* 45, pág. 141.

48. *Ibidem* 45, pág. 153.

con una base subjetiva, en tanto que las relaciones sometidas al derecho mercantil son las que se refieren a ciertas categorías de sujetos jurídicos, tales como los empresarios y las empresas.

Hammel estableció que en el acto de comercio se conjugan dos elementos denominados interposición y ánimo de lucro, los cuales marcan la diferencia con los actos jurídicos de naturaleza civil⁴⁹.

El Código de comercio colombiano siguió el criterio mixto que consagró el Código de comercio italiano, pero en forma diferente, al señalar que los comerciantes son aquellas personas que profesionalmente se ocupan en alguna de las actividades que la ley considera mercantiles⁵⁰ y, a su vez, al establecer que a las personas que realicen operaciones mercantiles se les aplicará la ley comercial⁵¹. Estableció en los artículos 20 y siguientes del Código de Comercio los actos que serán considerados mercantiles.

16. Características del mandato comercial. Este contrato cumple con las características señaladas para el mandato civil en el acápite 5 de este documento, con algunas particularidades que se tratarán a continuación.

El contrato de mandato comercial, *per se* oneroso, es definido por el artículo 1264 del Código de Comercio así: “El mandatario tendrá derecho a la remuneración estipulada o usual en este género de actividades, o, en su defecto, a la que se determine por medio de peritos”.

Cuando el mandato termine antes de la completa ejecución del encargo, el mandatario tendrá derecho a un honorario que se fijará tomando en cuenta el valor de los servicios prestados y la remuneración total del mandato. Si la remuneración pactada se halla en manifiesta desproporción, el mandante podrá demandar su reducción, probando que la remuneración usual para esa clase de servicios es notoriamente inferior a la estipulada, o acreditando por medio de peritos la desproporción, a falta de remuneración usual.

“La reducción no podrá pedirse cuando la remuneración sea pactada o voluntariamente pagada después de la ejecución del mandato”.

En tanto el mandato se presuma oneroso será un contrato bilateral, lo cual no es impedimento para que las partes pacten un contrato de manda-

49. Hammel. *Traité de droit commercial*, t. I, págs. 164-165. Citado por Madriñán de la Torre, Ramón Eduardo en el libro de los Principios de Derecho Comercial, Santafé de Bogotá, Editorial Temis, tercera edición, 1986, pág. 61.

50. Véase el artículo 10 del Código de Comercio Colombiano.

51. Véase el artículo 11 del Código de Comercio Colombiano.

to comercial en forma gratuita y que de esta forma sea unilateral. En la medida que las normas que hacen la presunción legal no son de orden público y con base en el principio de la autonomía de la libertad, señalado en el artículo 1602 del Código Civil, podrán realizar dicha estipulación.

17. Derechos y obligaciones del mandatario y del mandante. En este acápite sólo se tratarán aquellos derechos y obligaciones diferentes de los señalados en el Código Civil, las demás, en virtud de lo establecido en el artículo 822 del Código de Comercio se estudiarán por analogía de la legislación civil.

El artículo 1269 señala para el mandatario la obligación de comunicar al mandante, a la mayor brevedad posible, la ejecución de la gestión encomendada y el mandante, a su vez, deberá responder en un tiempo prudencial a dicha comunicación porque, de no hacerlo, se entenderá que ha sido aprobada ⁵².

Se estipula la prohibición al mandatario de utilizar en sus propios negocios los fondos que el mandante le haya suministrado, o de dar un destino diferente a los dineros suministrados por el mandante. De hacerlo, no sólo debe abonar el interés legal, la respectiva indemnización de perjuicios si se causare sino, también, puede verse expuesto a una sanción de carácter penal por abuso de confianza.

El artículo 1273 del Código de Comercio consagró la facultad, en caso de urgencia, de colocar a venta en bolsas o martillos los bienes que el mandatario posea bajo custodia.

Finalmente, el artículo 1277 *ibídem* establece para el mandatario la posibilidad de que en forma directa se cancelen con dineros del mandante los créditos derivados del contrato, señalando una orden de pago para los salarios, sueldos y demás prestaciones provenientes de relaciones laborales.

18. Terminación del contrato de mandato. El Código de Comercio, a diferencia del artículo 2189 del Código Civil, no establece una enumeración de las causales de terminación del contrato, pero señala en los artículos 1279 y siguientes del Código de Comercio las principales causales del mandato comercial, las cuales en virtud de la remisión expresa del artículo 822 *ibídem* no son taxativas y tendrá que aplicar por residuo las establecidas en el Código Civil.

En este orden de ideas, el artículo 1279 *ibídem* consagra una limitación a la revocación del contrato cuando exista el pacto de irrevocabilidad,

52. Véase el artículo 1270 del Código de Comercio Colombiano.

o que el contrato se haya conferido en beneficio del mandatario o de un tercero, puesto que no podrá hacerse la revocación salvo que exista justa causa. De lo contrario, debe cancelar la remuneración estipulada y la respectiva indemnización de perjuicios⁵³.

El mandato conferido a varios mandantes, sólo aquellos que celebraron el contrato pueden revocarlo, salvo que exista justa causa⁵⁴.

En cambio, el mandato conferido en beneficio del mandatario o de un tercero no termina por la muerte o inhabilitación del mandante⁵⁵.

Finalmente, con base en el artículo 843 del Código de Comercio la extinción del contrato de mandato por causas diferentes de la revocación no son oponibles a terceros de buena fe, salvo que se pruebe que los terceros conocían la modificación o la revocación del contrato.

53. Véase el artículo 1280 del Código de Comercio Colombiano.

54. Véase el artículo 1281 del Código de Comercio Colombiano.

55. Véase el artículo 1284 del Código de Comercio Colombiano.

CAPITULO II

LA REPRESENTACION

Sumario: 19. Concepto. 20. Naturaleza jurídica de la representación. 21. Requisitos de la representación. 22. Diferencia de la representación con el poder. 23. Diferencia de la representación con el contrato de mandato. 24. Clasificación de la representación. 25. Conclusión.

19. Concepto. Como se expresó en el acápite tercero del capítulo primero, la idea de la representación no fue admitida en el derecho romano, en donde se estableció la regla que una persona sui juris no puede adquirir más que por sí misma y no puede obligar más que a sí misma. Por tanto, las relaciones entre las partes son extrañas a los terceros, que no tienen negocio más que con el mandatario ⁵⁶.

La evolución del derecho romano se concretó en el derecho francés tal como se señaló con el artículo 1984 del Código Civil francés, en donde se estableció que el mandato supone la representación.

Con base en los anteriores antecedentes, hay representación cuando una persona declara su voluntad pero actuando a nombre y por cuenta de otra sobre la cual recaen los efectos jurídicos de aquella declaración de voluntad ⁵⁷.

La representación puede surgir de una regla de derecho, como cuando se constituye el medio de actuación de una persona colectiva y no sólo sobre la base de un negocio jurídico. De ahí que, como señala Spota, la

56. *Ibidem* 1, pág. 521.

57. *Ibidem* 2, pág. 883.

representación existe cuando el representante tiene atribución legal o convencional para formular una declaración de voluntad con efecto directo hacia el representado, o bien para recibir la declaración de voluntad de otro y con ese mismo efecto⁵⁸.

Es así como se puede distinguir entre la representación activa y pasiva. La primera, es la declaración de voluntad en nombre de otro y, la segunda, consiste en recibir una declaración de voluntad para otro. Aspectos que serán tratados en detalle más adelante.

20. Naturaleza jurídica de la representación. Sobre este aspecto se pueden encontrar varias teorías, de las cuales se estudiarán las principales a saber:

a) Teoría de la Ficción. Colin y Capitan, y Pothier consideraron que la representación es una mera ficción jurídica, en donde el representante es sólo un conducto comunicador de la voluntad⁵⁹.

b) Teoría de la Sustitución. Señala que en la representación existe una sustitución real y completa de la personalidad jurídica del representante a la del representado. Ello supone que el representado no actúa en la celebración de los actos jurídicos, sino que el representante tiene una intervención real y directa. No obstante, en los casos en que sea necesario realizar un análisis sobre los vicios del consentimiento se acudirá al representado⁶⁰.

c) Teoría del órgano de expresión jurídica. Consiste en asignar al representante capacidad legal como órgano de expresión de los incapaces y a los mandatarios en un órgano de actuación del mandante. De tal forma, que los efectos de los actos jurídicos recaen en el representado, que actúa a través de su representante como un órgano de actuación del representante, el cual, a su vez, no sufre las consecuencias del acto sino en la medida en que su órgano de expresión así lo determine, porque él no interviene en nombre propio, sino el representante en su nombre⁶¹.

58. Es importante precisar que Spota llega a la conclusión anterior, después de analizar lo expuesto por otros autores tales como Enneccerus, Nipperdey, Roca Sastre, Puig Brutau y Reinach, los cuales pueden consultarse en la obra citada en el pie de página número 1, pág. 887 y siguientes.

59. *Ibidem* 3, pág. 351 y siguientes.

60. *Ibidem* 3.

61. *Ibidem* 3. Véase el artículo 2154 del Código Civil Colombiano.

21. Requisitos de la representación. En primer lugar, la voluntad propia del representante, que constituye uno de los elementos diferenciadores del representante con un simple colaborador o mensajero⁶².

Es así como el artículo 1505 del Código Civil señala que *“Lo que una persona ejecuta a nombre de otra, estando facultada por ella o por la ley para representarla, produce respecto del representado iguales efectos que si hubiese contratado él mismo”*. De esta forma queda claramente establecido que la representación necesita de la voluntad del representante o de la ley para que surta plenos efectos.

La actuación del representante debe ser en nombre del representado, con el fin de radicar en éste el efecto principal de la representación, con el cual las consecuencias del negocio jurídico encomendado recaigan en el representado.

Finalmente, la actuación del intermediario debe ser con poder, es decir, se necesita la materialización de la facultad que le permita actuar en nombre del representado, dado que en el artículo 1505 *ibídem*, estableció una facultad de representación voluntaria o por medio de la ley. De esta forma, si la representación de carácter voluntario, el representante expondrá el alcance del poder otorgado y las facultades en él conferidas. De ser un representante legal como los padres de familia es la misma ley la encargada de fijar los límites de su gestión.

22. Diferencia de la representación con el poder. La representación es un negocio jurídico unilateral del representante, el cual sólo concede facultades. Mientras el poder es la facultad en sí misma que se encuentra materializada, bien en la voluntad del representante o bien en un documento escrito. De esta forma, se puede afirmar que todo acto de representación involucra un poder, pero no todo poder involucra un acto de representación.

De lo anterior se pueden colegir diferencias en las relaciones existentes entre el representado y el tercero; y el representante y el representado. El tratadista José Alejandro Bonivento Fernández, amparado en la doctrina de la Corte Suprema de Justicia, denominó a las primeras relaciones externas, las cuales constituyen el mecanismo *per se* de la representación. En cambio, las segundas las denominó internas, reguladas por el negocio fundamental que soporta a las primeras.

62. *Ibidem* 9, pág. 494 y siguientes.

23. Diferencia de la representación con el contrato de mandato. Savigny afirmaba que el mandante o representado era el sujeto real del negocio jurídico, mientras que el mandatario o representante era un simple mensajero ⁶³. Sin embargo, esta tesis introduce un concepto inexacto al asimilar los términos mandato y representación. Si bien es cierto, se encuentran ligados mediante una relación estrecha son dos figuras diferentes, de suerte que poseen independencia y claras distinciones.

En efecto, el contrato de mandato es el acto jurídico por el cual una persona confiere poder a otra para celebrar uno o más negocios jurídicos por cuenta y en interés de aquél. Por ello, cuando el mandatario recibe el mandato puede actuar en nombre del que lo otorga y lo representa o en nombre propio, pero con la posterior obligación de traspasar los efectos del contrato al mandante.

Mazeud señaló que la voluntad de concluir el contrato de mandato debe provenir de las partes contratantes y el mandatario debe tener la voluntad de representar al mandante. A falta de ello se obligaría personalmente sin obligar al mandante ⁶⁴.

En consecuencia, se puede afirmar que el mandato es, entonces, un contrato de naturaleza bilateral, mientras que la representación es un acto jurídico de carácter unilateral. De suerte que el mandato puede ser con representación o sin ella, tal como lo señala el artículo 2142 *ibidem*.

24. Clasificación de la representación. La clasificación atiende a diversos criterios a saber:

a) Según el origen, puede ser convencional o legal. La primera, es aquella que proviene de un negocio o acto jurídico fundamental, en el cual las personas pueden actuar a través de representantes. La legal, surge en los casos que explícitamente la ley señale, tal como los casos de incapaces o, incluso, los defensores de oficio.

b) La convencional, a su vez, puede tener varias subclasificaciones dependiendo del tipo de gestión que el representante adelanta frente a terceros. En este orden, la representación puede ser directa o inmediata cuando el representante compromete frente a terceros la órbita patrimonial del representado, o se encuentra autorizado para en su nombre celebrar negocios.

63. Tomado de Valencia Zea Arturo, *Derecho Civil*, Santafé de Bogotá, Editorial Temis, 1990, pág. 450.

64. *Ibidem* 7, pág. 390.

Habrá representación indirecta cuando el representante oculta su calidad y contrata en su propio nombre, pero con la obligación de traspasar los efectos posteriores al representado.

c) La representación sujeta a ratificación es aquella en la que el representante sin autorización del representado realiza un negocio y lo sujeta a la posterior ratificación de éste.

25. Conclusión. La vida jurídica moderna implica una mayor extensión y multiplicación de las relaciones civiles y comerciales, la representación es un acto jurídico unilateral cuya finalidad es la de facilitar la actuación jurídica de las personas, distinta del acto de apoderamiento o poder porque éste es la facultad misma y la representación es la concesión de dichas facultades, a su vez, del mandato acto jurídico bilateral que puede conllevar o no la representación.

CAPITULO III

LA AUTOCONTRATACION

SUMARIO: 26. Introducción. 27. Concepto. 28. Marco histórico. 29. Fundamento jurídico de la autocontratación. 30. El autoacto en la legislación colombiana. 31. Sanciones por ejecutar un autoacto.

26. Introducción. El autocontrato; contrato consigo mismo; autoacto; *contrat avec soi même*, en el derecho francés; *contratto con se medesimo*, en el derecho italiano, y *selbskontrathliieren*, en el derecho alemán, son algunas de las acepciones con las que se llega a conocer el tema de la autocontratación.

Esta figura, estudiada con mayor profundidad en otros países, constituye, sin duda, el pilar del conflicto de interés. El presente capítulo pretende situar el marco jurídico de este tema.

27. Concepto. Con Masnatta entendemos por autocontratación la figura que nace cuando un representante concluye consigo mismo actos jurídicos, como tal o como representante, y en simultánea representación de un tercero, o pone en comunicación dos patrimonios independientes, mediante una relación de derecho nacida de las declaraciones de voluntad que emite y merced al poder de disposición que goza sobre aquellas⁶⁵.

Spota afirma que cuando el representante celebra un negocio jurídico reuniendo en sí la calidad citada y la que le atañe como sujeto jurídico que actúa en nombre propio y por su cuenta adviene la relación jurídica denominada autocontrato⁶⁶. En otras palabras, cuando un repre-

65. Véase Héctor Masnatta. *La Autocontratación*, Buenos Aires, Ediciones Depalma, primera edición, 1965, pág. 20.

66. Véase *ibidem* 1, Tomo 1, Volumen 2, pág. 975.

sentante se halla frente a dos patrimonios, uno perteneciente al representado y al otro el suyo propio, en donde sobreviene el autoacto al actuar el mandatario a través de una declaración de voluntad que involucra los derechos del representado en sus propios derechos, celebrando así un acto jurídico bilateral o realizando un acto de disposición que influye en el ámbito de ambos patrimonios.

Ospina Fernández señala que el autocontrato se presenta cuando el representante, en ejercicio de sus funciones como tal, realiza un acto jurídico en nombre de su representado y, a la vez, en el suyo propio, bien sea formando con aquel una misma parte en dicho acto, o bien constituyéndose en su contraparte.

Por virtud de lo expuesto entendemos por autocontrato el acto jurídico que realiza una persona con un tercero, mediante el cual, actuando en nombre propio y en representación de otra, tiene capacidad de disposición de los patrimonios en cuestión, generando una situación de conflicto de interés.

28. Marco histórico. En el derecho romano, los actos de doble representación no tenían admisión, en atención a que la representación en sí misma se encontraba prohibida. Sin embargo, no se conoce un impedimento legal para el autoacto, de suerte que los representantes voluntarios, tales como los procuradores y negotiorum gestores, podían realizar esta figura ⁶⁷.

Es así como en el derecho romano se pueden encontrar los siguientes casos de autoacto:

- a) Cuando el administrador de un patrimonio ajeno se pague a sí mismo las deudas que tenga pendientes con el dueño del patrimonio.
- b) El acreedor representante, puede hacer efectivo un crédito que tenga contra el patrimonio del representado.
- c) La posibilidad de que un tutor tome prestado para sí dinero de su pupilo.
- d) La venta que el representante se hace a sí mismo en subasta pública de los bienes del representado, siempre y cuando sea de buena fe ⁶⁸.

67. Véase J. Hupka. *La representación voluntaria en los negocios jurídicos*, Madrid, Librería General de Victoriano Suárez, 1930, Traducción realizada por Luis Sancho Seral, pág. 16 y siguientes.

68. *Ibidem* 1, pág. 189 y siguientes.

No obstante, los tutores y curadores tenían prohibida la autoentrada en negocios de enajenación y obligación de sus tutelados, pero no la representación recíproca de los tutelados ⁶⁹.

En el derecho francés, el Código Civil sanciona la figura del autoacto. En efecto, para los casos del tutor, en que pueda existir radicalmente una oposición de intereses, debe nombrarse un tutor ad hoc. Los padres y los administradores legales que se encuentren en una situación similar sólo podrán actuar a través de un mandatario especial nombrado por los tribunales ⁷⁰.

Para los casos de pagos o compra de los bienes del menor por el tutor con el fin de procurar un mejor bienestar de aquel y los representantes voluntarios, la figura del autoacto cobraba total eficacia.

El derecho italiano siguió la escuela del derecho francés, cambiando sólo la existencia de un curador ad hoc para los casos de conflictos de interés, puesto que el derecho francés estableció un protutor constante para aquellas situaciones ⁷¹.

Finalmente, la legislación chilena en su artículo 2144 del Código Civil prohíbe al mandatario el contrato de compraventa respecto de las cosas que el mandante le ha ordenado vender o las suyas cuando se le haya ordenado comprar, salvo que el mandante hubiera expresado su aprobación al respecto. Igualmente, el artículo 2070 del Código Civil uruguayo trata el tema en el mismo sentido.

29. Fundamento jurídico de la autocontratación. La existencia de una persona en la que se concentra la representación de una o dos personalidades distintas, o el poder de disposición sobre dos patrimonios independientes a los que pone en comunicación mediante una relación de derecho nacida de las declaraciones de voluntad proferidas por la misma persona representante, genera una dificultad de orden jurídico y lógico, puesto que admitir que surge un negocio bilateral allí donde sólo existe una única declaración de voluntad es negar que un contrato para que se perfeccione exige la declaración de dos voluntades.

En efecto, es importante precisar que lo que se exige para el perfeccionamiento de un acto bilateral es la expresión de dos voluntades, pero

69. *Ibidem* 67.

70. Véase L. Josseland. *Derecho Civil*, Buenos Aires, Editorial EJE, 1951, Revisado y completado por André Brun, Traducción de Santiago Cunchillos y Manterola, Tomo II Vol 2 pág. 17 y siguientes.

71. *Ibidem* 65; pág. 43.

no de dos personas. El representante puede manifestar la voluntad del representado porque tiene facultad para ello, y la suya propia si es capaz, porque eso implica que puede obligarse por sí mismo sin necesidad de interpuesta persona.

Hay autores que consideran lo contrario. Es el caso de Hupka quien expresa que *"con arreglo al ordenamiento jurídico, la manifestación unilateral de voluntad del autocontratante es suficiente para producir los efectos de un contrato, pero no que, por eso, se convierta ella misma en un contrato. De ahí que no se trate de un contrato del representante consigo mismo, sino de la declaración unilateral de voluntad con efectos contractuales"* ⁷².

Ospina Fernández expresa que *"...los impugnantes del autocontrato arguyen que es un despropósito jurídico admitir que una persona pueda desdoblarse en dos, e igualmente, parcelar su voluntad única, en forma tal que haga las veces del representado y consienta por él como una de las partes del contrato, y simultáneamente se autoconstituya en otra parte y consienta por sí mismo"* ⁷³.

En consideración a los comentarios previos cabe distinguir las relaciones que tienen el representante y el representado y las de éstos frente a terceros. Las primeras admiten la conjunción en una sola persona de dos declaraciones de voluntad, emitidas por una sola parte que tiene dos personas, el representado y el representante. A su vez, esa sola voluntad, entra en relación con terceros de donde pueden surgir actos jurídicos con las características de ser unilaterales y bilaterales.

En conclusión es, pues admisible la autocontratación o el autoacto, toda vez que pueden surgir contratos resultantes de una común declaración de voluntad, en donde se presenta la construcción técnica necesaria para la realización de esta figura. No obstante, el acto jurídico consigo mismo recibe limitaciones impuestas por la regla moral o por las prerrogativas jurídicas, por ejemplo, cuando se le prohíbe al mandante comprar para sí lo que se le ha ordenado vender ⁷⁴, lo cual implica que el autoacto siempre está ligado al conflicto de interés.

30. El autoacto en la legislación colombiana. Nuestro sistema legal no ha sido ajeno a la influencia del código napoleónico, ni mucho menos al código civil chileno, razón por la cual se encuentra más de un caso de autoacto o autocontrato en los códigos civil y comercial.

72. Ibídem 67, pág. 261 y siguientes.

73. Ibídem 3, pág. 358 y siguientes.

74. Véase el artículo 2170 del Código de Comercio Colombiano.

a) El autoacto de los guardadores. Tal como en el derecho romano, el Código Civil señala una autorización de carácter general para los tutores o curadores que realicen contratos con el pupilo, siempre y cuando cuenten con la autorización de los otros tutores o curadores, o del juez correspondiente. De suerte que en el artículo 501 del Código Civil se señala que *“por regla general, ningún acto o contrato en que directa o indirectamente tenga interés el tutor o curador, o su cónyuge, o cualquiera de sus ascendientes o descendientes legítimos, o de sus padres o hijos naturales, o de sus hermanos legítimos o naturales o de sus consanguíneos o afines legítimos hasta el cuarto grado inclusive, o de su padre y madre adoptantes o hijo adoptivo, o de alguno de sus socios de comercio, podrá ejecutarse o celebrarse sino con autorización de los otros tutores o curadores generales que no estén implicados de la misma manera, o por el juez o prefecto en subsidio.*

“Pero ni aún de este modo podrá el tutor o curador comprar bienes raíces del pupilo o tomarlos en arriendo; y se extiende esta prohibición a su cónyuge y a sus ascendientes o descendientes legítimos o naturales, padres adoptantes o hijo adoptivo”.

De lo anterior se colige que el autoacto se encuentra totalmente prohibido para los casos de compraventa, o el arrendamiento de bienes inmuebles, entre los curadores y tutores con el pupilo, mas no para los negocios jurídicos celebrados sobre bienes muebles.

Así mismo, el tutor o el curador, para efectos del pago, puede autocontratar con su pupilo. En atención, a que el artículo 499 establece *“el tutor o curador podrá cubrir con los dineros del pupilo las anticipaciones que haya hecho a beneficio de éste, llevando los intereses corrientes de plaza; mas para ello deberá ser autorizado por los otros tutores o curadores generales del mismo pupilo, si los hubiere, o por el juez o prefecto en subsidio.*

“Si el pupilo le fuere deudor en alguna especie, raíz o mueble, a título de legado, fideicomiso, o cualquier otro, será preciso que la posesión de ella se dé al tutor o curador por los otros tutores o curadores generales, o por el juez o prefecto en subsidio”.

En conclusión, el Código Civil establece como requisitos para los tutores o curadores que realicen negocios con los pupilos, una autorización de carácter general e igualmente, una autorización para que el autoacto se presente en los casos de pago realizados por anticipado. No obstante, por excepción plantea prohibiciones para los casos de compraventa y arrendamiento

de bienes inmuebles, a fin de extender una protección mayor en estos casos.

b) El autocontrato del padre familia. El artículo 288 del código civil establece que *“la patria potestad es el conjunto de derechos que la ley reconoce a los padres sobre sus hijos no emancipados para facilitar a aquellos el cumplimiento de los deberes que su calidad les impone”*, en consecuencia, los padres se constituyen en representantes legales de sus hijos de familia y como tales pueden celebrar actos jurídicos en representación de ellos, que pueden llegar a afectar la órbita de los dos patrimonios. En otras palabras, pueden realizar autoactos o autocontratos al poder disponer una sola parte contractual de dos voluntades. Sin embargo, esta facultad se encuentra limitada por el artículo 1852 del código civil, el cual señala que *“es nulo el contrato de venta entre cónyuges no divorciados, y entre el padre y el hijo de familia”*. Del citado artículo se colige que el legislador fijó el alcance de la incapacidad para comprar y vender entre el padre y el hijo de familia.

El alcance de la citada prohibición es respecto a los bienes muebles e inmuebles, cuya sanción, en caso de realizarse, es la nulidad absoluta⁷⁵. Esta medida busca proteger a los terceros y acreedores de actos que puedan colocar en peligro el cumplimiento de las obligaciones de los padres.

c) El autocontrato en el contrato de mandato. En este contrato se pueden presentar varias situaciones de autoacto. La primera, es la planteada en el artículo 2170 del código civil, cuyo tenor literal reza *“no podrá el mandatario por sí, ni por interpuesta persona, comprar las cosas que el mandante le ha ordenado vender, ni vender de lo suyo al mandante lo que este le ha ordenado comprar, si no fuere con aprobación expresa del mandante”*; del artículo citado se infiere que el autoacto se encuentra permitido entre mandante y mandatario, siempre y cuando aquel haya autorizado la compra o la venta de lo perteneciente al mandatario.

El otro caso de autoacto en el contrato de mandato es el señalado en el artículo 2171 del código civil, el cual establece *“encargado de tomar dinero prestado, podrá prestarlo él mismo al interés designado por el mandante, o a falta de ésta designación, al interés corriente; pero facultado para colocar dinero a interés, no podrá*

75. Véanse los artículos 1523 y 1741 del Código Civil Colombiano.

tomarlo prestado para sí sin aprobación del mandante"; nótese cómo este artículo plantea un caso claro de autocontrato cuando el mandatario puede prestar dinero que el mandante necesite siempre y cuando sea dentro de los límites establecidos por el mandante, es decir, mientras se cumpla con la tasa de interés pactada. En caso de no haber fijado tasa de interés, la señalada será el interés bancario corriente ⁷⁶.

No obstante, cuando el mandatario esté facultado para dar dinero prestado a interés no podrá tomarlo para sí, a menos que el mandante lo haya autorizado. Es decir, en este caso, como en el anterior, la autorización del mandante es aquella que permite el autoacto.

d) El autocontrato en el contrato de representación comercial, el artículo 839 del código de comercio establece *"no podrá el representante hacer de contraparte del representado o contratar consigo mismo, en su propio nombre o como representante de un tercero, salvo expresa autorización del representado*.

"En ningún caso podrá el representante prevalerse, contra la voluntad del representado, del acto concluido con violación de la anterior prohibición y quedará obligado a indemnizar los perjuicios que le haya causado". En consecuencia, en materia comercial existe también una prohibición de carácter general para la autocontratación. No obstante, esa limitación se salva cuando el mandante autoriza en forma expresa la realización de dichos actos.

e) El autoacto en la agencia oficiosa. Sucede cuando el que creyendo hacer su propio negocio hace el de otra persona, o el que creyendo hacer el negocio de una persona hace el de otra. En estas dos hipótesis una persona está disponiendo de dos patrimonios sin que medie un contrato de mandato y sin un consentimiento expreso ejerce el concurso de dos voluntades en beneficio de un propio o de un tercero.

Si bien el artículo 2304 del Código Civil colombiano define la agencia oficiosa como *"..un contrato por el cual el que administra sin mandato los bienes de alguna persona, se obliga para con ésta, y la obliga en ciertos casos"*, el 2305 *ibídem* señala que el agente oficioso debe cumplir con las mismas obligaciones del mandatario. Con base en lo anterior, se infiere que en las hipótesis señaladas

76. Véase el artículo 884 del Código de Comercio Colombiano.

cuando se obtenga el derecho para reembolsar la utilidad efectiva y a exigir el cumplimiento de los mismos derechos y obligaciones, estamos frente un autoacto.

Finalmente, los mecanismos de solución a este tipo de situaciones son los señalados en los artículos 2310 y 2311 *ibídem* y por analogía los mismos que se emplean en el caso del contrato de mandato.

31. Sanciones por ejecutar un autoacto. Hay que distinguir entre el autoacto que se realiza en materia civil o comercial. Cuando estemos frente a un autoacto en materia civil, de los precitados en los literales a), b) y c) del punto anterior, se puede afirmar que existe una nulidad relativa en los casos planteados en el literal a) respecto a las relaciones del tutor o curador con el pupilo, no obstante, en los casos de compraventa y arrendamiento de bienes inmuebles la sanción es la nulidad absoluta, porque se está protegiendo el orden público y los terceros.

En el caso del literal b), sólo existe nulidad absoluta cuando se realice una compraventa dentro de los parámetros del 1852 *ibídem*, es decir, entre hijos de familia y padres.

Respecto a los literales c) y e), de presentarse cualquiera de los dos casos, se estaría frente a una nulidad de carácter relativo, en cuanto la protección del interés privado de las partes en cuestión es el que tiene prevalencia.

Finalmente, en el caso de la representación comercial, es decir, del literal d), el mismo artículo 839 señala que, de presentarse la situación anterior, el representante está obligado a indemnizar los perjuicios que haya causado, en otras palabras, la validez del acto no se cuestiona pero sí sus efectos.

CAPITULO IV

LA OBJECION PSICOLOGICA

SUMARIO: 32. Personología. 33. Factores del psicoanálisis determinantes de la personalidad. 34. Trastornos de la personalidad. 35. Análisis jurídico-psicológico.

32. Personología. La razón de estudiar el tema del conflicto de interés desde esta perspectiva obedece a una necesidad lógica de estudiar las voluntades que tiene una parte en el momento de realizar el autoacto.

En efecto, Baudry-Lacantinerie expresó "*Puedo querer solo, pero no puedo consentir solo*"⁷⁷, es una forma gráfica de mostrar cómo aparecen dos voluntades que forman un contrato en una sola persona, con el objetivo de celebrar un contrato, bien sea unilateral o bilateral.

H. Murray, psicólogo inglés, señaló en 1938 que el cerebro es el centro de la personalidad y de todas sus partes componentes, de donde se puede estudiar la conducta del hombre y su voluntad⁷⁸.

El enfoque de esta hipótesis opera sobre el individuo en toda su complejidad y su punto de vista se enfatiza por el término *personología*, en donde muestra como el aspecto más importante de su teoría el tratamiento altamente diferenciado y específico de la personalidad.

El término personalidad se reservó para la estructura hipotética de la mente, para los procesos y establecimientos consistentes que se manifiestan en forma repetida en los procedimientos internos y externos que constituyen la vida de un individuo. En otras palabras, la personalidad es el

77. Véase G. Baudry-Lacantinerie. *Traité théorique et pratique de droit civil*, Paris, tercera edición 1907, con la colaboración de L. Barde, *Des contrats ou des obligations conventionnelles en général*, t. I. pág. 997.

78. Véase H. A. Murray, y otro. *Explorations in Personality*, Oxford Press, New York, 1938.

órgano gobernante del cuerpo, un instinto que desde el nacimiento hasta la muerte está incesantemente ocupado en las operaciones funcionales transformativas.

En estos términos, la personalidad debe reflejar los elementos de conducta duraderos y recurrentes del individuo, con miras a constituir la historia jerárquica, problemática, imperceptible del hombre frente a su entorno, bajo el control total y completo del cerebro.

Por tanto, si no hay cerebro no hay personalidad. Sólo el cerebro es capaz de administrar la personalidad y dar unidad de conducta al hombre. En este orden de ideas, Murray afirma que la conducta humana se expresa a través de la voluntad, la cual debe ser homogénea porque, de lo contrario, se estaría frente a un trastorno de la personalidad.

Expresa, también, que el hombre es un animal reductor de tensiones y cuando se enfrenta a dos o más necesidades entra en conflicto, el cual se resuelve según el tipo de prioridades que el hombre tenga.

Estableció una clasificación de las necesidades del hombre, entre las cuales se encuentran las de tipo primario; secundario o psicogénicas; abierto y cubierto; focal y difuso; efecto y modal; presión potencial y proactivo y reactivo. Siendo de interés para el tema en cuestión este último tipo.

La necesidad proactiva, es la que se origina dentro de la persona como consecuencia de una reacción al estímulo de un sujeto, como sería el caso del mandatario que está en capacidad de celebrar un autoacto. La reactiva surge fuera de la persona, es la reacción del individuo a la acción del grupo a causa de una necesidad experimentada dentro de sí mismo. Ambos tipos de necesidades obligan al individuo a tomar una decisión, la cual siempre obedece al beneficio del individuo, eliminando de esta forma el conflicto ⁷⁹.

33. Factores del psicoanálisis determinantes de la personalidad.

Murray acepta los niveles de la inconsciencia, preconsciencia, y consciencia, así como toma prestada del psicoanálisis la estructura del yo, ello y superyo con el ánimo de encontrar todos los patrones de conducta del hombre, a fin de buscar el porqué del hombre en la toma de decisiones, en el comportamiento y en la solución de sus conflictos.

Murray da al ello capacidad, tanto del bien como del mal, puesto que el ello difiere en los humanos por sus problemas y sus fuerzas para energizar acciones. De suerte, que entre más pequeño sea el ello, menor será la capacidad del hombre en la toma de decisiones y entre más grande,

79. Véase Reidi, Lucy. *Teorías de la Personalidad*, México, Editorial Trilla, décimo primera edición, 1982, pág. 229 y siguientes.

podrá lograr más porque tendrá una mayor capacidad de canalizar la fuerza de éste hacia metas aceptables.

Interpreta el yo como un administrador sabio y, muchas veces, benévolo por la fuerza del ello. El yo es visto como el organizador central o integrador de la conducta, que tiene que facilitar o promover la expresión de ciertas pulsiones del ello.

Finalmente, el superyo es el sistema de conciencia impuesto por los padres y figuras de autoridad sobre el niño, es una implantación cultural, un subsistema internalizado que actúa dentro del individuo para regular su conducta en forma semejante a como actuaron los factores externos.

Estudiando el ello, el yo y el superyo como determinantes de la personalidad y, como tales, administradores de la conducta, toma de decisiones y solución de los conflictos, cabe anotar que cada individuo sólo puede tener un ello, un yo y un superyo como determinantes de los factores expresados. Por tanto, psicológicamente hablando, una persona no puede poseer dos voluntades, a menos que sufra de un trastorno de la personalidad y en particular del yo, que es el sabio y el administrador principal de la conducta⁸⁰.

34. Trastornos de la personalidad. La falta de conocimiento fundamental sobre la etiología de los trastornos mentales requiere que la psiquiatría busque diferentes criterios para establecer un sistema taxonómico para la mayoría de los trastornos. Es así como los trastornos se pueden clasificar según las características sintomáticas y según el curso normal de la enfermedad.

Realizar una clasificación con base en los parámetros expresados implica abarcar unas categorías demasiado extensas para mantener una utilidad clínica y puede no guardar relación con el tema que se está tratando, por ello sólo se estudiarán aquellos trastornos en los cuales se observe una desviación de la conducta y de la personalidad. Adicionalmente, el hecho de concebir los trastornos como una variación de la normalidad establece un límite poco claro con los procesos neuróticos, lo cual no es conveniente porque son dos fenómenos diferentes.

El psicólogo Leary estableció como patrón de clasificación de los trastornos de la personalidad la necesidad de mantener separados y tratar en forma diferente los acontecimientos internos y los externos del individuo, puesto que todo momento en la vida de un hombre es realmente un compuesto de una vida interna de conciencia y una vida externa de conducta, que se influyen perpetuamente entre sí.

80. *Ibidem* 79.

Como consecuencia, por los acontecimientos interpersonales, el individuo puede sufrir una contaminación de sus suposiciones motivacionales, llegando a confundir lo interno, lo subjetivo y lo experiencial. Teniendo vaga idea de lo que es real, verdadero, correcto o incorrecto, o donde la lógica está formada por procesos asociativos.

Esta contaminación afecta los niveles de conducta del ser humano, en principio niveles sencillos como espacio y tiempo y, posteriormente se afectan los niveles de conciencia en donde el individuo confunde en forma parcial, y a veces total, los factores internos de los externos y se aleja de la realidad ⁸¹.

Este tipo de situaciones son las que puede sufrir una persona desde el campo psicológico; por causa de un trastorno puede llegar a experimentar una alteración de personalidad y, por tanto, en su conducta y en la toma de decisiones.

Si a estos factores se les suma el hecho de que por una ficción del derecho una persona «normal» represente los intereses de otro ello, yo, superyo es complejo, como sería el hecho de que una persona con «trastornos» representara los de una «normal» ⁸².

35. Análisis jurídico-psicológico. Leonhard, Lepa, Bechmann y Mukat, citados por Masnatta, sostienen que es imposible que una persona pueda crear un contrato por sí misma, puesto que el contrato es un hecho que trasciende al mundo exterior y no puede surgir en el mundo interior de la persona ⁸³.

En el mismo sentido afirman que el contrato no se basa en un acuerdo de voluntades interno, sino que debe trascender la órbita de lo interno y ser externo, porque es imposible que el representante parta su alma en dos mitades y haga que le traten para unos aspectos como una parte del ser y para otros que la contraten como algo diferente.

El axioma según el cual nadie puede crear derechos u obligaciones consigo mismo en el autoacto, va en contra de la teoría de la representación, puesto que la voluntad del representante se reputa la voluntad del

81. Véase John Lion. R. *Trastornos de la Personalidad Diagnóstico y Tratamiento*, México, Salvat Editores, 1978, pág. 246 y siguientes.

82. En psicología, no sólo se estudian las personas que adolecen de trastornos visibles en el contexto social, también se investigan aquellas conductas de personas que dentro de la esfera social se califican como «normales», cuando realmente pueden estar adoleciendo un problema que no es aparente pero que está presente dentro de ellos. Es el caso de los neuróticos que sienten que otras personas les hablan o de los esquizofrénicos que pueden llegar a creerse otras personas, o de vivir situaciones diferentes de las experimentadas.

83. *Ibidem* 65, pág 26.

representado, que junto a su propia voluntad son dos voluntades actuantes para celebrar el acto jurídico, dos voluntades que surgen de una misma parte independiente de que se expresen por una misma persona. Esta ficción que el derecho realiza, va más allá de lo que la psicología puede entender y aceptar dentro del estudio de la voluntad y de la personalidad del individuo.

Esta consideración encuentra sustento con la tesis expuesta en el siglo pasado por Rumelin, quien consideró que la autocontratación es admisible en general, a condición de que el acto contractual sea controlable y responda al interés representado. En otras palabras, el autoacto es un acto jurídico unilateral, al que el ordenamiento jurídico puede atribuir los efectos que produce la conclusión de un contrato.

Como conclusión, el ordenamiento jurídico con base en la ficción de la representación supera el análisis psicológico, toda vez que, más que por el número de personas, en el autocontrato existen dos declaraciones, aunque se basen en una única decisión del representante; es decir, prima más el concepto de número de partes que el origen de las voluntades. Como afirma Spota, *"el derecho se sirve de conceptos o de nociones que pueden o no ceñirse al mundo de lo fáctico; lo que importa es que el resultado sea apto para alcanzar fines valiosos desde el punto de vista del tráfico jurídico"*⁸⁴.

84. Ibidem 66.

CAPITULO V

ANALISIS DE LA VOLUNTAD Y LA MORAL

SUMARIO: 36. Análisis de la voluntad. 37. Relación entre el autoacto y la moral.

36. Análisis de la voluntad. La voluntad constituye el elemento interno perteneciente a la parte que expresa su intención de celebrar un acto jurídico. De lo cual se infiere, que un aspecto es la voluntad de la persona que es subjetiva y otro es la manifestación objetiva de la misma, es decir, la declaración.

En el autoacto se encuentran dos voluntades en una misma parte; en otras palabras, se está frente a dos elementos subjetivos que se objetivizan cuando aquel, que tiene la facultad de obligar al representado y tiene capacidad de obligarse a sí mismo, celebra un acto jurídico capaz de producir, modificar o extinguir obligaciones.

El acuerdo de voluntades que se presenta en el autocontrato a través del mecanismo de la representación ha logrado salvar el impedimento psicológico de dos voluntades constituidas en una misma persona, debido a que en el plano jurídico las dos voluntades, si bien es cierto recaen en una misma persona, hacen relación a una sola parte.

Desde el derecho romano se distinguió entre el acto interno denominado voluntad y su manifestación externa llamada declaración. Destacando, como hoy en día, que sólo los actos que trascienden la esfera interna del ser tienen validez en la órbita jurídica⁸⁵.

Cuando se analiza el tema de la manifestación de voluntad en los actos jurídicos lo fundamental es que la voluntad interna coincida con la

85. Véase José Mariz Uria, S.J. *Derecho Romano*, San Cristóbal, Ediciones Universidad del Táchira, 1984, pág. 457 y siguientes.

declarada porque, de lo contrario, nos veríamos abocados a un vicio de la voluntad. Con el fin de precisar este asunto se estudiarán las siguientes teorías:

a) Teoría de prevalencia de la voluntad. La voluntad real de las partes debe prevalecer en la celebración de los actos jurídicos. De suerte tal, que el postulado de la autonomía de la voluntad adquiere toda la relevancia dentro las relaciones entre los particulares. En este sentido, Ospina Fernández hace notar cómo el conocido aforismo "*La voluntad es la sustancia de los actos jurídicos*" nunca podrá perder su vigencia⁸⁶.

b) Teoría de prevalencia de la declaración. Esta teoría estructura un supuesto contrario a la anterior, de forma tal que el acto de la voluntad queda reducido a una entidad objetiva de donde prevalece la forma de la declaración, puesto que, de no aceptarla, los actos jurídicos pueden verse abocados a una inseguridad jurídica que se refleja en la desconfianza de los terceros que han actuado de buena fe.

Esta teoría tiene varias falencias, debido a la validez que puede tener una declaración correctamente expresada, pero que carece de la voluntad anímica de la parte en cuestión. Teniendo como consecuencia toda privación subjetiva en la manifestación de voluntad al celebrarse un acto jurídico, toda vez que está sin fundamento, si la parte quería o no producir con su voluntad un efecto jurídico, razón por la cual esta teoría ha sido ampliamente rechazada desde la evolución del derecho civil occidental⁸⁷.

c) Teoría de la responsabilidad. Formulada por Ihering, con el objetivo de proteger la buena fe de los actos jurídicos celebrados por los agentes frente a terceros, estableció como mecanismo de protección la indemnización de perjuicios cuando los actos celebrados tuvieren un vicio en la manifestación de la voluntad y fueren declarados ineficaces o nulos⁸⁸.

En consecuencia, toda persona que intervenga en la celebración de un acto jurídico debe garantizar a los terceros de buena fe la eficacia y la validez de dicho acto.

d) Teoría del postulado de la buena fe. Bajo el supuesto de esta teoría la declaración de voluntad que no concuerde con la voluntad real de las partes debe ser respetada bajo el principio de la buena fe contractual.

86. Ibídem 3, pág. 102.

87. Ibídem 3, pág. 105.

88. Ibídem 3, pág. 106.

En conclusión, la voluntad es un asunto subjetivo de las partes, la cual sólo cobra relevancia cuando se manifiesta externamente. En otras palabras, cuando entre en la órbita objetiva del plano jurídico, toda vez que la voluntad tiene una estrecha relación con el autoacto, en la medida en que éste conjuga dos voluntades en una misma parte, pero con el supuesto de la representación y de la capacidad para obligarse por sí mismo en el representante.

37. Relación entre el autoacto y la moral. Sin la existencia, reconocimiento e imposición de ciertas reglas de conducta, sería imposible la vida ordenada en sociedad.

Por ello, desde el aspecto ético y moral es importante cuestionar la pública conveniencia de la eficacia del fenómeno llamado autoacto. En la medida que el derecho tiene la función de evitar que una persona, aprovechando que su voluntad vale por dos, obtenga un beneficio en perjuicio de quien ha confiado en ella una gestión patrimonial.

Desde siempre, se ha afirmado que la distinción entre derecho y moral radica en que aquel regula las relaciones externas de los hombres y ésta gobierna la vida íntima de los mismos⁸⁹. En otras palabras, el derecho exige sólo el cumplimiento externo de las reglas, mientras que la moral apela a la conciencia del hombre.

El derecho se relaciona en el mundo exterior a través de normas jurídicas, que no son más que reglas de conducta cuya observación es obligatoria, puesto que el Estado puede constreñirnos a cumplir, en tanto que la moral está constituida por un conjunto de principios rectores internos de la conducta humana que indican cuáles son las acciones buenas o malas para hacerlas o evitarlas. No obstante, no tienen más sanción en caso de incumplimiento que en el fuero interno del hombre, es decir, en su conciencia⁹⁰.

El autoacto puede generar un conflicto entre el ser y el deber ser del representante, que mediante el autocontrato puede disponer de la voluntad del representado y la suya propia, y realizar un acto jurídico en el cual él obtenga un beneficio.

En consecuencia, uno de los parámetros para tomar la decisión que solucione una situación de conflicto de interés consiste en una actuación acorde a ley y a la buena fe contractual que debe existir en toda relación

89. Véase Edgar Bodenheimer. *Teoría del Derecho*, México, Fondo de la Cultura Económica, segunda edición Panúco, 1963, pág. 98 y siguientes.

90. Véase López Rosado Felipe. *Introducción al Estudio del Derecho y Derecho Civil*, México, Editorial Porrúa, S.A, séptima edición, 1993, pág. 5 y siguientes.

jurídica, como, por ejemplo, cuando el padre realiza un contrato de compraventa con el hijo, pero también, que el acto celebrado no vaya en contra de los principios morales. En otras palabras, debe existir una prevalencia al cumplimiento de las normas jurídicas pero, en caso de que no exista una transgresión de las normas, se debe entrar a evaluar la buena fe contractual con el elemento de la moralidad de cada persona ajustado al estándar de la sociedad en cada autoacto, sin que esto implique que todo autoacto sea amoral o inmoral.

Lo inmoral o amoral, sería no medir las consecuencias de la celebración del negocio jurídico bajo esas condiciones, porque si bien es cierto que la moral desempeña un papel importante en todos los actos de las personas, es el derecho el que prevalece. En efecto, el derecho pierde mucho de su valor si aquellas reglas morales que no se han llegado a cristalizar en normas jurídicas pueden ser impuestas por la fuerza y la coacción directa a los miembros de la sociedad⁹¹.

91. *Ibidem* 3, pág. 107.

CAPITULO VI EL CONFLICTO DE INTERES

SUMARIO: 38. Concepto. 39. Principios regulatorios de los conflictos de interés. 40. Algunos criterios para identificar el conflicto de interés. Posición frente al conflicto de interés.

38. Concepto. La denominación *conflicto de interés* se plantea en este acápite con un argumento conceptual y teológico, buscando configurar un marco teórico que pueda ser utilizado en los distintos casos que la legislación financiera, bursátil, societaria y pública plantean en este asunto.

El tema del conflicto de interés ha sido asociado siempre con una pugna de intereses cuyo juicio y solución queda a merced de un individuo que por su posición tiene el poder de decidir entre el beneficio propio, el de su conglomerado o el de su cliente, es decir, en él está la decisión sobre qué es lo correcto frente a cada una de las situaciones que se le presentan.

La ética y la moral, son por tanto, aspectos relevantes a la hora de tomar decisiones como las señaladas. No obstante, son conceptos muy subjetivos, puesto que cada una de las personas realiza sus propios juicios sobre lo que es correctamente ético y moral; a pesar de que el sistema jurídico ha generado un marco dentro del cual las partes contractuales adaptan sus comportamientos éticos de acuerdo con la moral y las buenas costumbres de la sociedad, estos conceptos son amplios, relativos y cambian con el transcurrir del tiempo en una misma sociedad. ¿Quién podría afirmar hoy en día que el sentido de la equidad natural y las buenas costumbres del código de Andrés Bello subsisten todavía?

La fuerte competencia obliga a las personas a actuar moralmente fuera de los negocios, pero dentro de la regulación legal se habla de la ética de los negocios, aspecto que confunde porque este término implica que

existe una diferencia entre la ética y la ética de los negocios, diferencia que ontológicamente no puede ser cierta. Bajo este contexto es necesario aplicar una reglas claras que señalen lo que los americanos denominan "how to behave", es decir, unos parámetros sobre cómo comportarse en el desarrollo de los negocios.

En el ámbito internacional el asunto no es del todo claro, en el derecho francés el tema del conflicto de interés proviene, en la mayoría de los casos, del autoacto o de la autocontratación, aspecto que comienza en el derecho civil y evoluciona en la edad moderna en el área del derecho comercial y, especialmente, el financiero.

Es así como, la Ley número 531 de 1989 que hace alusión a *la seguridad y a la transparencia* del mercado financiero y particularmente a la regulación de los estatutos de las entidades cuyo objeto social es la gestión de carteras de valores, establece que "los comisionistas no podrán captar de sus clientes depósitos en efectivo o de títulos para efectuar operaciones entre la cuenta de su cliente y su cuenta propia u operaciones entre las cuentas de distintos clientes". De esta forma, no se encuentra por la vía positiva una definición de qué es un conflicto de interés, sino que se señalan situaciones que no deben de presentarse, porque de hacerlo existe la posibilidad de que el conflicto de interés ocurra.

En el sistema del Common Law el "*Conflict of interest*" es utilizado en conexión con los funcionarios públicos y fiduciarios cuando tienen relación con asuntos de interés privado que puedan reportar beneficios para ellos⁹². Es decir, tampoco establece una definición, sino que relaciona el tema con el contrato de fiducia, el cual, dicho sea de paso, es el contrato en que más pueden presentarse situaciones de conflicto de interés, tema que será tratado en detalle más adelante.

Al igual que el derecho internacional, el sistema legal colombiano desde el año 1990 se ha preocupado por establecer qué es un conflicto de interés, con el fin de ejercer un control sobre este tema. De suerte que en la ponencia para primer debate de la Ley 45 de 1990, es decir, en la ley de reforma financiera y aseguradora, se señalan los parámetros de los conflictos de interés en el sector financiero así: "*de manera general los conflictos de interés en el sistema financiero se presentan cuando la prestación de un servicio particular tiene la posibilidad real o potencial de servir a un mejor desempeño de otro servicio. Dentro de esa óptica y bajo el presupuesto fundamental de que es en extremo difícil plantear la total independencia de la actividad intermediadora propiamente dicha, de los otros servicios bancarios que pueden ser prestados, la estructura más apropiada será aquella que garantice el mayor grado de separación o de aislamiento de la actividad intermediadora, bajo la idea fundamental de*

92. Véase el World Bank Glossary pág. 312.

*impedir una asignación ineficiente o una manipulación impropia de los recursos del público”*⁹³.

El legislador de aquel año se encargó de presentar el tema no como un concepto claro y preciso sobre el conflicto de interés, sino como una situación que puede presentarse en el sector financiero, de no establecer los controles necesarios para evitarlo, especialmente entre la matriz y la filial, estas situaciones podrían presentarse afectando la transparencia y el libre desarrollo de los negocios. En efecto, el literal c) del artículo 3 de la Ley 45 de 1990 estableció que las operaciones de la matriz con sus sociedades de servicios no podrán celebrarse si éstas implican un conflicto de interés.

Esta conducta reguladora sobre el tema, es decir, de señalar conductas y no definir el conflicto, tuvo un cambio conceptual cuando la Superintendencia Nacional de Valores expidió la Circular Externa número 24 de 1992 y describió en el numeral 2o. del capítulo primero el conflicto de interés así: *“se entiende por conflicto de interés la situación en virtud de la cual una persona en razón de su actividad se enfrenta distintas alternativas de conducta con relación a intereses incompatibles, ninguno de los cuales puede privilegiar en atención a sus obligaciones legales o contractuales”*⁹⁴.

Este concepto fue incorporado posteriormente en la Resolución 1200 de 1995, por la cual se actualizan y unifican las normas expedidas por el Superintendente de Valores, en donde se establece la noción anterior y se señalan unas conductas constitutivas de conflicto de interés, éstas son: a) Cuando la situación lleve a la escogencia entre la utilidad propia y la de un cliente; b) Cuando se tenga que escoger entre la utilidad de un tercero vinculado al agente y a un cliente; c) Cuando tenga que decidir entre la utilidad del fondo de valores que administra, la de otro cliente o la propia; y d) Cuando tenga que escoger entre la utilidad de una operación y la transparencia del mercado.

Posteriormente, el desarrollo de los negocios fiduciarios propició que la Superintendencia Bancaria expidiera la Resolución 3465 de 1992, la cual regulaba el tema del conflicto para estas instituciones financieras. No obstante, por razones que serán expuestas en detalle posteriormente ésta fue demandada y declarada nula por el Consejo de Estado. Empero, la Superintendencia Bancaria en la contestación de la demanda afirmó que el conflicto de interés se plantea *“...como un problema de carácter ético, cuya refe-*

93. Véase Ponencia para primer debate al proyecto de Ley 113 de 1990 en la Cámara de Representantes, *“Por el cual se expiden normas en materia financiera, se regula la actividad aseguradora y se dictan otras disposiciones”*.

94. Este artículo fue incorporado en la resolución única del Superintendente de Valores, la Resolución 1200 de 1995 en el literal b) del artículo 1.1.1.1.

rencia está dada por el manejo de una específica información que coloca a una determinada persona en una posición privilegiada, lo cual es evidente en dos sentidos: de una parte, en la obtención de una beneficio para sí mismo o para un tercero mediante la utilización de datos y, de otro lado, en lo atinente a los efectos generados respecto de los intereses de otros individuos que intervienen dentro de un determinado mercado, como quiera que al no poseer la información del primero, se encuentran en una inequitativa inferioridad de condiciones en el desarrollo de la gestión..⁹⁵. Este planteamiento de la Superintendencia Bancaria sobre el conflicto de interés, lo limita a los casos en que una persona tenga una posición privilegiada sobre una persona y, a su vez, cuando se utilice una información que la otra parte no conoce. Lo cual circunscribe el conflicto de interés y olvida lo más importante, que es el hecho de que la persona estando en esa situación obtenga provecho para sí o para un tercero.

En el mismo proceso, el Ministerio de Hacienda y Crédito Público, por intermedio de apoderado, se pronunció sobre la noción de conflicto estableciendo que es “... el momento en que una persona encargada de gestionar negocios de terceros actúa en forma contraria a los intereses de éstos; y dicha actuación consiste en utilizar la información que ha recibido o la posición jurídica en que ha sido colocado con ese objeto, prefiriendo su propio interés, o el de otros terceros distintos de quien ha facilitado la información o la ha facultado para actuar en determinado sentido, hecho que desvirtúa la confianza que constituye la base de las relaciones que se establecen con éstos..⁹⁶”. En esta noción, el apoderado del Ministerio precisa que es importante que se obtenga un beneficio a favor de quien tiene la posición privilegiada, o de un tercero.

Las anteriores aproximaciones a la noción de conflicto de interés muestran que precisar una noción es una tarea compleja, por lo que en vez de definirla sería mejor establecer una descripción de la noción.

Por virtud de lo expuesto una descripción del conflicto de interés sería: “el mandatario que con base en información no sujeta a reserva, pero desconocida para su mandante, tome un conjunto de decisiones en donde prevalezca directa o indirectamente el interés propio, el de su empresa, el del conglomerado de su empresa o un tercero, en detrimento del interés y beneficio de su mandante, incurre en una situación de conflicto de interés”. De esta aproximación se desprenden los siguientes elementos:

95. Véase la constestación de la demanda dentro del proceso en el Consejo de Estado. Sala de lo Contencioso Administrativo. Sección Cuarta, del 6 de febrero de 1995. C.P. Delio Gómez Leyva.

96. Ibidem 95.

a) La posición jurídica en que una persona ha sido colocada a través de un contrato de mandato, en donde el mandatario puede ser un administrador o un comisionista⁹⁷, que se encuentra en una situación en la cual puede obtener un beneficio incurriendo en un conflicto de interés. Esto implica que el conflicto de interés, como tal, para que se presente necesita de un sujeto calificado, es decir, de un sujeto que por la naturaleza del cargo que ocupa, o por la actividad que desarrolla puede estar en una situación de conflicto.

En el caso de los sectores financiero y bursátil dichas situaciones se encuentran claramente especificadas en el Estatuto Orgánico del Sistema Financiero, en la Resolución 400 de 1995 y en la Resolución 1200 de 1995 respectivamente, temas que se estudiarán en detalle más adelante. Adicionalmente.

b) Adecuado manejo de la información, porque para que se presente una situación de conflicto el mandatario debe tener acceso a una información que no está sujeta a reserva, pero que desconoce su mandante y que le permite sacar provecho en la realización de la gestión que le ha sido encomendada.

Si se llegare a comprobar que el mandatario realizó uso de información sujeta a reserva, se estará frente a un caso de uso indebido de información privilegiada, lo cual en el sistema colombiano se encuentra tipificado penalmente, tal como se explicará en la parte segunda de este documento.

En conclusión hay que distinguir claramente el tipo de información que se utiliza, porque las consecuencias de un conflicto de interés pueden ser de carácter administrativo y civil, mientras el uso indebido de información privilegiada, tal como se señaló, tienen una connotación penal.

c) La decisión debe propiciar directa o indirectamente un beneficio propio, en favor de la empresa, del conglomerado al cual pertenece la empresa o de un tercero, esto no significa que el sujeto calificado deba abstenerse de tomar una posición res-

97. De acuerdo con la Ley 222 de 1995, la doctrina de las Superintendencias Bancaria y de Valores, el término administrador cobija a los representantes legales, los miembros de junta directiva y, en general, a todas aquellas personas que tengan la capacidad de disponer del patrimonio de la empresa. Estos aspectos son complementados en la parte segunda de esta investigación. Respecto al comisionista, el lector debe recordar que el contrato de comisión es una especie del contrato de mandato y que en lo pertinente se le aplican las reglas de éste último, razón por la cual no hace una mayor explicación sobre este tema.

pecto al manejo de los bienes de terceros, puesto que dicha decisión puede en un momento dado generarle pérdidas por el desarrollo de su gestión.

Por el contrario, lo que implica es que la conducta adoptada debe estar cobijada por la buena fe contractual y la diligencia del buen hombre de negocios, porque la normatividad sobre el conflicto de interés no puede conducir a que las personas encargadas de gestionar negocios de terceros no obtengan beneficio o utilidad en su trabajo. No obstante, debe quedar claro que en los casos en que estas personas estén en la misa y en la proce-sión existen mecanismos de solución de los conflictos de interés a los cuales debe acudir para tomar una decisión.

De otra parte, las soluciones al conflicto de interés muchas veces pueden estar ajustadas a la ley, ¿Pero estarán ajustadas a la ética?, la solución por la que opte el administrador debe ser congruente a estos dos pilares de la sociedad, es decir, a la ética y al derecho.

Ahora bien, en este punto hay que destacar que la doctrina siempre se ha preocupado por los conflictos de interés que puedan surgir a través de una filial en relación con el conglomerado o con la matriz.

Este aspecto es motivo de preocupación para las autoridades de supervisión toda vez que los administradores pueden tener gran facilidad para obtener información interna eficiente y un cuadro sobre el grado de riesgo al que se está exponiendo. No obstante, el problema se puede presentar cuando la estructura corporativa de los conglomerados sea poco transparente, puesto que de esta forma es más difícil evaluar una posición global al riesgo y la posibilidad de una crisis sistémica es mayor⁹⁸.

d) El ^{Mandante}mandatario o cliente, quien es el sujeto afectado porque se le causó un perjuicio, o porque dejó de percibir ingresos, cuando su mandatario o administrador no realizó su actuación con buena fe contractual, transparencia e independencia.

39. Principios regulatorios de los conflictos de interés. Los presupuestos básicos, que la legislación y la doctrina han establecido para no

98. Véase Deutsche Bundesbank. *Los conglomerados financieros, reto para los supervisores*.

estar en una situación de conflicto de interés, son principios tales como la lealtad, la transparencia, la equidad, la diligencia, la reserva, la utilización adecuada de la información, el profesionalismo y la adecuación a la ley. Aspectos que se estudian a continuación:

a) Lealtad: Entendida como el deber de fidelidad y honor que guardan las personas que trabajan para una entidad. A su vez, la obligación de la entidad de consagrar su actividad para beneficio de sus clientes.

b) Transparencia: Se refiere a las condiciones claras que deben existir en el mercado y en las operaciones que se realizan en éste, de tal manera que sea posible una adecuada formación de precios y toma de decisiones por parte de los participantes del mercado. Del mismo modo, los agentes del mercado deben manifestar a los clientes las vinculaciones económicas o de cualquier otro tipo que existan entre la entidad y otras entidades que puedan actuar de contrapartida en la gestión que les ha sido encomendada.

c) Equidad: Es la posibilidad de acceder en igualdad de condiciones como participante de un mercado. En consecuencia, no deben existir tratos diferenciales, ni discriminatorios, ni acceso restringido a la información.

d) Diligencia: Los comisionistas deben utilizar los recursos de sus clientes en forma eficaz y satisfactoria, de acuerdo con el interés del cliente, con las instrucciones del contrato de mandato, teniendo siempre en cuenta los reglamentos y los usos propios de cada mercado.

e) Reserva: Entendida como el deber de abstenerse de revelar aquella información que no puede ser conocida por el público, la cual es obtenida en virtud de su relación con el mercado por una persona habilitada para ello. Igualmente, se debe tener un especial cuidado sobre la confidencialidad de la información y derecho a la intimidad de los clientes.

f) Utilización adecuada de la información: Los agentes participantes del mercado deben abstenerse de utilizar información privilegiada en perjuicio de terceros y en beneficio propio. Aunado a esta obligación también está el deber de las entidades de informar a sus clientes, con la máxima celeridad, de todas las incidencias relativas a las operaciones contratadas.

g) Profesionalismo: Las entidades deben organizar y controlar sus medios operativos en forma responsable, adoptando los procedimientos administrativos, contables e informativos adecuados y empleando los recursos idóneos para realizar efectivamente su actividad. Así mismo, los agentes intermediarios del mercado deben actuar en función de las necesidades del cliente, suministrar su consejo para la mejor ejecución del encargo, con base en información seria y objetiva.

h) Adecuación a la ley: Los agentes participantes del mercado deben cumplir con las disposiciones legales y, a su vez, informar cualquier circunstancia sobreviniente al cliente que pudiera modificar su voluntad contractual⁹⁹.

Los anteriores principios son los establecidos en la legislación y en la doctrina vigente. Sin embargo, todos estos principios podrían ser recogidos en uno solo, en el denominado principio de la buena fe contractual.

La buena fe significa que los agentes jurídicos, cuando estén en las tratativas o en la celebración de un negocio o un acto jurídico, o cuando sencillamente cumplan con sus obligaciones y ejerzan sus derechos, deben actuar dentro del marco de una conducta sincera.

En efecto, la buena fe no sólo recoge los principios de fidelidad, honestidad, lealtad, adecuadamente, sino que, además, ésta debe ser entendida desde dos aspectos fundamentalmente: el primero, consiste en que cada persona debe actuar en sus relaciones jurídicas de buena fe, es decir, con sinceridad. El segundo, que cada persona espera que la parte con quien realiza negocios jurídicos también actúe con el mismo presupuesto de sinceridad.

El interrogante que surge después de estudiar este principio, es ¿cómo sé yo que la persona con la cual contrato, o la parte contratante actúan de buena fe? Para tales efectos, la conducta realizada se tiene que equiparar a las costumbres y a los usos sociales establecidos, de tal forma que se ubique un principio ético que sea estándar dentro de la sociedad. A su vez, este principio se traduce en una doble orden de valoraciones, porque los actos que se trata de valorar pueden considerarse, ante todo, en relación al sujeto mismo que los realiza; por ello, al tratar el tema del conflicto de interés en el sector financiero, éste se vuelve más exigente porque son

99. Los puntos e), f) y g) fueron realizados con base en la Circular Externa No. 24 de octubre 23 de 1992 de la Superintendencia de Valores, cabe anotar que posteriormente éstos puntos fueron recogidos por la Resolución 1200 de 1995 de la Superintendencia Nacional de Valores.

personas profesionales las que se encuentran realizando las operaciones sujetas a un conflicto de interés. Empero, no se puede olvidar que esa comparación también debe hacerse comparando los actos con otros sujetos de igual calidad, con el fin de averiguar cómo habrían actuado en las mismas circunstancias.

El principio ético, en esta forma, tiende a instituir una coordinación objetiva del obrar, y se traduce en una serie correlativa de posibilidades e imposibilidades de contenido con respecto a varios sujetos ¹⁰⁰.

Finalmente, el principio de la buena fe en la legislación colombiana tiene dos aspectos. La buena fe simple, que trae en primer lugar la Constitución Nacional en su artículo 83 el cual establece que *“las actuaciones de los particulares y de las autoridades públicas deberán ceñirse a los postulados de la buena fe, la cual se presumirá en todas las gestiones que aquellos adelanten ante estas”*. En el mismo sentido, el artículo 768 del código civil señala *“la buena fe es la conciencia de haberse adquirido el dominio de la cosa por medios legítimos exentos de fraudes y de todo otro vicio”*.

“Así, en los títulos traslativos de dominio, la buena fe supone la persuasión de haberse recibido la cosa de quien tenía la facultad de enajenarla y de no haber habido fraude ni otro vicio en el acto o contrato”.

“Un justo error en materia de hecho, no se opone a la buena fe”.

“Pero el error en materia de derecho constituye una presunción de mala fe, que no admite prueba en contrario”. Igualmente, el artículo 1603 *ibidem* establece *“los contratos deben ejecutarse de buena fe, y por consiguiente obligan no solo a lo que en ellos se expresa, sino a todas las cosas que emanan precisamente de la naturaleza de la obligación, o que por la ley pertenecen a ella”*.

De los artículos citados, se infiere que el principio de la buena fe se resume en la actuación de acuerdo con las buenas costumbres y con los usos sociales aceptados. Esta debe estar libre de todo acto fraudulento y debe ser de obligatorio cumplimiento por las personas en sus relaciones jurídicas, cualquiera que ellas sean y en cualquier posición que se encuentren.

El otro aspecto de la buena fe es la denominada buena fe exenta de culpa o creadora de derechos, la cual tiene la virtud de crear de la nada una determinada realidad jurídica. Como cuando alguien adquiere un derecho y comete un error de tal naturaleza que cualquier persona prudente y diligente lo hubiera cometido, el adquirente es protegido en sus derechos, es decir, siempre y cuando sea imposible descubrir falsedad o la no existencia del error ¹⁰¹.

100 Véase del Vecchio y Recasens, Siches. *Filosofía del Derecho II y Estudios de Filosofía del Derecho*, México, cuarta edición, Unión Tipográfica Editorial Hispano América, 1946, págs. 324 y siguientes.

101 *Ibidem* 4, pág. 171.

A título de ejemplo, el artículo 834 del Código de Comercio señala dentro del contrato de representación que *“se presumirá la buena fe, aun la exenta de culpa. Quien alegue la mala fe o la culpa de una persona, o afirme que está conoció o debió conocer determinado hecho, deberá probarlo”*, el cual al relacionarlo con los argumentos expuestos nos llevan a concluir que la buena fe contractual debe estar presente en todos los actos tratativos, de celebración y ejecución de los negocios jurídicos.

40. Algunos criterios para identificar un conflicto de interés. Una vez revisados los puntos anteriores, este acápite pretende establecer los parámetros con los cuales es posible identificar los conflictos de interés en el área del derecho comercial y financiero. Los conflictos de interés en el sector financiero tienen relación con los administradores de las sociedades, con la transparencia de los mercados, con los grupos financieros y con la protección de los usuarios de servicios financieros. Por tales razones, es conveniente establecer algunas situaciones en que eventualmente se presentan los conflictos de interés:

a) Cuando las entidades representen intereses incompatibles, lo cual es una característica de carácter general aplicable a todos los casos de conflictos de interés.

b) Cuando la entidad, aprovechando su condición, busque para sí un beneficio de las decisiones en donde ella hace parte o en asuntos con los cuales está involucrada, o porque le favorece una relación con una tercera persona con la que tenga un nexo de subordinación o vinculación. Puede ser cuando se presentan conflictos entre entidades del conglomerado y un cliente, es decir, cuando una empresa de un grupo económico se coloque en contraposición con los intereses de un cliente actual o potencial, con los de alguna de las empresas del conglomerado o con el conglomerado mismo. Circunstancia que debe ser resuelta a favor de los intereses del cliente.

c) Aquellas situaciones en las que existe un choque de un interés público con un interés privado y que pongan en peligro la confianza y la transparencia del mercado¹⁰².

d) Cuando la entidad financiera tenga un contrato de exclusividad con alguno de sus clientes y, en consecuencia, pueda presentarse alguna circunstancia que favorezca a alguno de los otros clientes entre los cuales pueden existir o no intereses incompatibles, la institución debe abstenerse de realizar la operación o comunicarla a los interesados para salvar su responsabi-

102. Véase el artículo 335 de la Constitución Nacional.

lidad frente a ellos. En caso de que los clientes tengan conocimiento de la situación anterior y autoricen las operaciones pertinentes, la entidad no estará en situación alguna de conflicto de interés debido a su transparente actuación.

e) Cuando los empleados, miembros de junta directiva y, en general, funcionarios de una institución, bien sea de carácter financiero o no, utilicen información distinta de la pública, es decir, aquella que es considerada de reserva o privilegiada, para realizar negocios de interés personal, en beneficios de terceros o institucional. Debe recordarse que estas actuaciones podrían enmarcarse dentro de la ley penal, como se estudiará en la parte segunda de este documento.

f) Cuando las entidades pertenecientes a un mismo conglomerado presenten problemas de independencia entre la entidad controlada y la controlante, por la realización de operaciones poco transparentes y que generen una alta exposición al riesgo, los criterios legales de vinculación y subordinación directa o indirecta de las empresas, señalados en el Código de Comercio y en la Circular Externa 100 de 1995 de la Superintendencia Bancaria están relacionados, deben de aplicarse con todo rigor.

De otra parte, es conveniente aplicar políticas de separación física de las unidades de los negocios, que en el derecho anglosajón se conoce como las *fire walls* o *chinese walls*, de las cuales se hablará más adelante y, finalmente, programas educativos respecto a la información que circula a través de memorandos y aquella que se discute en las juntas directivas de las respectivas instituciones. ||

41. Posición frente al conflicto de interés. ¿Si el divorcio es legal y común por qué peleamos para que el matrimonio funcione?, el punto es de tal importancia que en el análisis final sobre la ética de una compañía, de un comisionista, un administrador o un mandatario debe ser juzgada por las acciones tomadas, y no por los documentos que reflejen las políticas de conducta de las entidades que estas personas representan.

El hecho de que el administrador de un portafolio, un mandatario o un representante se encuentren en una situación de conflicto de interés no significa que estén haciendo algo indebido o que, por el contrario, tengan que sacrificar sus propios beneficios con el fin de beneficiar a un cliente o que tengan que cambiar los manuales de conducta de la empresa que representan para poder realizar una operación.

El clásico caso del contrato consigo mismo entra en el esquema del conflicto de interés alcanzando su máxima evidencia en la colisión de intereses que no siempre generan un conflicto de interés. En efecto, la legis-

lación ha establecido, en más de una ocasión, que es válido el contrato consigo mismo, aun cuando exista conflicto de interés, lo importante es que el mandatario, el representante o, dado el caso, el administrador del portafolio, hagan conocer a su representado la situación en la cual se encuentran, o dependiendo el caso, soliciten la debida autorización para celebrar el respectivo negocio jurídico.

Es válido el autocontrato, aun sin autorización del representado, del mandante o del cliente cuando su contenido esté determinado de modo que excluya la posibilidad de conflicto de interés entre las partes precitadas. Un ejemplo de ello es cuando el mandatario presta para sí dinero que el mandante le haya autorizado prestar a la tasa ordenada.

En conclusión, estar en una situación de conflicto de interés no es malo per se, lo malo es no saber manejar el conflicto. En otras palabras, cuando no se solicita la debida autorización, o cuando se actúa y las condiciones del negocio no están claramente especificadas. Para los casos diferentes de éste, el representante, mandatario o el administrador del portafolio tienen que observar si con su conducta no transgreden ninguna norma legal, la buena fe contractual y la conducta del buen hombre de negocios; de no hacerlo, deben tener en cuenta si su conducta se ajusta a los patrones usuales de la sociedad, es decir, a las normas morales, para así tomar una decisión.

SEGUNDA PARTE
RÉGIMEN DE LOS CONFLICTOS
DE INTERÉS

CAPITULO I

LOS CONFLICTOS DE INTERES EN EL SECTOR FINANCIERO

Sumario: 42. Marco regulatorio. 43. El conflicto de interés en el negocio fiduciario. 44. Introducción al conflicto de interés en las sociedades fiduciarias. 45. Disposiciones legales del conflicto de interés en el estatuto orgánico del sistema financiero. 46. Los conflictos de interés en los fideicomisos de inversión. 47. Los conflictos de interés y la representación legal de los tenedores de bonos por parte de las sociedades fiduciarias. 48. Los conflictos de interés en la fiducia en garantía. 49. Disposiciones que regulan en las sociedades fiduciarias los conflictos de interés en el derecho angloamericano. 50. Disposiciones sobre conflicto de interés en las sociedades fiduciarias en el derecho latinoamericano. 51. El conflicto de interés en las sociedades administradoras de fondos de pensiones y cesantía. 52. La resolución 3465 de 1992. 53. Sentencia del Consejo de Estado. 54. Calificación del conflicto de interés. 55. Inhabilidades e incompatibilidades frente al conflicto de interés.

42. Marco regulatorio. El literal d) del artículo 1 de la Ley 35 de 1993 señala dentro de los objetivos, instrumentos y límites de la intervención gubernamental que *«las operaciones de las entidades objeto de la intervención se realicen en adecuadas condiciones de seguridad y transparencia»*. Constituye el artículo citado un precepto de carácter general para que las operaciones

que realicen las instituciones vigiladas por las Superintendencias Bancaria y de Valores se acojan a dos de los principios rectores de los conflictos de interés. En este orden de ideas, el legislador continúa propiciando un marco jurídico que garantice a los ahorradores e inversionistas un cumplimiento claro de las normas y códigos de conducta que deben de operar entre las instituciones citadas.

El presente capítulo desarrollará el marco legal y doctrinal del conflicto de interés en los distintos negocios de las sociedades fiduciarias; de las sociedades administradoras de fondos de pensiones y cesantía; el desarrollo administrativo, jurisprudencial y la posición de los administradores frente al conflicto de interés.

43. El conflicto de interés en el negocio fiduciario. Con la simple finalidad de enmarcar el tema, puesto que escapa del contenido de esta investigación, sólo se estudiará en este acápite lo relativo a la noción, elementos, sujetos, obligaciones del negocio fiduciario y las causales de remoción del fiduciario.

Los negocios fiduciarios suponen, principalmente, una actividad de gestión en la cual las sociedades fiduciarias, entidades de servicios financieros, realizan un conjunto de actividades, tales como gestión de negocios, transacciones u operaciones por cuenta de terceros, para cumplir una finalidad establecida por su cliente, denominado fideicomitente o constituyente.

De conformidad con el artículo 1226 del Código de Comercio el contrato de fiducia mercantil se define como «...un negocio jurídico en virtud del cual una persona llamada fiduciante o fideicomitente, transfiere uno o más bienes especificados a otra llamada fiduciario, quien se obliga a administrarlos o enajenarlos, para cumplir una finalidad determinada por el constituyente, en provecho de éste o de un tercero llamado beneficiario o fideicomisario.

«Una persona puede ser al mismo tiempo fiduciante y beneficiario.

«Sólo los establecimientos de crédito y las sociedades fiduciarias, especialmente autorizados por la Superintendencia Bancaria, podrán tener la calidad de fiduciarios».

Con base en el anterior concepto, se identifican, sucintamente, a continuación los elementos, sujetos y obligaciones de los intereses que pueden verse en conflicto en el contrato de fiducia:

a) Elementos:

- Patrimonio, entendido como el conjunto de relaciones jurídicas activas o pasivas y de contenido económico inmediato, que conforman una universalidad jurídica diferente del patrimonio ge-

neral, que con fundamento en la celebración del negocio fiduciario o mediante testamento, es transferido por el fideicomitente o constituyente a un sujeto titular, el fiduciario y que tiende a un fin específico.

Confianza o «*trust*», la cual se materializa con la transferencia de los bienes a un agente profesional que debe cumplir con la gestión encomendada.

Teleológico o finalidad, consiste en el cumplimiento de la finalidad perseguida, la cual puede ser la prestación de servicios de asesoría financiera, la representación de tenedores de bonos, agentes de transferencia y registro de valores, síndicos o curadores de bienes, depositarios de sumas consignados en juzgados, con base en la gestión y competencia de un agente profesional.

b) Sujetos intervinientes:

- El fideicomitente, aquella persona natural o jurídica, de naturaleza pública o privada, que constituye un fideicomiso mediante una manifestación expresa de voluntad, entregando uno o más bienes para el cumplimiento de la gestión encomendada. Su interés es subyacente al bien dado en fiducia y a la finalidad del mismo negocio fiduciario.

El fideicomitente debe señalar en el contrato las instrucciones a las cuales la fiduciaria debe sujetarse en el cumplimiento de su gestión. Sin embargo, en el caso de los fondos comunes ordinarios es la ley la que determina las instrucciones en el cumplimiento de la gestión. Otro caso es el del fondo común especial, donde la fiduciaria puede establecer, bien las instrucciones por seguir o los lineamientos generales a los cuales el fideicomitente debe sujetarse, sin perjuicio de que el constituyente, de acuerdo con la sociedad fiduciaria, establezca algún fondo especial en particular.

- El fiduciario, la persona jurídica que tiene la forma de sociedad anónima autorizada por la Superintendencia Bancaria como sociedad de servicios financieros, cuyo objeto es la prestación de asesoría financiera y el desarrollo de servicios fiduciarios, a través de la celebración y ejecución de contratos de fiducia mercantil o encargos fiduciarios.

El interés del fiduciario se representa en la posibilidad de gestionar negocios fiduciarios de terceros, en los cuales podrá sacar provecho para sí o para un tercero de dicha situación.

- El beneficiario, la persona natural o jurídica, cuya existencia no es necesaria al momento de la celebración del contrato, siempre y cuando dicha existencia sea posible y se realice dentro del término de duración del contrato, quien recibe el provecho que del fideicomiso se deriva y en cuyo beneficio se constituye el fideicomiso. El interés de este sujeto se confunde con el del fideicomitente en la medida que el bien administrado puede ser para él y que la finalidad de la administración afecta directamente el subyacente¹⁰³.

c) Obligaciones indelegables del fiduciario:

- Administrar bien y debidamente los bienes transferidos para la consecución de la finalidad del contrato.

- Realizar un inventario de los bienes recibidos y prestar caución cuando sea exigida.

- Mantener los bienes transferidos separados del resto de sus activos y de los otros negocios fiduciarios, dicha separación debe ser física, contable y jurídica.

- Llevar la personería para la protección y defensa de los bienes contra actos de terceros, del beneficiario y del mismo constituyente.

- Rendir cuentas de su gestión al beneficiario cada seis meses.

- Transferir los bienes a la terminación del negocio a quien corresponda según el contrato.

- Consultar a la autoridad administrativa cuando tengan dudas fundadas sobre la naturaleza del encargo, alcance de las obligaciones o el cumplimiento de la finalidad del mismo.

- Guardar el secreto.

- Invertir los bienes provenientes del negocio fiduciario en la forma y con los requisitos previstos en el contrato, salvo que se le permita obrar de la forma más conveniente.

- Procurar el mayor rendimiento de los bienes objeto del contrato, para lo cual todo acto disposición que realice será siempre oneroso y con fines lucrativos, salvo determinación en contrario en el contrato.

d) Obligaciones del fiduciante:

- Pagar la remuneración pactada.

103. Véase Carlos Mario Serna. *Conferencia sobre los conflictos de interés en la fiducia mercantil*. Asociación Bancaria. Santafé de Bogotá. noviembre de 1995.

- Reembolsar los gastos en que incurre en desarrollo de su gestión.
- Solicitar la remoción del fiduciario.
 - e) Causales de remoción del fiduciario:
 - Intereses incompatibles con los del beneficiario.
 - Incapacidad o inhabilidad.
 - Comprobación de dolo o grave negligencia o descuido en sus funciones como fiduciario, o en cualesquiera otros negocios propios o ajenos, de tal modo que se dude fundamentadamente del buen resultado de la gestión encomendada.
 - Cuando no acceda a verificar inventario de los bienes, dar caución o tomar las medidas de carácter conservativo que imponga el juez.

Por virtud de lo expuesto salta a toda vista que el negocio fiduciario es un mandato de confianza que envuelve una gestión profesional de los negocios, donde el fiduciario debe procurar el mayor rendimiento de los bienes objeto del contrato. Se presenta bajo esta circunstancia una situación similar a la establecida en el contrato de mandato y, por consiguiente, en los casos en que puedan existir conflictos de interés.

Al ser el negocio fiduciario un encargo de confianza, por cuanto el fideicomitente traslada bienes para que el fiduciario los administre a su leal saber y entender, el grado de fidelidad debe ser mayor que el expuesto en cualquier otro negocio.

En este orden de ideas, el numeral 1o. del artículo 1239 *ibídem* consagra que en los casos donde existan intereses incompatibles entre el fiduciario y el beneficiario, el fiduciario pueda ser removido por un juez competente. Nada dijo el legislador, cuando dichos intereses incompatibles se presenten respecto del fiduciario y el fideicomitente, situación que puede ocurrir en los casos en que el beneficiario sea un tercero y es claro que bajo esa circunstancia existe, también, un conflicto de interés que debe ser resuelto en favor del constituyente.

Igual podría pensarse de la obligación que tiene el fiduciario de mantener sus activos separados de los del constituyente y de los demás fideicomitentes, porque el incumplimiento de tal deber coloca al fiduciario en clara situación de disposición de dos patrimonios con el concurso de su criterio disponiendo así de dos voluntades, en otras palabras, estaríamos frente a un caso de autoacto y, en consecuencia, frente a un conflicto de interés, lo cual le puede acarrear sanciones de naturaleza administrativa, civil y penal.

No obstante, por ser éste un encargo de confianza el administrador fiduciario debe actuar, no sólo ceñido a la ley, sino también a la buena fe contractual. Es así como los numerales 1o. y 6o. del artículo 1234 del Código de Comercio están señalando dos soluciones en caso de presentarse un conflicto de interés, puesto que establece un deber de actuar bien y debidamente con los bienes transferidos y una preferencia por los intereses del constituyente al imponer el deber al fiduciario de buscar siempre el mayor beneficio para el fideicomitente.

A título de corolario, el legislador plantea el conflicto de interés en el negocio fiduciario respecto de la existencia de intereses incompatibles entre el fiduciario y el beneficiario, y una solución al establecer la obligación para el fiduciario de actuar debidamente y de procurar el mayor rendimiento de los bienes objeto del contrato mismo. Sin embargo, con base en el numeral 7o. del artículo 23 de la Ley 222, por la cual se modificó el Código de Comercio, en el momento en que llegaren a presentarse situaciones similares a las señaladas, entre el fiduciario y el fideicomitente o constituyente, o en el caso de confusión de los activos transferidos, no cabría duda que podría presentarse un conflicto de interés.

Finalmente, el legislador no ha señalado procedimiento alguno para los casos que podrían cobijarse por la Ley 222, razón por la cual es necesario hacer una interpretación sistemática de la ley para concluir que es necesario ir ante un juez de la república para que declare la existencia de un conflicto de interés y con base en dicha declaración tratar de obtener la nulidad de una operación o un resarcimiento de los perjuicios que se hubieren podido causar.

44. Introducción al conflicto de interés en las sociedades fiduciarias. Se puede afirmar que existe conflicto de interés en cualquier oportunidad en la cual pueda surgir para el fiduciario, dentro del marco de evaluación de una decisión, factores de interés propios o de entidades relacionadas, que afecten o puedan afectar en un momento dado su imparcialidad.

Al ser las sociedades fiduciarias filiales que manejan ahorro del público con base en contratos de mandato, son las instituciones financieras más susceptibles para que se presenten conflictos de interés, además, por el hecho de estar sometidas, en la mayoría de los casos, al esquema de subordinación dentro de un grupo financiero tienen la posibilidad de tomar decisiones en las que beneficien al conglomerado.

De suerte que dentro del manejo de un portafolio de inversión el administrador puede comprar para sí activos que el fondo debe vender, o puede vender al fondo activos propios de la clase que el portafolio requiere comprar¹⁰⁴, así mismo, puede el administrador del fondo comprar títulos de las entidades con las cuales la sociedad fiduciaria esté bajo una relación de subordinación y control en los términos de los artículos 260 y 261 del Código de Comercio. El legislador ha mostrado amplia preocupación sobre este tema y lo ha regulado de acuerdo con sus facultades de la siguiente manera¹⁰⁵:

104. Véase Juan Carlos Varón Palomino. *Portafolios de Inversión, la Norma y el Riesgo* Santafé de Bogotá, Universidad de los Andes, 1991, pág. 170 y siguientes.

105. Los artículos 260 y siguientes del Código de Comercio permiten establecer los principios normativos para la conformación de "Conglomerados", de la siguiente manera:

- **Sociedad Matriz.** Es aquella sociedad que ejerce el control o dirección de las sociedades filiales o subsidiarias, las cuales, por tanto, son sociedades subordinadas.
- **Sociedad Filial.** Es aquella que está dirigida o controlada económica, financiera o administrativamente por otra que será la matriz.
- **Sociedad Subsidiaria.** Es la compañía cuyo control o dirección lo ejerce la matriz a través de varias filiales o de sociedades vinculadas a la matriz o filiales de esta.
En este aspecto debe anotarse que esta clasificación no tiene el carácter de taxativo y que pueden presentarse otras formas de subordinación, siempre y cuando se ejerza un control económico, administrativo y financiero.
- **El control económico directo o indirecto.** Cuando el 50% o más del capital pertenezca a la matriz directamente o por intermedio o en concurrencia con sus subordinadas de éstas.
En este aspecto debe anotarse que esta clasificación no tiene el carácter de taxativo y que puede presentarse otras formas de subordinación, siempre y cuando se ejerza un control económico, administrativo y financiero.
- **Bajo el poder del voto en cualquier órgano de decisión.** Cuando las sociedades mencionadas (matriz, filial o la subordinada a ésta) tengan, conjunta o separadamente, el derecho de emitir los votos constitutivos del quórum mínimo decisorio en la junta de socios o en la asamblea, o en la junta directiva, si la hubiere.
- **Bajo el factor financiero de rendimiento.** Cuando las sociedades vinculadas entre sí participen en el 50% o más de las utilidades de la compañía, así sea por prerrogativas o pactos especiales.
En este punto, es importante el artículo 379 del Código de Comercio establece que cada acción confiere al accionista el derecho de recibir una parte proporcional de los beneficios, y la única excepción la constituyen las reservas que se hacen antes de la repartición de las utilidades, pero sólo entre quienes detentan tal calidad al tiempo de hacerse exigible cada pago, tal como se consagra en el artículo 455 del Código de Comercio.
- **Incompatibilidad.** Las sociedades subordinadas no podrán tener, ningún título, partes de interés, cuotas o acciones en las sociedades que las dirijan o controlen.
Las normas anteriores fueron modificadas por la Ley 222 de 1995, cuya reforma surge como una necesidad de modernizar y adaptar la legislación societaria y concursal a las nuevas realidades económicas. Es así como la regulación de la vinculación de sociedades y la formación de "Conglomerados o Grupos", no podría ser ajena a esa normatividad. Bajo el entorno siguiente el ponente del proyecto de reforma justifica la existencia de una normatividad para la vinculación de sociedades: "... el desarrollo de la empresa sea realizado a través de la organización societaria, la unión de sociedades ha mostrado una ventaja para la economía nacional, en cuanto de esta forma se logra un esquema de producción mucho más eficiente, y, por tanto, Colombia no se encuentra al margen de este proceso mundial, puesto que el surgimiento y desarrollo de grandes organizaciones de sociedades es cada vez más frecuente en el país". En ese orden de ideas, los artículos 26 y siguientes establecen nuevos principios por tener en cuenta:
- **La Sociedad matriz.** Recibe también la connotación de controlante, no obstante, el nuevo artículo circunscribe el poder sólo al aspecto administrativo. Es decir, al poder de someter las decisiones a la voluntad de otra persona natural o jurídica.

a) La ley 45 de 1923. Bajo esta legislación, los establecimientos bancarios, con autorización de la Superintendencia Bancaria, podían tener secciones fiduciarias y, como tales, obrar de acuerdo con el artículo 105 de la Ley 45 de 1923 que les permitía realizar varias operaciones, entre ellas: «... el derecho de obrar como fideicomisarios, albaceas, administradores, registradores de acciones y bonos, curadores de herencia, mandatarios, depositarios, curadores de bienes de dementes, menores, sordomudos, ausentes y personas por nacer...». Con la anterior normatividad varias de las funciones descritas se desarrollaban bajo los llamados «encargos fiduciarios».

Los encargos fiduciarios recogidos en una noción desarrollada por la doctrina para comprender el conjunto de posibilidades que listan expresamente en el artículo 107 de la mencionada ley, donde el fiduciante no transmitía la propiedad del bien a un patrimonio autónomo, tal como se conoce hoy en día; al contrario, lo que hacía era entregar los bienes para una administración o para cumplir otras funciones. Por tanto, la entrega era sólo a título de tenencia. Es preciso aclarar que esta figura sigue vigente en la legislación colombiana, como se señalará más adelante.

-
- **Las presunciones de subordinación.** Introdúcen los siguientes cambios: a) No computan las acciones con dividendo preferencial y sin derecho a voto establecidas en la Ley 27 de 1990 y la razón es obvia, porque a este tipo de accionistas no les interesa el control de la sociedad, sólo los dividendos de la misma. b) Establece un control más completo sobre la posibilidad de tomar las decisiones en una sociedad, a través de la elección de la junta de socios. c) Señala un nuevo criterio de subordinación, al establecer el concepto de “influencia dominante” en la toma de decisiones de la sociedad en razón de un acto o negocio. Esta presunción es importante, porque con ella se establece la posibilidad de ejercer un control por medios diferentes al control accionario, tales como pueden ser la transferencia de tecnología y el Know How.
 - **Grupo empresarial.** Por primera vez en la legislación colombiana se establece por disposición legal esta figura, como consecuencia del poder fáctico de lo normativo, es decir, cuando la realidad desborda las normas y es necesario fijar unos criterios de carácter legal que regulen el fenómeno de hecho. Es así como el artículo 28 del proyecto de código estableció “*Habrá grupo empresarial cuando, además del vínculo de subordinación, exista entre las entidades unidad de propósito y de dirección.*”
 “*Se entenderá que existe unidad de propósito y de dirección cuando la existencia y actividad de todas las entidades persigan la consecución de un objetivo determinado por la matriz o controlante en virtud de la dirección que ejerce sobre el conjunto, sin perjuicio del desarrollo individual del objeto social o actividad de cada una de ellas.*”
 “*Corresponden a las Superintendencias de Sociedades o, en su caso, a la de Valores o Bancaria, determinar la existencia del grupo empresarial cuando exista discrepancia sobre los supuestos que la originan*”. Como consecuencia de la norma anterior, se deduce claramente que en materia financiera se abre la posibilidad de que la Superintendencia Bancaria decrete la existencia legal de los “Grupos Financieros” que actualmente existen en el país y que las Superintendencia de Sociedades y de Valores, de oficio o a petición de parte, hagan lo mismo respecto de sus vigilados.

La Ley 45 de 1923 tomó expresamente lo consagrado en la ley vigente del estado de New York que, por ese entonces, no limitaba su radio de acción a la lista señalada en el artículo 107 de dicha ley, sino que abarcaba todos los contratos en los cuales la sociedad fiduciaria pudiera actuar como mandatario.

b) El Código de Comercio de 1971 autorizó la creación de sociedades fiduciarias que realizarían funciones similares a las establecidas a las secciones fiduciarias de los bancos, de conformidad con el artículo 1226 del Código de Comercio, cuyo contenido ya fue objeto de estudio en el acápite 43 del capítulo primero de la segunda parte.

Esta reforma resultó indiferente en el desarrollo del mercado, puesto que no se encontró una evolución importante en la actividad fiduciaria, prueba de ello es la constitución de solo dos sociedades fiduciarias ajenas a las estructuras de los grupos financieros. No obstante, es preciso recordar que uno de los aspectos que propició tal situación fue la doctrina de la Superintendencia Bancaria para afirmar que con base en el artículo 111 de la Ley 45 de 1923 sólo los establecimientos bancarios podían ejercer las facultades consignadas en el artículo 107 de dicha ley, por tanto no correspondía a las sociedades fiduciarias realizar los encargos fiduciarios, limitando la aplicación del contrato de fiducia a lo señalado en el artículo 1226 del Código de Comercio¹⁰⁶.

En términos generales, se encuentra un marco legal precario, donde se pueden obtener beneficios de carácter fiscal y el desarrollo de operaciones a través de contratos de mandato, fiducia mercantil y encargos fiduciarios¹⁰⁷.

c) El período 1988-1990, denominado por Néstor Humberto Martínez como «*Orden en Casa*» encuentra un sector fiduciario consciente del desarrollo del mercado y con una experiencia lista a dar resultados bajo esas circunstancias. No obstante, los conflictos de interés en el manejo de portafolios eran evidentes; no era extraño encontrar que las secciones fiduciarias de los bancos se hicieran cargo de agenciar colocaciones de emisiones de valores en el mercado de capitales y, al mismo tiempo, tomar a través de sus secciones fiduciarias las colocaciones que ellos promovían¹⁰⁸.

106. Véase Alvaro Mendoza Ramírez. Artículo denominado *Instituciones Fiduciarias*, publicado por la Asociación de Fiduciarias.

107. Véase Néstor Humberto Martínez. Artículo escrito como asesor adjunto en el BID en Washington D.C., y compilado en el libro "*El Desafío Fiduciario*", editado por la Asociación de Fiduciarias en 1995.

108. *Ibidem* 107.

Por ello, era necesario plantear un esquema de regulación que fuera eficiente, más dinámico en términos de desarrollo del mercado y, además, que restringiera la existencia de los conflictos de interés. Es así como la Ley 45 de 1990 estableció en el artículo 6 lo siguiente: *«en adelante los establecimientos de crédito no podrán prestar servicios fiduciarios, salvo tratándose de operaciones de recaudo y transferencia de fondos que sean complementarios o vinculadas a sus actividades o cuando obren como agentes de transferencia y registro de valores o como depositarios»*, artículo que actualmente está recogido en el artículo 118 del Estatuto Orgánico del Sistema Financiero.

Este nuevo esquema le dio un verdadero cambio al sector financiero, al introducir un nuevo régimen de inversiones que permite a estas sociedades participar en el capital de sociedades fiduciarias, de arrendamiento financiero o leasing, comisionistas de bolsa, almacenes generales de depósito y sociedades administradoras de fondos de pensiones y de cesantías bajo el esquema de entidades matrices y entidades filiales.

d) El período siguiente a la reforma financiera se ha caracterizado por la consolidación de 45 sociedades fiduciarias que manejan un portafolio en activos superior a los tres billones de pesos.

45. Disposiciones legales del conflicto de interés en el estatuto orgánico del sistema financiero. El conflicto de interés, en relación con los vínculos que se presentan entre la matriz y la filial, puede asumir diversas maneras desde el punto de vista regulatorio, el Estatuto Orgánico del Sistema Financiero ha señalado las siguientes:

a) El literal c. del numeral 3o. del artículo 119 del Estatuto Orgánico del Sistema Financiero prohíbe: *«no podrán celebrarse operaciones que impliquen conflictos de interés. La Superintendencia Bancaria podrá calificar, de oficio o a petición de parte, la existencia de tales conflictos, para lo cual previamente oír al Consejo Asesor. «De suerte que el Comité de Basilea ha establecido que este punto debe ser de especial cuidado en la legislación interna de cada país. En efecto, los conflictos de interés pueden surgir cuando una institución, dentro de un «conglomerado» o un «grupo», tal como un banco presta dinero a una empresa, bien sea de carácter financiero o no; o de igual forma, cuando se obligue a una institución financiera, a una aseguradora, o a cualquier otra empresa del conglomerado a invertir su dinero en las empresas del grupo en vez de otros activos más apropiados.*

Finalmente, de no controlar en forma efectiva a los conglomerados, seguirán siendo una fuente potencial y aguda de conflictos de interés que puedan surgir, no sólo cuando las empresas tengan entre sí relaciones de carácter contractual, sino, también, cuando los accionistas tengan particular interés sobre la información que tengan sus empresas sobre sus clientes o sus deudores¹⁰⁹.

Este tipo de restricción se está reglamentando en el país y, de hecho, hoy en día debe estudiarse en concordancia con la obligación existente de presentar balances consolidados por parte de las instituciones financieras integrantes de un Grupo Financiero o de una Holding Bank, tal como se establece en la Circular Externa 100 de 1995.

b) La creencia de que cuando se contrata con una filial se hace igualmente con la matriz y que, en consecuencia, la matriz y la filial se constituyen en una parte contractual es inexacta. La matriz y la filial, de acuerdo con el esquema establecido en la Ley 45 de 1990, son dos instituciones diferentes, en las cuales se debe velar siempre por la autonomía de cada una, aunque, la constitución de una filial implique teóricamente una composición accionaria de un 51% del capital perteneciente a una matriz, por disposición del artículo 119 del Estatuto Orgánico del Sistema Financiero.

Sin embargo, para evitar acciones encaminadas a descapitalizar una entidad o alterar la relación de solvencia de las entidades, se estableció que en los casos de negociación de activos entre la matriz y la filial, tal como se consagra en el literal a. del numeral 3o. del artículo 119 *ibídem*, se prohíbe el traspaso de activos entre matriz y filial, salvo cuando se trate de facilitar el procedimiento de liquidación de la filial, el tenor literal de la norma reza así: «*No podrán tener por objeto la adquisición de activos a cualquier título, salvo cuando se trate de operaciones que tiendan a facilitar la liquidación de la filial*».

En este mismo sentido, la Superintendencia Bancaria ha precisado que está prohibido a matriz y filiales, cualquier operación que involucre la adquisición de activos entre sí, de suerte tal que la restricción aludida será aplicable, tanto a la matriz que quiera realizar operaciones de adquisición de activos de sociedades de servicios, salvo cuando se trate de operaciones que tiendan a facilitar la liqui-

109. La Supervisión de los conglomerados Financieros. Reporte realizado por el Grupo tripartito de Bancos, Valores y Seguros del Comité de Basilea para Supervisión Bancaria. del 24 de julio de 1995.

dación de estas últimas, como a las filiales en cuanto pretendan adquirir activos de propiedad de la sociedad matriz, es decir, es una restricción de doble sentido¹¹⁰.

c) Con los mismos argumentos del literal anterior, en la negociación de títulos entre la matriz y su vinculada, el literal c. del numeral 2o del artículo 119 del Estatuto Orgánico del Sistema Financiero prohíbe la negociación de títulos avalados por la matriz y las filiales, la norma señala lo siguiente: «Cuando se trate de sociedades fiduciarias, de comisionistas de bolsa y de sociedades administradoras de fondos de pensiones y cesantías, no podrán adquirir ni negociar títulos emitidos, avalados, aceptados o cuya emisión sea administrada por la matriz, por sus filiales o subsidiarias, salvo que se trate de operaciones de las sociedades comisionistas originadas en la celebración de contratos de comisión para la compra y venta de valores, las cuales se sujetarán a las reglas que para el efecto dicte la Superintendencia de Valores».

La razón del punto anterior radica, también, en evitar la concentración del riesgo de contraparte en una sola entidad, puesto que en caso de una crisis financiera, el riesgo sistémico se vería ampliamente disminuido. Una crisis sistémica es un fenómeno en gran escala que pone en peligro la estabilidad y la seguridad del sector financiero y es capaz de causar dislocaciones de gran alcance en el funcionamiento de la economía real. Por ello, la prevención del riesgo sistémico es, pues, una de las mayores preocupaciones de las autoridades económicas, de los bancos centrales y de las autoridades de supervisión y control.

Cabe precisar que cuando una institución bancaria otorga un préstamo, soporta un riesgo particular respecto a la parte con la que esté a su vez comprometida, directa o indirectamente, por medio de relaciones en cadena acreedor-deudor. De ahí la importancia de limitar las relaciones que se produzcan entre la matriz y la filial, puesto que en caso de una pérdida se puede generar una cadena de pérdidas potenciales, cuando sus deudores caen en incumplimiento como resultado del incumplimiento por parte de sus propios clientes¹¹¹.

d) Cuando la sociedad matriz concede crédito al fideicomitente o al fideicomiso mismo con garantía en el patrimonio autónomo, la negociación de la remuneración puede convertirse en un área de conflicto, pues en la generalidad de los casos no se pacta con total independencia a la negociación de las tasas del crédito y la fiduciaria

110. Véase Concepto radicado con el número 92040760-3 del 23 de febrero de 1993, firmado por el Dr. Fernando Silva, Superintendente Delegado para Establecimientos de Crédito.

111. Véase Comité de Basilea: para evitar el riesgo sistémico. En la séptima conferencia internacional de supervisores bancarios.

podría verse abocada a decidir en casos de incumplimiento entre el interés de su matriz y el de su cliente.

Por lo anterior, con el fin de evitar generar conflictos de interés, la posibilidad de realizar operaciones de crédito entre la matriz y su filial se prohíbe, de suerte que el literal b. del numeral 3o. del artículo 119 del Estatuto Orgánico del Sistema Financiero señala: «*No podrán consistir en operaciones activas de crédito, cuando se trate de sociedades fiduciarias, comisionistas de bolsa y administradoras de fondos de pensiones y cesantías*».

En efecto, la Superintendencia Bancaria ha precisado al respecto que las operaciones activas de crédito entre matriz y filial pueden entenderse como operaciones no autorizadas o generadoras de conflictos de interés en la medida que pueden no cumplirse las mismas condiciones que generalmente utiliza la entidad crediticia para con el público, podría presentarse una violación a los cupos individuales de crédito o se establezca una piramidación de capitales¹¹².

46. Los conflictos de interés en los fideicomisos de inversión. El numeral 2o. del artículo 29 del Estatuto Orgánico del Sistema Financiero entiende por fideicomiso de inversión, todo negocio fiduciario que celebren las entidades legalmente autorizadas para actuar en calidad de fiduciario con sus clientes, para beneficio de éstos o de los terceros designados por ellos, en el cual se consagre como finalidad principal o se prevea la posibilidad de invertir o colocar a cualquier título sumas de dinero, de conformidad con las instrucciones impartidas por el constituyente, con lo previsto en dicho estatuto y con las normas reglamentarias aplicables. En efecto, el fideicomiso de inversión versa, básicamente, sobre dinero que se transfiere por cada uno de los constituyentes y que conforma parte del conjunto de recursos que maneja el portafolio de inversión.

Esta especie de negocio fiduciario puede instrumentalizarse por conducto de un contrato de fiducia mercantil o encargo fiduciario y tener, entre otras, las siguientes modalidades:

- Inversión con destinación específica¹¹³.

112. Véase Concepto radicado con el número 92058533-2 del 10 de marzo de 1993, firmado por el Dr. Luis Gonzalo Baena Cárdenas, director General de Servicios Financieros.

113. Son aquellos en los cuales se consagra como finalidad principal la inversión o colocación a cualquier título de sumas de dinero, de acuerdo con las instrucciones impartidas por el constituyente, los cuales deben celebrarse con arreglo a lo dispuesto en el numeral 3o. del artículo 151 del Estatuto Orgánico del Sistema Financiero.

- Fondo Común Ordinario ¹¹⁴.
- Fondos Comunes Especiales¹¹⁵.

El numeral 6o. del artículo 151 del Estatuto Orgánico del Sistema Financiero establece una prohibición de carácter general al señalar que «*las instituciones fiduciarias que celebren y ejecuten negocios de fideicomisos de inversión deberán abstenerse de realizar cualquier operación que pueda dar lugar a conflictos de interés entre el fiduciario y el constituyente o adherente, o el beneficiario designado por éste*».

Con esta prohibición el legislador estableció que cuando el fiduciario se coloque en posición de desarrollar el encargo o un contrato de fiducia en forma tal que obtenga un beneficio o aprovechamiento distinto de la comisión pactada con el cliente o beneficiario, debe abstenerse de realizarla, con el fin de no incurrir en una posición de conflicto de interés.

En caso de que el administrador se encuentre sometido a una situación como la planteada, el legislador ha señalado lo que se debe hacer en cada una de las situaciones de conflicto o en que se pueda generar un conflicto de interés, éstas son las siguientes:

a) La establecida en el literal f) del artículo 155 del Estatuto Orgánico del Sistema financiero, el cual señala dentro de las obligaciones especiales del fiduciario en el fondo común ordinario, la obligación de “*consagrar su actividad de administración exclusivamente en favor de los intereses de los constituyentes o adherentes o beneficiarios designados por ellos*”. Aspecto reiterado en el contrato de mandato y en el de fiducia mercantil, en donde el legislador nuevamente coloca de antemano la decisión por tomar en caso de una situación de conflicto, puesto que señala que el fiduciario debe proteger los intereses de su cliente principalmente.

b) La situación del literal c) del artículo 156 del Estatuto Orgánico del Sistema Financiero, prohíbe a los fondos comunes ordinarios “*actuar como contraparte del fondo común de inversión que administra, en desarrollo de los negocios que constituyen el giro ordinario de éste*”. Situa-

114. Es el conjunto de recursos obtenidos con ocasión de la celebración y ejecución de negocios fiduciarios en los cuales se consagra como finalidad principal la inversión de los mismos títulos y dentro de los porcentajes expresamente señalados en legislador, sobre los cuales el fiduciario ejerce una administración colectiva. Véase el artículo 157 del Estatuto Orgánico del Sistema Financiero.

115. Es el conjunto de recursos obtenidos con ocasión de la celebración y ejecución de negocios fiduciarios, donde la entidad fiduciaria realiza un manejo colectivo de los recursos fideicomitidos, de acuerdo con el respectivo reglamento autorizado para su manejo, en el cual se consagra como finalidad principal la inversión o colocación a cualquier título de sumas de dinero, con arreglo a las instrucciones impartidas por los fideicomitentes.

ción ésta que se había estudiado cuando en el caso del mandato comercial se le prohíbe en forma expresa al mandatario ser contraparte del mandante, salvo que éste lo autorice. Esta prohibición es más que lógica, porque los administradores del fondo común ordinario han sido depositarios de la confianza y de los dineros de los clientes, por lo que lo mínimo que se exige es un deber de lealtad y la expresa prohibición de llegar a ser juez y parte en caso de que en el desarrollo normal de los negocios surja un asunto litigioso entre ambas partes contractuales.

c) el literal j) del artículo 156 del Estatuto Orgánico del Sistema financiero prohíbe a los fondos comunes ordinarios *“llevar a cabo prácticas inequitativas o discriminatorias en detrimento de los intereses de los constituyentes y adherentes o de los beneficiarios designados por éstos, sea que las mismas tengan por objeto el beneficio del administrador fiduciario de terceros”*. Prohibición consecuente y clara con la naturaleza y filosofía del conflicto de interés, porque el administrador fiduciario debe procurar siempre el mayor beneficio para su cliente, aspecto reiterado en la legislación. A medida de ejemplo, una recomendación de un administrador a un cliente para que después de cierto día, donde está calculado que el portafolio alcanza la mayor curva de rentabilidad, coloque su dinero fuera del fondo, porque tiene conocimiento de la curva de rentabilidad dejará de ser rentable, dejaría a los otros inversionistas en una situación desventajosa, puesto que fue con parte del dinero de ellos con que el portafolio logró un mayor beneficio.

d) El literal k) del artículo 156 del Estatuto Orgánico del Sistema Financiero prohíbe al fondo común ordinario *«celebrar operaciones de crédito con la misma institución o para provecho de ésta, salvo que en cada caso, y con conocimiento de causa; la Superintendencia Bancaria la autorice previamente en atención a la inexistencia de conflictos de interés actuales o potenciales»*. Esta situación es concordante con la noción de distribución del riesgo, protección a los inversionistas y con la finalidad de evitar que se celebren operaciones que puedan ser menos rentables y, por tanto, causen un perjuicio a los constituyentes del fondo. Sin embargo, la norma da la posibilidad que mediante una autorización administrativa la operación se pueda llevar a cabo, vale la pena señalar que la Superintendencia Bancaria al otorgar tal autorización debe tener en cuenta que no se altere la rentabilidad del portafolio y, además, que no se altere la exposición al riesgo que tenga la entidad al momento de celebrar la operación.

e) El literal l) del artículo 156 del Estatuto Orgánico del Sistema Financiero prohíbe a los fondos comunes ordinarios *«utilizar fondos de los fideicomisos por virtud de los cuales hayan recibido recursos que puedan ser destinados al otorgamiento de créditos, para realizar operaciones de cualquier clase en las que resulten o puedan resultar deudores las siguientes personas:*

1. *Los directivos o administradores de la sociedad, principales o suplentes, los revisores fiscales principales o suplentes y los socios accionistas de la misma sociedad por sí o por interpuesta persona de una participación igual o superior al diez por ciento (10%) del capital social.*

2. *Los parientes en cuarto grado de consanguinidad o segundo de afinidad, o único civil, o los cónyuges de las personas enumeradas en el inciso anterior.*

3. *Los demás fideicomisos que administre.*

4. *Las corporaciones, fundaciones y sociedades civiles o comerciales matrices o subordinadas de la respectiva institución fiduciaria».*

Esta prohibición tiene, no sólo una connotación de carácter administrativo y civil, sino que también puede generar una sanción de carácter penal, al estar los administradores cobijados dentro las conductas punibles que el artículo 208 del Estatuto Orgánico del Sistema Financiero establece, cuando los administradores de las entidades vigiladas por la Superintendencia Bancaria utilicen recursos captados del público para otorgar créditos o efectuar descuentos en forma directa o por interpuesta persona a los accionistas, caso en el cual incurrirán en prisión de dos (2) a seis (6) años.

f) El literal n) del artículo 156 del Estatuto Orgánico del Sistema Financiero prohíbe a los fondos comunes ordinarios *«invertir los recursos del fondo en títulos emitidos, aceptados o avalados o garantizados en cualquier otra forma por la propia institución fiduciaria».*

Esta restricción tiene el mismo sentido que las anteriores, en cuanto busca aislar la exposición al riesgo que pueda tener una entidad fiduciaria en un momento dado y la baja rentabilidad que este tipo de operaciones le pueden generar a los constituyentes de los fondos.

47. Los conflictos de interés y la representación legal de los tenedores de bonos por parte de las sociedades fiduciarias. El artículo 28 del decreto 1026 de 1990 estableció que *«podrán ser representantes de los tenedores de bonos los bancos, las corporaciones financieras y las sociedades fiduciarias que sean autorizados para tal efecto por la Superintendencia Bancaria».* Sin embargo, esta norma quedó incorporada en distintos artículos del Estatuto

Orgánico del Sistema Financiero, quedando derogada esta facultad para los bancos y permaneciendo para las corporaciones financieras y sociedades fiduciarias, con unos parámetros que tienen el propósito de evitar los conflictos de interés.

Los representantes legales de los tenedores de bonos se regirán por las reglas del contrato de mandato, es decir, el desarrollo de su gestión se hará por cuenta de los tenedores y en el cumplimiento de los deberes propios de los mandatarios. Esto tiene dos implicaciones, la primera es que estos representantes se encuentran sujetos a los principios reguladores de los conflictos de interés y la segunda, la obligación de responder hasta por la culpa leve, que es el grado de culpa en que incurre quien no actúa con la misma diligencia y cuidado que cualquier persona, en circunstancias normales, emplearía al manejar sus negocios propios¹¹⁶.

El representante legal de los tenedores de bonos debe cumplir con las siguientes funciones¹¹⁷:

- Verificar que los documentos que la entidad emisora presente a la Superintendencia Nacional de Valores o a las Bolsas de Valores, revelen la situación financiera de la entidad, que dicha información sea consistente y que las estimaciones sean razonables.
- Solicitar a la entidad emisora toda la información y documentación necesaria para cumplir con sus funciones.
- Verificar la existencia, suficiencia de las garantías y solidez patrimonial que respalden la obligación tanto, de capital como de intereses.
- Velar por el cumplimiento de las prescripciones y formalidades de la emisión.
- Convocar y presidir la asamblea de los tenedores de bonos.
- Intervenir, con voz, pero sin voto, en las reuniones de la asamblea de accionistas o junta de socios de la entidad emisora.
- Examinar los documentos y libros de contabilidad de la entidad emisora cuando así lo considere necesario.
- Elaborar un informe con destino a los tenedores de bonos, en los términos que fije la Superintendencia Nacional de Valores.

Las funciones descritas deben ser estudiadas en concordancia con el artículo 150 del Estatuto Orgánico del Sistema Financiero que establece los parámetros dentro de los cuales la sociedad fiduciaria no podrá ser

116. Véase el Manual para la Representación Legal del Tenedores de Bonos de la Superintendencia de Valores. Así mismo, el artículo 63 del Código Civil Colombiano.

11.7 *Ibidem* 116.

representante de los tenedores de bonos de una emisión porque de hacerlo estaría frente a una situación de conflicto de interés, dichos lineamientos son los siguientes:

«a. Que haya incumplido sus obligaciones en una emisión anterior.

«b. Que ejerza funciones de asesoría de la sociedad emisora en materias relacionadas con la emisión.

«c. Que sea beneficiario real de más del diez por ciento (10%) del capital de la sociedad emisora o que ésta sea beneficiaria real de más del diez por ciento (10%) del capital social de la respectiva sociedad fiduciaria¹¹⁸.

«d. Que los beneficiarios reales de más del diez por ciento (10%) de su capital social lo sean también de más del diez por ciento (10%) del capital de la sociedad emisora.

«e. Que sea garante de una o más obligaciones de la sociedad emisora, a menos que en razón de la naturaleza y cuantía de la garantía, la Superintendencia de Valores considere que no hay riesgo de que surja un conflicto entre el interés de la entidad como garante y los intereses de los tenedores de bonos.

«f. Que haya suscrito un contrato para colocar la totalidad o parte de la emisión.

«g. Que sea beneficiario real de más del veinticinco por ciento (25%) del capital de una persona jurídica que se encuentre en uno de los supuestos a que se refieren las letras e. y f. del presente artículo.

«h. Que los beneficiarios reales de más del veinticinco por ciento (25%) de su capital social lo sean también en la misma proporción de una persona

118. De acuerdo con el artículo 1.2.1.3 de la Resolución 400 de 1995, beneficiario real es cualquier persona o grupo de personas que, directa o indirectamente, por sí misma o a través de interpuesta persona, por virtud de contrato, convenio o de cualquier otra manera, tenga respecto de una acción de una sociedad, o pueda llegar a tener, por ser propietario de bonos obligatoriamente convertibles en acciones, capacidad decisoria; esto es, la facultad o el poder de votar en la elección de directivas o representantes o, de dirigir, orientar y controlar dicho voto, así como la facultad o el poder de enajenar y ordenar la enajenación o gravamen de la acción.

Para los efectos de la Resolución 400 de 1995 de la Superintendencia de Valores, conforman un mismo beneficiario real los cónyuges o compañeros permanentes y los parientes dentro del segundo grado de consanguinidad, segundo de afinidad y único civil, salvo que se demuestre que actúan con intereses económicos independientes, circunstancia que podrá ser declarada mediante la gravedad de juramento ante la Superintendencia de Valores con fines exclusivamente probatorios.

Igualmente constituyen un mismo beneficiario real las sociedades matrices y sus subordinadas.

Una persona o grupo de personas se considera beneficiaria real de una acción si tiene derecho para hacerse a su propiedad con ocasión del ejercicio de un derecho proveniente de una garantía o de un pacto de recompra o de un negocio fiduciario o cualquier otro pacto que produzca efectos similares, salvo que los mismos no confieran derechos políticos.

jurídica que se encuentre en uno de los supuestos a que se refieren los numerales 5 y 6 del presente artículo.

«i. Las demás en razón de las cuales la sociedad fiduciaria se pueda encontrar en una situación de conflicto de interés, a juicio de la Superintendencia de Valores».

Los parámetros consagrados tienen relación con las clases de vínculos que no deben existir entre la entidad emisora con el representante legal de los tenedores de bonos, en este caso la sociedad fiduciaria, porque al existir podrían desdibujar la imparcialidad y diligencia que el representante debe tener al cumplir sus funciones, tal como se señaló.

Por eso las relaciones profesionales, como las asesorías, o los lazos económicos, porque la sociedad fiduciaria sería beneficiaria de la emisión o sería acreedora de alguna comisión por ser garante, se constituyen en razones suficientes para evitar un choque de intereses incompatibles para la sociedad fiduciaria en la realización de una operación que haga primar su interés por encima del de sus clientes.

Confirmando la naturaleza y el propósito de las normas citadas, la Asociación de Fiduciarias en el proyecto de acuerdo gremial No. 1 estableció en el artículo vigésimo quinto que con el fin de *«evitar conflictos de interés* «es recomendable no ejercer esta función cuando la sociedad emisora pertenezca al mismo grupo de la sociedad fiduciaria¹¹⁹. Recomendación que no sólo se hará por respetar el esquema matriz-filial, sino que muy seguramente obedece al buen juicio de la asociación en cuidar la exposición al riesgo que en este tipo de operaciones también pueden presentarse, en especial, respecto a las obligaciones de verificación de las garantías y solidez patrimonial de la entidades emisoras.

48. Los conflictos de interés en la fiducia en garantía. De conformidad con el numeral 4o. del capítulo primero del título quinto de la Circular Externa 007 de 1996, se entiende por fiducia en garantía aquel negocio en virtud del cual una persona transfiere de manera irrevocable la propiedad de uno o varios bienes a título de fiducia mercantil, o se los entrega en encargo fiduciario irrevocable a una entidad fiduciaria, para garantizar con ellos y/o con su producto, el cumplimiento de ciertas obligaciones a su cargo y a favor de terceros, designando como beneficiario al acreedor de éstas, quien puede solicitar a la entidad fiduciaria la realización o ven-

119. Véase el Proyecto de Acuerdo Gremial No. 1 sobre Principios, deberes y recomendaciones en relación con los productos y negocios fiduciarios, presentado a la asamblea extraordinaria de afiliados del 23 de enero de 1996.

ta de los bienes fideicomitidos para que con su producto se pague el valor de la obligación o el saldo insoluto de ella, de acuerdo con las instrucciones previstas en el contrato.

Aunque el Estatuto Orgánico del Sistema Financiero, las circulares y resoluciones que expide la Superintendencia Bancaria no señalen normas en donde pueda presentarse un conflicto de interés en esta figura, su ocurrencia es factible cuando el acreedor o beneficiario sea la matriz de la filial o una empresa del grupo financiero al cual pertenezca la sociedad fiduciaria.

Cuando la sociedad fiduciaria es matriz el literal c) del numeral 3o. del artículo 119 del Estatuto Orgánico del Sistema Financiero deberá tenerse en cuenta, puesto que es muy claro al señalar que las operaciones generadoras de conflictos de interés entre la matriz y la filial no podrán celebrarse. No obstante, si se cumple con las funciones principales, es decir, si se tiene un conocimiento pleno del bien, del cliente, de la obligación garantizada, el avalúo correcto, el estudio de títulos y una declaración juramentada respecto a la solvencia económica del cliente, la licitud y la buena fe contractual de su actuación, sería poco probable que surgiera una situación de conflicto de interés e, incluso, que operara una posible revocación del contrato de fiducia en virtud de lo señalado en el artículo 1238 del Código de Comercio.

Sin embargo, es necesario concordar la figura del pacto comisorio, el cual se encuentra, tanto en el artículo 2422 del Código Civil y en el artículo 1203 del Código de Comercio, donde se establece básicamente que las estipulaciones que, directa o indirectamente, en forma ostensible u oculta, permitan que el acreedor disponga de la prenda o se la apropie por medios distintos de los previstos en la ley, no producirá efecto alguno, con la posición dominante, entendida como la posición de dominio que les permite a las entidades desarrollar la gestión encomendada a través de comportamientos independientes gracias a los cuales pueden en una medida apreciable dejar de tomar en consideración a sus clientes y a los usuarios de los servicios que en el mercado ofrecen dándole así origen a situaciones de marcado desequilibrio¹²⁰; puesto que si la filial actúa sin independencia, con la voluntad de sus actos controlados por la matriz, muy seguramente esta situación, de no cumplirse con las funciones citadas, podría generar un caso de conflictos de interés.

Cuando el acreedor es una empresa del conglomerado económico, no existe una disposición legal en concreto, lo cual no significa que la

120. Véase El abuso de la posición dominante en la actividad financiera, ponencia del Dr. Carlos Esteban Jaramillo en el XV Congreso Latinoamericano de Derecho Bancario y las sentencias del Tribunal Superior de Bogotá del 19 de julio de 1938 en el proceso ordinario de Luis Carlos Corral contra la Corporación Colombiana de Crédito y la de la Corte Suprema de Justicia del 19 de octubre de 1994 de la Constructora Arinco Ltda. contra Corpavi.

situación anterior no pueda presentarse y mucho menos que no quede cobijada por un marco regulatorio, puesto que en virtud de lo señalado en el numeral 7o. del artículo 23 de la Ley 222 los administradores tienen una obligación de carácter general de abstenerse de celebrar una operación que genere conflictos de interés. No obstante, tal como se ha señalado en este documento, lo más importante es actuar ceñido a la ley, a la buena fe contractual e implementar los mecanismos de solución de los conflictos de interés que serán tratados en la tercera parte de esta investigación.

49. Disposiciones legales que regulan los conflictos de interés en el derecho angloamericano. En el derecho americano, el tema de conflicto de interés tiene dos consideraciones fundamentales:

Los Estados Unidos a través de la Glass Steagall Act de 1933 separó la banca comercial de la banca de inversión. En efecto, en 1918 cuando terminó la primera guerra mundial, una nueva era de optimismo y crecimiento surgió en los Estados Unidos, en forma tal que los bancos comerciales compartieron ese optimismo extendiendo el crédito y haciendo inversiones sobre el sector real de la economía asumiendo el supuesto de que la economía crecería indefinidamente o, por lo menos, en el largo plazo.

Hacia 1929, las leyes que regían el sistema bancario americano eran demasiado laxas, de suerte que con seis mil dólares se podía abrir un banco, lo que trajo como consecuencia que existieran 24.912 bancos comerciales para la época, en donde el 72% tenía un capital de menos de 100.000 dólares¹²¹. Los depositantes que especulaban en el mercado público de valores encontraban fácil la obtención de un crédito para continuar en su actividad; de hecho el 90% del precio de las acciones podía ser financiado a través de préstamos bancarios o directamente por los corredores.

Al final de 1930 más de 1.300 bancos comerciales habían tenido que cerrar su puertas, y en 1933 otros 7.000 bancos se unieron a dicho grupo. Los clientes perdieron cerca de 7 billones de dólares en los fracasos de esa época.

Como consecuencia, el presidente Franklin D. Roosevelt declaró varios días feriados para el sistema bancario y, a su vez, éste había perdido el mayor activo de un banco, la confianza del público. La desesperada condición del sistema bancario produjo en el Congreso la Glass Steagall Act de 1933, que trajo entre otras las siguientes consecuencias a saber:

- Se prohibió pagar interés en los depósitos a la vista.

121. Véase Robert M. Garsson. *The Ballyhoo years end in a crash and a hangover*. publicado por American Banker en el 150 aniversario. enero de 1987, pág. 36.

- Se les ordenó a los bancos comerciales dividir la sección de *underwriting*, es decir, de inversión, sobre todos los bonos y acciones sobre empresas, adicionalmente se les prohibió invertir a los bancos en fondos comunes de acciones.

- La Reserva Federal fue autorizada para controlar los préstamos que los bancos realizaran en conexión con valores.

- Se creó una nueva agencia del Departamento del Tesoro, denominada Depósito Federal de Seguros¹²².

Esta separación ha evitado, sin duda, más de un dolor de cabeza a los depositantes y, a su vez, a los administradores quienes, por esta situación, están menos expuestos a situaciones que puedan generar un conflicto de interés¹²³.

La segunda consideración sobre el conflicto de interés o el autocontrato, denominado *conflict of interest* o *self-dealing*, para el sector fiduciario radica en la premisa que afirma que el mayor deber para un fiduciario es la incondicional lealtad para el beneficiario y las otras partes de interés. En efecto, el *Comptroller's Handbook for Fiduciary Activities* ha establecido en el capítulo de deberes y responsabilidades para los directores fiduciarios que los directores de los bancos nacionales deben establecer políticas que eviten las prácticas de autoservicio y de autocontrato, por considerarlas generadoras de conflicto de interés. Sus filiales y subsidiarias, sus directores, gerentes, y empleados deben acatar esas políticas en forma irrestricta.

Se realiza una consideración más estricta sobre los departamentos que tienen a su disposición la adquisición y disposición de los activos de los fondos fiduciarios, porque son estas áreas en donde se generan más conflictos con el departamento comercial.

Otro aspecto regulatorio en el ordenamiento jurídico angloamericano se encuentra en la *Federal Reserve Act, Section 23A* correspondiente al manual de política de subsidiarias, el cual regula las restricciones sobre transacciones con afiliados¹²⁴. Establece, principalmente, que un banco con

122. Véase Compton Eric N., *Principles of Banking*. Washington, D.C., 20036, cuarta edición de Education Policy & Development, 1991, pág. 17 y siguientes.

123. No obstante, actualmente existen tres proyectos de ley en el Congreso de Estados Unidos para cambiar esta situación. El primero presentado por el republicano James Leach por el Estado de Iowa, que establece que los bancos deberían ser capaces de asegurar emisores de valores a través de una firma asociada: las casas de valores podrían adquirir un banco asegurado; un único consorcio podría ser dueño, tanto de un banco como de una filial de valores. El senador republicano por New York Alfonso D'Amato en su proyecto señala que una sola firma podría ser dueña de un banco, compañía de seguros y empresa comercial; las filiales financieras se regularían por función. La propuesta de la Casa Blanca señala que los bancos podrían adquirir o asociarse a firmas de valores o de seguros; ambas firmas podrían ser propietarias de un banco y las filiales financieras se regularían por función.

124. Véase *Comptroller's Handbook for Fiduciary activities*, Comptroller of the Currency Administrator of National Banks, Washington, D.C., 20219, 1990, pág. A-14 y siguientes.

sus subsidiarias sólo debe verse comprometido a cubrir las transacciones realizadas, en tanto las subsidiarias cumplan con las siguientes condiciones:

- En el caso de cualquier filial, la cantidad adicional para efectos de cubrir transacciones no debe exceder del 10% del capital pagado y adicional del banco.
- En el caso de todas las filiales, la cantidad adicional disponible para que el banco cubra las operaciones de las subsidiarias no debe exceder del 20% del capital pagado y adicional del banco.
- Cada préstamo o extensión de crédito o de garantía, aceptación, o carta de crédito expedida en beneficio de un afiliado a un banco miembro o a su subsidiaria debe estar garantizada al momento de la transacción y verificada su procedencia, con el objetivo de separar los efectos negocio subyacente sobre el manejo de activos de los diferentes fondos.
- El término filial es utilizado respecto a los bancos miembros, lo cual significa que cualquier compañía que controle el banco miembro y cualquier otra compañía que sea controlada por la compañía del banco miembro y el banco subsidiario del banco miembro están involucradas.

Finalmente, la Reserva Federal de los Estados Unidos propuso algunos cambios normativos que apuntan a permitir a los bancos aumentar enérgicamente su presencia en el negocio de valores. La propuesta consiste en aumentar el límite para los negocios de valores que realizan los bancos del 10% al 25% de su facturación, a sugerencia de la Comisión de Banca de la Cámara de Representantes, Jim Leach, lo cual en caso de que sea efectivo muy seguramente hará incrementar los controles internos de las instituciones a fin de evitar situaciones de conflicto de interés.

50. Disposiciones legales del conflicto de interés en el derecho latinoamericano. Los conflictos de interés en el derecho fiduciario han sido fruto de preocupaciones en varios países latinoamericanos, por considerar de especial importancia el tratamiento que en otros países se le ha dado al tema, a continuación se presentan los estados actuales de algunos países:

- a) Costa Rica. Los artículos 633, 640, 641, 642 y 645 del Código de Comercio señalan que en el contrato de fiducia el fiduciario está obligado a emplear los bienes y derechos fideicomitidos en la realización de fines lícitos y predeterminados, desempeñando su gestión con el cuidado de un buen padre de familia. De otra parte, se establece la posibilidad de que varios fiduciarios gestionen entre sí un negocio de fiducia, colocando una obligación mayor de diligencia

en el desarrollo del contrato fiduciario, toda vez que es posible que se generen bajo esta circunstancia más situaciones de conflicto de interés.

En el mismo orden de ideas, los artículos 656 y 661 establecen que el fiduciario nunca podrá ser beneficiario de los bienes fideicomitidos e, igualmente, la prohibición de realizar negocios fiduciarios en donde se asignen ganancias, comisiones u otro tipo de prebendas, distintas de los honorarios respectivos. Estas dos restricciones están claramente establecidas para evitar que el fiduciario haga predominar en un momento dado su interés sobre el interés del fideicomitente, es decir, la ley ha eliminado incentivos que, lejos de buscar un mayor desarrollo del negocio fiduciario, generan posibilidades de conflicto de interés¹²⁵.

b) Ecuador. La Ley del mercado de valores establece que los administradores de los fondos tienen expresamente prohibido adquirir, enajenar o mezclar activos de un fondo, con los de otro fondo o con los suyos propios; efectuar transacciones con valores entre los distintos fondos que administren o traspasar valores de su propiedad o de su propia emisión a tales fondos; dar dinero o tomar en préstamo de los fondos que administre, o entregar garantía y participar de manera alguna en la administración, asesoramiento, dirección o cualquier otra función que no sea la de accionista en aquellas compañías en que un fondo mantiene inversiones.

Estas prohibiciones para los administradores de los fondos están dirigidas a evitar situaciones de conflictos de interés, puesto que si uno de estos administradores tiene la posibilidad de disponer de los dineros de los constituyentes del fondo para su propio beneficio e interés, inmediatamente colocará en una balanza el deber y el interés, situación que la legislación pretende evitar al prohibirlo expresamente.

c) Guatemala. Identifica el conflicto de interés respecto a las operaciones que surjan entre matriz y filial. En efecto, realiza una identificación del conflicto entre las instituciones precitadas cuando pertenecen a un «Grupo Financiero».

Como elemento fundamental para evitar el conflicto establece la capacidad, diligencia y cuidado de cumplir con el encargo fiduciario, puesto que el fiduciario posee la autonomía necesaria para hacerlo con independencia y transparencia. En caso contrario, se generaría un conflicto de interés.

125. Véase *Los Conflictos de interés en el negocio fiduciario*, bajo el punto de vista de la ley Costa Rica. V Congreso Latinoamericano de Conflictos de Interés en el Negocio Fiduciario, noviembre de 1995.

Esta posición de la ley de Guatemala es más acertada que la venezolana que se estudiará en este acápite pero, sin lugar a dudas, sólo comprende una parte pequeña del conflicto, el cual es más amplio que las operaciones entre matriz y filial.

Finalmente, en Guatemala no existe una legislación que identifique al conflicto de interés, se considera que éste no puede ser objeto de limitación alguna, sino que debe ser calificado ante el surgimiento de cualquier acto o situación que vislumbre la posibilidad de generar un conflicto de interés, posición similar ha tomado el Consejo de Estado colombiano respecto a la calificación de los conflictos de interés¹²⁶.

d) Honduras. Estableció que el fideicomiso es un negocio jurídico en virtud del cual se atribuye al banco autorizado para operar como fiduciario la titularidad dominical sobre ciertos bienes, con la limitación de carácter obligatorio de realizar sólo aquellos actos exigidos para cumplimiento del fin lícito y determinado al que se destine¹²⁷.

Los conflictos de interés pueden generarse entre el fideicomitente y el fiduciario o el fiduciario y el fideicomisario, o con la administración propiamente de los bienes fideicomitados. El fiduciario tiene las facultades dominicales sobre los bienes y las puede ejercer única y exclusivamente en función del fin que se deba realizar y no en interés del fiduciario es decir, esta legislación, igual que la colombiana, señala un obligación de servicio en el desarrollo de la gestión a favor del constituyente o fideicomitente. Esta restricción, sin embargo, no debe ser entendida como la improbabilidad para el fiduciario de hacer negocios u obtener ganancias por medio del ejercicio de la titularidad de los bienes fideicomitados.

Es así como los conflictos pueden surgir si el fiduciario administrando o negociando los bienes fideicomitados lo hace, no sólo en interés del fideicomiso sino, también, en interés de él mismo, como cuando el fiduciario excede los límites funcionales del fideicomiso¹²⁸

Otra fuente de conflictos es cuando varias personas físicas o jurídicas con la capacidad necesaria para recibir el provecho del fideico-

126. Véase Gustavo Barrios Flórez. *Los conflictos de interés bajo el punto de vista de la ley guatemalteca*. Representante de la Asociación de Banqueros de Guatemala. Comité Latinoamericano de Fideicomisos. en el marco del V Congreso Latinoamericano de Conflictos de Interés en el negocio Fiduciario, noviembre de 1995.

127. Véase Pedro J. Barquero Q. *Conflictos de interés en el fideicomiso. propuesta de un procedimiento para su solución*. Representante titular por Honduras ante el Comité Latinoamericano de Derecho Bancario de Felaban. en el marco del V Congreso Latinoamericano de Conflictos de Interés en el negocio fiduciario, noviembre de 1995.

128. *Ibidem* 127.

miso, vayan a recibir de manera simultánea o sucesiva dicho provecho y el fiduciario pretenda favorecer a alguno o varios de los beneficiarios, caso en el cual tendrían que acudir a un juicio declarativo en los tribunales competentes¹²⁹.

e) Panamá. La Ley 1 de 1984 se ocupó del asunto estableciendo el marco normativo del fideicomiso como un acto jurídico en virtud del cual una persona llamada fideicomitente transfiere bienes a una persona llamada fiduciario para que los administre o disponga de ellos en favor de un fideicomisario o beneficiario, que puede ser el propio fideicomitente.

Señalando que el fiduciario podrá ser removido judicialmente por los trámites de un juicio cuando sus intereses fueren incompatibles con los intereses del beneficiario o del fideicomitente.

De esta forma, igual que la legislación colombiana, prevé que cuando surja una pugna, una lucha o un conflicto de interés entre el fideicomitente y el fiduciario este conflicto no avance sino, que por el contrario, termine cuando el fiduciario sea removido. Sin embargo, el trámite que establece la ley panameña puede ser lento y dispendioso, aspecto que puede perjudicar al fideicomitente que ha entregado previamente unos bienes al fiduciario y que ha perdido la confianza en el ejercicio de su cargo.

f) Paraguay. El conflicto de interés se plantea por la vía negativa. En efecto, la legislación estableció dentro de las limitaciones de las instituciones fiduciarias la de celebrar operaciones con la misma institución, salvo que el Banco Central del Paraguay autorice mediante acto de carácter general la realización de todas aquellas operaciones que no impliquen un conflicto de interés.

Esta reglamentación es pobre, toda vez que sólo señala la posibilidad de conflicto entre operaciones de la propia institución, dejando de lado todas aquellas que se pueden presentar entre la institución y los clientes, la matriz y con otras entidades de naturaleza financiera.

No obstante, un aspecto fundamental es la presencia de una autoridad como la del banco central, para que dirima los conflictos que la legislación del Paraguay prevé, de suerte que cuando conceda la autorización para que se celebre una operación elimina toda posibilidad de conflicto. La posibilidad de que sea el Banco Central el

129. *Ibidem* 127.

que dirima los conflictos corresponde a una figura única y eficaz, puesto que los otros países, tales como Colombia y Panamá, señalan a los jueces como los indicados para remover al fiduciario en caso de la existencia de intereses incompatibles. Cabe precisar que Colombia, tal como se ha explicado, a través de la Superintendencia Bancaria tiene eficientes mecanismos de tipo administrativo para calificar un conflicto o para autorizar una operación cuando éste se presente¹³⁰.

g) Venezuela. El conflicto de interés en el medio fiduciario estaría representado por una oposición por cuestiones de dinero, bienes o negocios.

En Venezuela, de acuerdo con la legislación, no debería existir ningún conflicto de interés entre el fiduciario y el fideicomitente, ya que la relación del fideicomiso entre las partes se formaliza a través de un contrato que es el resultado de un consenso y sus condiciones son establecidas de mutuo acuerdo entre sus participantes. Sin embargo, el contrato podría presentar vacíos que impidan su adecuado manejo o perfeccionamiento, como también podría ser objeto de interpretaciones subjetivas¹³¹.

En conclusión, en el derecho venezolano sólo cabe la posibilidad de que el conflicto se presente cuando existan vacíos en los contratos de fiducia. Punto de vista que no se comparte, si se tiene en cuenta que los conflictos se presentan a pesar de los contratos firmados, puesto que en cada país se firma un contrato de fiducia mercantil y los conflictos se presentan porque existe un antagonismo de intereses entre el fiduciario, el fideicomitente o el beneficiario.

51. El conflicto de interés en las Sociedades Administradoras de Fondos de Pensiones y Cesantías. El artículo 99 de la Ley 50 de 1990 contempla la creación de fondos de cesantías administrados por sociedades administradoras de fondos de cesantía que deberán invertir los recursos de dicho fondo con seguridad, rentabilidad y liquidez.

En este orden, la Ley 100 de 1993 estableció la creación de fondos de pensiones que en virtud de lo señalado en el artículo 1 del decreto 656 de 1994 serán administrados por sociedades administradoras de fondos de pensiones. Estas deberán constituirse bajo la forma de sociedades anóni-

130. Véase artículos 1 y 23 de la ley de Fideicomiso de la nación paraguaya.

131. Véase Luis Alberto Alegrett. *El conflicto de interés*. Asociación Bancaria de Venezuela, Comité de fiduciarios, en el marco del V Congreso Latinoamericano de Conflictos de Interés en el Negocio Fiduciario, noviembre de 1995.

mas o entidades cooperativas y tendrán por objeto exclusivo la administración y manejo de fondos y planes de pensiones del Régimen de Ahorro Individual con Solidaridad.

El artículo 158 del Estatuto Orgánico del Sistema Financiero establece para las sociedades administradoras de fondos de pensiones y cesantía que *«las administradoras y sus directores, administradores o representantes legales deberán abstenerse de realizar cualquier operación que pueda dar lugar a conflictos de interés entre ellas o sus accionistas o aportantes de capital y el fondo que administran. La Superintendencia Bancaria podrá calificar, de oficio o a petición de parte, la existencia de tales conflictos, para lo cual oírá previamente al consejo asesor de dicha entidad.*

«Cuando su matriz sea una de las entidades a que se refiere el numeral 1 del artículo 119 del presente estatuto, las administradoras no podrán realizar las operaciones a que se refieren los numerales 2o. y 3o. del mismo artículo».

La Superintendencia Bancaria precisó que las sociedades administradoras de fondos de pensiones y cesantías tienen su régimen de inversiones bajo el esquema de filiales que establece el artículo 119 del Estatuto Orgánico del Sistema Financiero en concordancia con el artículo 3 del decreto 656 de 1994.

Por tanto, los establecimientos de crédito y las compañías de seguros podrán invertir en cualquier proporción de capital en este tipo de sociedades, es decir, el límite mínimo del 51% del artículo 119 del Estatuto no tendría aplicación. No obstante, respecto a las limitaciones del numeral 3 del artículo 119 del precitado estatuto, las cuales son referentes al traspaso de activos, a la celebración de operaciones activas de crédito y a las operaciones que generen conflicto de interés entre la matriz y la filial, siguen vigentes¹³², es decir, que respecto a las operaciones señaladas subsiste una prohibición de realizarlas porque de hacerlo se incurriría en una situación de conflicto de interés.

Cabe anotar que, además de las posibles situaciones de conflicto señaladas, el artículo 158 del citado estatuto da especial relevancia a los conflictos entre administradores y accionistas o aportantes del fondo. Aspecto que, como se comentó, podría no sólo traer consecuencias de tipo administrativo y civil, sino también de carácter penal en virtud de lo dispuesto en el artículo 208 del citado estatuto.

De otra parte, el artículo 13 del Decreto 656 de 1994 establece *«las sociedades que administren fondos de pensiones, sus directores, administradores y representantes legales deberán abstenerse en general de realizar cualquier ope-*

132. Véase el concepto radicado bajo el número 94037531-1 de agosto 12 de 1994 de la Superintendencia Bancaria, publicado en el libro "Conceptos sobre la Ley 100 de 1993" en la página 108 y siguientes:

ración que pueda dar lugar a conflictos de interés entre ellas o sus accionistas o vinculados y el fondo que administran y adoptarán las medidas necesarias para evitar tales conflictos que se presenten en la práctica.

«En caso de detectar cualquier situación constitutiva de un conflicto de interés, la Superintendencia Bancaria hará uso de su facultad de ordenar la inmediata suspensión de la práctica, pudiendo imponer las multas a que haya lugar, cuando se verifique que el conflicto sea manifiesto. Esto no inhibe a la Superintendencia Bancaria para calificar, previo pronunciamiento del Consejo Asesor de dicha entidad, ciertas operaciones particulares como generadoras de conflictos de interés, ni para sancionar dichos conflictos cuando los mismos hayan sido previamente calificados».

Con esta normatividad el legislador estableció específicamente para las sociedades administradoras de fondos de pensiones el especial deber que tienen de cuidar las operaciones que celebren sus administradores para no dar lugar a conflictos de interés. Como se estudiará más adelante, los administradores toman las decisiones que pueden ser factores de conflicto, en cuanto son ellos quienes manejan la información, tiene disponibilidad patrimonial de la entidad y quienes deben guardar los mayores principios de lealtad.

Cabe preguntarse si el legislador al no mencionar una normatividad específica en conflictos de interés para las sociedades administradoras de fondos de cesantía, éstas deberían cumplir con estos preceptos. Al respecto, los conflictos de interés no pueden calificarse a priori y, mucho menos, cuando el legislador no ha establecido la posibilidad de calificarlos. Sin embargo, si estuviesen en una situación similar a las planteadas, no cabría duda que la Superintendencia Bancaria podría actuar para calificar la operación como generadora de conflicto, previo concepto del Consejo Asesor.

Por tanto, las sociedades administradoras de fondos de cesantía no tienen una normatividad especial en el caso de conflictos de interés. Sin embargo, ello no significa que no se encuentren sujetas a la normatividad general que el artículo 23 de la Ley 222 de 1995, modificatoria del código de comercio, señaló para los administradores de las sociedades en general.

Finalmente, este artículo genera una facultad distinta pero más estricta para las sociedades administradoras de fondos de pensiones y cesantía, en la medida que la Superintendencia Bancaria puede suspender la operación, situación que no se presenta respecto a los otros casos de conflicto de interés que se presentan en el sector financiero, mientras que, por otra parte, somete a consideración del Consejo Asesor la operación que ha suspendido para que, previo pronunciamiento de este órgano, la superintendencia califique o no la operación como constitutiva de conflicto de interés.

52. La Resolución 3465 de 1992. Expedida por la Superintendencia Bancaria el 2 de septiembre de 1992, mediante la cual se dictaminó que la superintendencia tenía facultades para calificar, de oficio o a petición de parte, la existencia de conflictos cuando se presenten violaciones a las restricciones de operación entre matrices y filiales que prevé el Estatuto Orgánico del Sistema Financiero; a las establecidas en las operaciones de los fideicomisos de inversión que se celebren entre el fiduciario, constituyente o beneficiario; en las operaciones de las sociedades administradoras de fondos de pensiones y cesantía en cuanto sean celebradas por sus directores, accionistas o aportantes, para lo cual previamente oirá al Consejo Asesor.

Las operaciones a las cuales hacía alusión la citada resolución se pueden clasificar según tres criterios a saber:

- La clase de operación que realizan, bajo este concepto se consideró que las operaciones celebradas con la misma sociedad fiduciaria o administradora de fondos de pensiones y cesantía y los fondos comunes ordinario, especial o de pensiones, constituirían conflicto de interés.

- La posición y participación del accionista de la matriz o la filial, aquí se tuvo en cuenta que el accionista que tuviera una participación mayor o igual al 20% con las sociedades fiduciarias o administradora, con la matriz de dichas sociedades o con sus filiales o subsidiarias, constituirían conflicto de interés.

- La posición de la persona dentro de la sociedad fiduciaria o administradora de fondos de pensiones y cesantías o de la matriz respectiva, puesto que si el administrador de dichas entidades celebra operaciones con los fondos señalados se consideraran como constitutivas de conflictos de interés.

Sin embargo, si la operación se transaba por las bolsas de valores esta resolución no era aplicable siempre y cuando no se tratara de impedir, restringir o falsear el juego de la libre y leal competencia del sector financiero.

De otra parte, también se consideró que la adquisición de cartera avalada o garantizada en cualquier forma por los accionistas de la sociedad fiduciaria o de la matriz, constituía una operación generadora de conflictos de interés.

Finalmente, se puede afirmar que la resolución citada pretendía establecer unos parámetros adicionales a los consagrados en el Estatuto Orgánico del Sistema Financiero, de forma tal que si se incurría en alguna de las conductas señaladas la operación era de inmediato sometida a pronunciamiento del Consejo Asesor y luego calificada por la Superintendencia Bancaria.

53. Sentencia del Honorable Consejo de Estado. El Dr. Juan Carlos Esguerra Portocarrero interpuso una acción de nulidad contra la Resolución 3465 de 1992, por considerarla violatoria de los artículos 121 de la Constitución Nacional, 2.2.1.2.4, 2.1.3.2.6. y 2.1.3.1.13 del Decreto 1730 de 1991 y, además, por falta de competencia y falsa motivación¹³³.

Los principales argumentos del actor se resumen de la siguiente manera:

- El artículo 121 de la Constitución Nacional dispone que ninguna autoridad del Estado puede ejercer funciones distintas de las que le atribuyen la constitución y la ley. En este caso, la resolución expedida por la Superintendencia Bancaria violó el artículo citado en cuanto carecía de facultad legal expresa para calificar la existencia de los conflictos de interés en relación con las operaciones de las sociedades fiduciarias.

- Puesto que la calificación sólo está prevista en el Estatuto Orgánico del Sistema Financiero para las operaciones que las sociedades fiduciarias celebren con sus matrices y las que desarrollen las sociedades administradoras de los fondos de pensiones y cesantía.

- El ordinal c) del numeral 3o. del artículo 119 del Estatuto Orgánico del Sistema Financiero, porque si bien la Superintendencia Bancaria está autorizada para calificar de oficio o a petición de parte y previo pronunciamiento del Consejo Asesor, la existencia de los conflictos de interés sólo lo permite con las operaciones de las sociedades fiduciarias que tuvieren la condición de filiales, en tanto la prohibición de abstenerse de celebrar operaciones que impliquen conflictos de interés sea vulnerada.

- Falsa motivación porque la resolución impugnada califica a priori, es decir, anticipadamente las operaciones que constituyen un conflicto de interés, sin tener en cuenta que de acuerdo con la reglamentación establecida sólo es susceptible calificarlo cuando se presente una operación cierta y determinada.

- El numeral 1o. del artículo 158 del Estatuto Orgánico del Sistema Financiero en cuanto la resolución impugnada calificó como generadoras de conflicto de interés las operaciones celebradas por las sociedades fiduciarias cuando sólo estaban previstas para las sociedades administradoras de fondos de pensiones y cesantía, en consecuencia, la Superintendencia Bancaria incurrió en falsa motivación.

133. El Decreto 1730 de 1991 fue derogado y reemplazado por el Decreto Ley 663 de 1993, denominado Estatuto Orgánico del Sistema Financiero, por lo que los artículos citados corresponden al ordinal c) numeral 3o. del artículo 119, el párrafo del artículo 136, el numeral 1o. del artículo 158 y el numeral 6o. del artículo 151.

- El numeral 6o. del artículo 151 del Estatuto Orgánico del Sistema Financiero, por cuanto tal disposición no otorga facultad a la Superintendencia Bancaria para calificar las operaciones generadoras de conflictos de interés, sólo para prohibir de modo genérico la celebración y ejecución de negocios de interés entre el fiduciario y el constituyente.

Como consecuencia de la impugnación anterior, la Superintendencia Bancaria expuso sus argumentos frente al Consejo de Estado de la siguiente manera:

- Respecto a la violación del artículo 121 de la Constitución Nacional la Superintendencia Bancaria consideró que era importante precisar la noción de conflicto de interés, en cuanto éste es un problema de carácter ético cuya referencia está dada por el manejo que de una específica información coloca a una persona en una posición privilegiada en donde obtendrá un beneficio para sí o para un tercero.

- En referencia a las facultades de la superintendencia se mencionó que el Decreto Ley 663 de 1993 y el Decreto 2359 le habían otorgado la función preventiva en materia de calificación de conflictos, por cuanto el numeral 19 del artículo 325 del Estatuto Orgánico del Sistema Financiero señalaba que la Superintendencia Bancaria tiene la facultad de emitir las órdenes necesarias para suspender de inmediato las prácticas ilegales, no autorizadas e inseguras. Como conclusión, la Superintendencia Bancaria señaló que todas las operaciones que impliquen conflicto de interés resultan ser prácticas inseguras.

- En cuanto a la violación al ordinal c) del numeral 3o. del artículo 119 del Estatuto Orgánico del Sistema Financiero, la Superintendencia Bancaria considera que la distinción que hace el actor respecto a las sociedades fiduciarias que pertenecen a una matriz y las que no, no es del todo válida, puesto que el numeral 19 del artículo 325 del citado estatuto otorga una facultad de carácter genérico que se ejerce respecto a cualquier operación que llegue a generar desequilibrio en el mercado en perjuicio de terceros, inclusive las que impliquen conflicto de interés y que sean realizadas por cualquier entidad sometida al control y vigilancia de la Superintendencia Bancaria.

- En relación con el numeral 1o. del artículo 158 del Estatuto Orgánico del Sistema Financiero, considera que el actor parte de un supuesto erróneo porque no puede perderse de vista que las operaciones que se determinaron como generadoras de conflicto de interés las que celebran las sociedades fiduciarias y las sociedades administradoras de fondos de pensiones y cesantía comparten la misma naturaleza, lo que permite colegir la posibilidad de regular de una manera

similar casos que pueden presentarse en la práctica de la misma forma y con los mismos choques.

- Respecto al numeral 60. del artículo 151 del Estatuto Orgánico del Sistema Financiero la Superintendencia Bancaria considera que tenía facultades para colocar una sanción concreta derivada de una prohibición en abstracto, puesto que como policía administrativa tiene que ejercer una función preventiva en el mercado financiero.

Aunado a los argumentos señalados el Ministerio de Hacienda y Crédito Público también se hizo parte en el proceso de la siguiente manera:

- Las normas que sustentan la resolución impugnada deben ser examinadas en forma integral y finalística. En ese orden, las sociedades administradoras de fondos de pensiones y cesantías, lo mismo que las sociedades fiduciarias tienen en común el hecho de que en desarrollo de su objeto social administran fondos conformados por recursos de terceros que confían en dichas sociedades y en la vigilancia estatal sobre las mismas, por lo que la resolución impugnada generó un alcance similar a ambos tipos de sociedades.

- Las sociedades fiduciarias y las sociedades administradoras de fondos de pensiones y cesantía son susceptibles de ser controladas por los establecimientos de crédito matrices, por tanto, es lógico que la Superintendencia Bancaria no sólo haya generado una normatividad para aquellos que gocen de una situación similar, sino también para aquellas sociedades que no son sujetas a ningún tipo de relación de subordinación y sería absurdo que en esos casos la Superintendencia Bancaria no pudiera establecer sanciones cuando se presenten conflictos de interés.

- El conflicto de interés debe entenderse como la situación a que se encuentra sometida una persona encargada de gestionar negocios de terceros que actúa en forma contraria a los intereses de éstos, con base en información que ha recibido. Con base en el concepto citado, se argumentó que dichas situaciones desvirtúan la confianza y, además, de transgredir la ética profesional atentan contra el principio de la buena fe de la contratación.

- Finalmente, se realizó énfasis en la facultad de la Superintendencia Bancaria para suspender prácticas consideradas inseguras y, por tanto, no autorizadas. Así mismo, la facultad del Superintendente Bancario para introducir mediante actos administrativos generales, prohibiciones a la autonomía contractual en atención al carácter preventivo y al propósito protector del orden público económico que son propios de sus funciones policivas.

El Consejo de Estado, a través de la Sala de lo Contencioso Administrativo, Sección Cuarta, mediante fallo del 6 de febrero de 1995,

cuyo Consejero Ponente fue el Dr. Delio Gómez Leyva, se pronunció en relación con la acción de nulidad de la siguiente forma:

- El esquema de filiales en la reforma financiera de 1990, a través de la Ley 45 señala el propósito del legislador de alejarse de una banca especializada, pero sin adentrarse de lleno en un esquema de banca múltiple, de tal forma que la presentación de conflictos de interés en el sector financiero sería más evidente.

- La sala consideró que el conflicto de interés se presenta cuando existe una disparidad de motivos en los agentes que intervienen en una relación jurídica, de ahí que el Estatuto Orgánico imponga un deber de abstención y cuando se incumple, la Superintendencia Bancaria califica el conflicto.

- La actividad de la Superintendencia Bancaria debe concretarse al análisis de la operación realizada para establecer si en ella están presentes los intereses contrapuestos que dan lugar al conflicto de interés, pues su calificación no debe surgir de una precalificación de las normas impugnadas, sino del examen efectual por el organismo de control.

- En conclusión, la Superintendencia Bancaria incurrió en falta de competencia y falsa motivación para expedir ese acto administrativo, en la medida que la Superintendencia Bancaria no tenía facultad legal expresa para calificar la existencia de los conflictos de interés, puesto que esta calificación sólo está para las operaciones que realicen las filiales con sus matrices y las desarrolladas por las sociedades administradoras de fondos de pensiones y cesantías.

Por virtud de lo expuesto, es importante precisar que la Superintendencia Bancaria no tiene facultades para calificar un conflicto de interés *a priori*, en consecuencia, el ejercicio de sus funciones de policía administrativa donde tiene la facultad de suspender de inmediato las prácticas no autorizadas e inseguras, no es aplicable al caso de los conflictos de interés, salvo que se trate de sociedades administradoras de fondos de pensiones y cesantía, donde por disposición legal existe la posibilidad de suspender una operación.

Finalmente, la distinción cuando la sociedad fiduciaria tiene la condición de filial y cuando no posee dicha condición es válida porque las condiciones para que se presenten los conflictos de interés son más reducidas. En igual sentido, es importante que la Superintendencia Bancaria tenga conocimiento que no toda información coloca a una persona en una posición privilegiada, porque dicha posición puede implicar una sanción de carácter penal y no administrativa o civil.

54. Calificación del conflicto de interés. Con base en el literal c) del numeral 3o. del artículo 119; el parágrafo del artículo 136; el numeral 6o. del artículo 151 y el artículo 158 del Estatuto Orgánico del Sistema Financiero y en algunas consideraciones del fallo expuesto, el procedimiento de la Superintendencia Bancaria para calificar las operaciones que realizadas por administradores o accionistas se constituyen en generadoras de conflicto de interés es el siguiente:

- Guiarse por las normas señaladas en el Estatuto Orgánico del Sistema Financiero, las cuales se pueden resumir en los artículos 119,136,151, y 158 del Estatuto ibídem;
- Observar qué operación de las realizadas genera un conflicto de interés;
- Suspender la operación cuando la esté realizando una sociedad administradora de fondos de pensiones y cesantía.
- Solicitar pronunciamiento previo al Consejo Asesor;
- Evaluar el estudio y el pronunciamiento del Consejo Asesor y;
- Proceder a no calificar cuando encuentre que el administrador o el accionista o la sociedad fiduciaria no realizó una operación que generara conflicto de interés, o si la realizó utilizó los mecanismos necesarios para actuar legalmente dentro de los límites de la ética y ajustado a los principios de buena fe contractual.
- Proceder a sancionar, cuando encuentre que efectivamente se realizó una operación generadora de conflicto de interés y las partes involucradas no utilizaron las herramientas idóneas para solucionarlo. En tal situación, se debe imponer la sanción correspondiente, bien sea personal o institucional dependiendo del desarrollo de la operación.
- El pronunciamiento del Consejo Asesor no es obligatorio.

55. Inhabilidades e incompatibilidades frente al conflicto de interés. El actual régimen de inhabilidades e incompatibilidades en el sector financiero es incongruente respecto al esquema actual del sistema financiero, puesto que no se encuentra dentro del sistema de banca especializada, pero tampoco pertenece al sistema de banca múltiple. En el mismo orden de ideas, muchas de sus disposiciones están encaminadas a evitar los conflictos de interés que se presenten entre las filiales y las matrices, lo que ha hecho que el régimen de inversiones del actual sistema financiero, que se ha venido forjando desde la expedición misma de la Ley 45 de 1923 no corresponda al actual régimen de inhabilidades e incompatibilidades.

El presente acápite presentará el actual régimen de inhabilidades e incompatibilidades del sector financiero, partiendo desde el concepto mis-

mo de estas figuras, su razón de ser y, finalmente, tendrá un análisis respecto al tema de los conflictos de interés. Cabe anotar que la evaluación del régimen descrito se ha realizado con base en dos cuadros descriptivos del régimen de inhabilidades e incompatibilidades y el régimen de inversiones del sector financiero, cuadros que se encuentran al final de este trabajo como Anexo No 1 y Anexo No 2, en los cuales se explica la metodología de investigación.

a) Marco conceptual. La inhabilidad o falta de habilidad consiste en la prohibición que sufre todo funcionario de tener en el ejercicio del cargo, y en relación con su servicio, intereses que comprometen su independencia, es de carácter taxativa, restrictiva, por consiguiente, no puede extenderse por analogía¹³⁴.

La incompatibilidad es entendida como el impedimento o tacha legal para ejercer una determinada función o dos o más cargos a la vez, o la imposibilidad de aplicar una disposición legal ante la existencia de otra de mayor jerarquía¹³⁵.

b) Régimen de inhabilidades e incompatibilidades en el sector financiero. De conformidad con lo dispuesto en el numeral 2.1. del capítulo tercero del título primero de la Circular Externa 007 de la Superintendencia Bancaria, el régimen de inhabilidades e incompatibilidades aplicable a los establecimientos de crédito, sociedades de servicios financieros, sociedades de capitalización, aseguradoras, intermediarios y agencias colocadoras de seguros y sociedades de servicios técnicos o administrativos, es el previsto en los artículos 75,76,77 y 78 del Estatuto Orgánico del Sistema Financiero.

De acuerdo con el artículo 5 de la Ley 155 de 1959, el cual quedó recogido en el artículo 75 del citado estatuto, para los administradores de los establecimientos de crédito, es decir, los establecimientos bancarios, las corporaciones financieras, las corporaciones de ahorro y vivienda, las compañías de financiamiento comercial y los organismos cooperativos de grado superior de carácter financiero, existe una regla general consistente en prohibir el ejercicio del cargo de administrador en otras entidades cuyo objeto sea la prestación de los mismos servicios, es decir, en otros establecimientos de crédito.

134. Véase Diego Younes Moreno. *Curso Elemental de Derecho Administrativo*. Editorial Temis. pág. 120-130. 1988. De otra parte, este concepto tiene un amplio arraigo en la normatividad colombiana, es así como se puede encontrar en los artículos 126, 153, 197, 293, 299, 303 y 312 de la Constitución Nacional, en donde se hace referencia explícita a las causales de inhabilidad de los servidores públicos, de los concejales, congresistas y otros.

135. Véase William René Parra Gutiérrez. *Los Contratos Estatales*. Santafé de Bogotá. Jurídicas Ibáñez. 1994. Igual que el punto anterior los artículos 127, 180, 181, 183, 293, 303 y 312 de la Constitución Nacional. Sin embargo, cabe anotar que para efectos de esta investigación no se hará referencia a este concepto en el marco del derecho público, sino sólo en lo relacionado estrictamente con el derecho financiero.

Sin embargo, la regla anterior tiene algunas excepciones en cuanto se permite a los administradores de los establecimientos bancarios que cuando su entidad sea accionista de las corporaciones financieras, de las corporaciones de ahorro y vivienda y organismos cooperativos de grado superior de carácter financiero, pueden acceder a las juntas directivas de éstas últimas.

En el mismo orden de ideas, se permite a los administradores de las corporaciones financieras y compañías de financiamiento comercial hacer parte de las juntas directivas de los establecimientos de crédito de las cuales sean accionistas.

En las sociedades de servicios financieros la regla general se circunscribe a limitar que los administradores y empleados de dichas sociedades no puedan formar parte de la estructura empresarial de las matrices. Sin embargo, los administradores de las matrices podrán formar parte de las juntas directivas de las filiales.

En las sociedades administradoras de fondos de pensiones y cesantía existen varias limitaciones a saber: la primera es la expresa prohibición de permitir que sus administradores o empleados hagan parte de las juntas directivas o de la estructura empresarial de otras sociedades administradoras, comisionistas de bolsa, comisionistas de valores o sociedades administradoras de fondos de inversión, y la segunda consistente en prohibir que los accionistas o aportantes de una sociedad de esta naturaleza puedan ser administradores o empleados de otra sociedad administradora de fondos de pensiones y cesantía.

En el sector asegurador los administradores de las compañías de seguros generales, de vida, reaseguradoras y las cooperativas de seguros, no podrán ejercer el cargo de administradores de otra entidad similar que explote el mismo ramo de negocios. Igualmente, quienes sean administradores o socios de sociedades intermediarias de seguros no podrán ser administradores de las entidades señaladas.

De acuerdo con el numeral 2o. del artículo 77 del citado estatuto no podrán ser administradores de las agencias colocadoras de seguros quienes se encuentren en algunas de las siguientes situaciones:

- Cuando la agencia sea dirigida por una sociedad de comercio, si las primas correspondientes a los seguros propios de ésta o de su clientela comercial exceden del 20% del total de los que obtenga directamente en el año para las compañías aseguradoras que represente.
- Cuando la sociedad de comercio que dirija la agencia, tenga algún socio o administrador que esté inhabilitado para actuar como agente colocador de seguros.

- Cuando la persona natural que haya de dirigir la agencia se encuentre en alguno de los casos previstos en el numeral 6o. del artículo 41 del presente estatuto.

- Cuando el director de la agencia o alguno de los socios o administradores de la sociedad, según sea el caso, estén inscritos como agentes colocadores de los ramos de seguros que la agencia pueda válidamente ofrecer al público.

Respecto a las sociedades corredoras de reaseguros no podrán actuar como administradores de dichas compañías quienes tengan causales de inhabilidad e incompatibilidad para ser socios de las mismas¹³⁶.

Los administradores de las sociedades de capitalización y las entidades aseguradoras que tengan inversiones de capital en las corporaciones de ahorro y vivienda, podrán hacer parte de sus juntas directivas¹³⁷.

Los administradores de las sociedades de servicios técnico o administrativos que sean vigiladas por la Superintendencia Bancaria y constituidos como filiales, no podrán formar parte de la junta directiva de la matriz pero sí viceversa, es decir, los administradores de la matriz sí podrán formar parte de su filial, éste es el mismo supuesto de las sociedades de servicios financieros.

Finalmente, las reglas señaladas anteriormente establecen un régimen que no es compatible con el sistema actual de inversión de las entidades vigiladas por la Superintendencia Bancaria, a título de ejemplo, los establecimientos bancarios no pueden hacer parte de las juntas directivas de las compañías de financiamiento comercial en la cual tengan acciones. Sin embargo, respecto al tema de los conflictos de interés, el actual régimen busca evitar que dichos conflictos se presenten respecto a los grupos financieros, y poco o nada tiene en cuenta la posibilidad de que éstos surjan en entidades que no se encuentren vinculadas a dicho esquema.

136. Véase el numeral 3 del artículo 77 del Estatuto Orgánico del Sistema Financiero.

137. Véase el numeral 5 del artículo 75 y el numeral 4 del artículo 77 del Estatuto Orgánico del Sistema Financiero.

CAPITULO II

LOS CONFLICTOS DE INTERES EN EL MERCADO PUBLICO DE VALORES

SUMARIO: 56. Marco conceptual. 57. El conflicto de interés en las sociedades comisionistas de bolsa. 58. El conflicto de interés en las operaciones por cuenta propia en el mercado primario y secundario. 59. Sanciones por realizar operaciones generadoras de conflictos de interés 60. Marco conceptual de la información. 61. Concepto de uso indebido de información privilegiada en la legislación colombiana. 62. Concepto de Información privilegiada en el derecho comparado. 63. Diferencia entre el conflicto de interés y el uso indebido de información privilegiada. 64. Los conflictos de interés en los procesos de titularización. 65. Los conflictos de interés en los depósitos centralizados de valores. 66. Los conflictos de interés en el mercado sobre el mostrador.

56. Marco conceptual. El mercado público de valores entendido como el conjunto de valores sujetos a emisión, suscripción, intermediación y negociación de los documentos emitidos en serie o en masa, respecto de los cuales se realice oferta pública, que otorguen a sus titulares derechos de crédito, de participación y de tradición o representativos de mercancías¹³⁸, se encuentra sujeto, como el sector financiero, a velar por la transparencia de las operaciones y por una adecuada y veraz divulgación de la información.

En concordancia con lo anterior, el Superintendente de Valores recogió el concepto de la Circular Externa 24 de 1992 de la mencionada

138. Véase el artículo 6 de la Ley 32 de 1979 y el acápite 38 del presente documento.

superintendencia sobre el conflicto de interés, en la Resolución 1200 de 1995 donde estableció que la situación en virtud de la cual una persona en razón de su actividad se enfrenta a distintas alternativas de conducta con relación a intereses incompatibles, ninguno de los cuales puede privilegiar en atención a sus obligaciones legales o contractuales constituye un conflicto de interés¹³⁹.

Renglón seguido establece diversas conductas de carácter general en las cuales habría un conflicto de interés, porque habría que escoger entre: a) La utilidad propia y la de un cliente; b) La de un tercero vinculado al agente y un cliente; c) La utilidad del fondo que administra y la de otro cliente o la propia y d) la utilidad de una operación y la transparencia del mercado¹⁴⁰.

Estas conductas indudablemente colocan al administrador que se encuentre bajo esa disyuntiva en una situación de conflicto de interés. No obstante, mal podría pensarse que el hecho de estar bajo esas circunstancias podría acarrear per se una sanción por parte de la Superintendencia de Valores, puesto que el Consejo de Estado en el fallo de la Resolución 3465 de 1992 estableció que no se puede calificar a priori una conducta como generadora de conflicto de interés. La anterior conclusión obedece a que un administrador puede estar sujeto a las conductas señaladas pero actuar bajo los mecanismos de solución que se señalan en la parte tercera de este documento, adecuando su decisión a la ley, transparencia del mercado y la buena fe contractual.

Cabe mencionar que el artículo 1.1.1.2. de la Resolución 1200 también señala los principios orientadores en relación con los conflictos de interés y el manejo de información privilegiada. Dichos principios son la transparencia, reserva, utilización adecuada de la información, lealtad, profesionalismo y adecuación a la ley no obstante, por haber sido estudiados en el acápite 39 de este documento no serán objeto de un mayor análisis.

57. El conflicto de interés en las sociedades comisionistas de bolsa.

Las sociedades comisionistas de bolsa podrán constituirse como sociedades anónimas o adoptar la forma de cooperativas cuando se trate de una filial y tendrán como objeto exclusivo el desarrollo del contrato de comisión para la compra y venta de valores, sin perjuicio de otras actividades que la Sala General de Valores autorice¹⁴¹. En ese orden de ideas, dichas socieda-

139. Véase el literal b) del artículo 1.1.1.1 de la Resolución 1200 de 1995 de la Superintendencia de Valores.

140. *Ibidem* 139.

141. Véase el artículo 7 de la Ley 45 de 1990.

des comisionistas gozan de la naturaleza de ser sociedades de servicios financieros, las cuales pueden ser independientes o pertenecer a bancos, corporaciones financieras y compañías de financiamiento comercial¹⁴².

El párrafo tercero del artículo 7 de la Ley 45 de 1990 señala que le corresponde a la Comisión Nacional de Valores establecer reglas que prevengan o regulen los conflictos de interés en operaciones del mercado de valores por parte de los accionistas de las sociedades comisionistas de bolsa¹⁴³.

Los accionistas de las sociedades comisionistas de bolsa pueden ser instituciones financieras como las ya mencionadas o personas naturales o jurídicas que se acojan a lo establecido en el Decreto 1172 de 1980 y demás normas concordantes.

Cuando los accionistas sean instituciones financieras, se encuentran regulados por el artículo 3.3.1.3. del anterior Estatuto Orgánico del Mercado Público de Valores¹⁴⁴, que había incorporado el artículo 3 de la Ley 45 de 1990, al establecer que las operaciones celebradas por una matriz, establecimiento de crédito, con su sociedad comisionista de bolsa, no pueden implicar conflictos de interés. Criterio similar al que señala el numeral 3o. del artículo 119 del Estatuto Orgánico del Sistema Financiero para las sociedades fiduciarias.

En ese mismo orden, a dichas sociedades comisionistas de bolsa le son aplicables las restricciones previstas en el artículo tercero de la Ley 45 de 1990, por cuanto no podrán adquirir activos de la matriz, salvo que se trate de liquidar la filial; no podrán celebrar operaciones activas de crédito con la matriz y celebrar operaciones que impliquen conflictos de interés. Estas restricciones fueron ampliamente explicadas en el acápite 45 de este documento, adicionalmente, deberán sujetarse a la ley en cuanto la transparencia del mercado y la divulgación de la información es fundamental a los principios establecidos en la Resolución 1200 y a la buena fe contractual.

Cuando los accionistas no sean instituciones financieras estarán sujetos a las reglas de conducta de la Resolución 1200 de 1995 de la Superin-

142. Véase literal a) del artículo 1 de la Ley 45 de 1990.

143. La Comisión Nacional de Valores fue creada por la Ley 32 de 1979 con el propósito de regular y promover en el mercado público de valores, la cual fue transformada por el Decreto-Ley 831 de 1980 en una Unidad Administrativa Especial vinculada al Ministerio de Desarrollo Económico, y en virtud del artículo 52 Transitorio de la Constitución Política de 1991 fue transformada en la Superintendencia de Valores.

144. Véase Sentencia C-397 de 1995, de la Sala Plena de la Corte Constitucional, Expediente D-840, Actor José Ignacio Castilla Castilla, Magistrado Ponente Dr. José Gregorio Hernández, septiembre 7 de 1995, la cual declaró inexecutable el Estatuto Orgánico del Mercado Público de Valores y, en consecuencia, las normas incorporadas en él cobran su vigencia.

tendencia de Valores, en primera instancia, y en forma simultánea a las normas generales de conflictos de interés, es decir, deberán cumplir con las disposiciones legales, administrativas y la buena fe contractual ya señaladas.

De otra parte, la doctrina ha denominado que en las operaciones que realicen las sociedades comisionistas de bolsa se puede presentar un fenómeno denominado «*la autoentrada*», cuando el comisionista vende entre sus bienes al comitente lo que éste le haya encargado de comprar y cuando tiene la obligación de no comprar para sí lo que éste le haya encargado vender.

En la autoentrada desaparece la figura del tercero contratante y se incurre en una falta a la prohibición de la llamada «*aplicación de órdenes cruzadas de compra y de venta por el comisionista*». «Cuando el comisionista guarda silencio y realiza la operación, se denomina «*Autoentrada Económica*». Sin embargo, si el comitente conoce la operación y está de acuerdo, estaremos frente a una «*Autoentrada Formal*».

La razón de que ésta figura pueda considerarse como una circunstancia que genera un conflicto de interés, acaece por el hecho que el comisionista se incline por la defensa de sus propios intereses en detrimento de los de su cliente, que está obligado a defender, o por el hecho de favorecer a otro en perjuicio de su cliente.

58.El conflicto de interés en las operaciones por cuenta propia en el mercado primario y secundario. El literal c) del artículo 7 de la Ley 45 de 1990 establece que las sociedades comisionistas de bolsa podrán realizar operaciones por cuenta propia con el fin de dar mayor estabilidad a los precios del mercado, reducir los márgenes entre el precio de demanda y oferta de los mismos y dar liquidez al mercado, siempre y cuando dichas sociedades acrediten el cumplimiento de los requerimientos de capital consagrados en el Decreto 1699 de 1993¹⁴⁵.

Las operaciones por cuenta propia pueden ser en el mercado primario y en el secundario. En el primero, las operaciones que realicen las sociedades comisionistas de bolsa por cuenta propia en dicho mercado están claramente establecidas y restringidas a la adquisición temporal dentro de la modalidad en firme de toda o parte de la emisión con el objeto de facilitar la distribución y colocación de títulos; la adquisición temporal de un remanente para ser colocado, en su totalidad o parte, bajo la modalidad garantizada y la adquisición temporal de títulos emitidos por la nación o por el Banco de la República, entidades vigiladas por la Superintendencia Bancaria y de otros títulos inscritos en Bolsa.

145. Véase el artículo 2.2.3.12 de la Resolución 400 de 1995 de la Superintendencia de Valores.

Ahora bien, si bien es cierto que sobre este tipo de operaciones no existe una expresa disposición que los coloque en situación de ser generadoras de conflictos de interés, es claro que deben cumplir los presupuestos del literal c) del artículo 7 de la Ley 45 de 1990 y, además, con las reglas de conducta establecidas en el artículo 1.1.3.2. de la Resolución 1200 de 1995, de lo contrario sí serían generadoras de conflictos de interés aunque no exista una disposición que así lo determine.

En el mercado secundario sucede lo contrario, toda vez que la resolución 400 de 1995, expedida por la Sala General de la Superintendencia de Valores, estableció en el artículo 2.2.3.5. que *«en la realización de las operaciones por cuenta propia en el mercado secundario la sociedad comisionista de bolsa atenderá las siguientes previsiones de carácter general:*

1. *La sociedad comisionista no podrá realizar operaciones por cuenta propia en detrimento de los intereses de sus clientes. Por consiguiente, en todo caso en que entren en contraposición el interés del cliente y el de la sociedad comisionista o el de sus administradores prevalecerá el de aquél.*

2. *En cualquier caso, en las operaciones por cuenta propia se deberán atender las normas que se dirijan a evitar la ocurrencia de conflictos de interés y el uso de información privilegiada.*

Parágrafo. En desarrollo de lo previsto en el numeral 1o. del presente artículo, se entiende que se obra en detrimento de los intereses de sus clientes, entre otros casos, cuando quiera que las sociedades comisionistas den prelación, con el fin de obtener mejores condiciones de precio o liquidez, a las ventas o compras por cuenta propia sobre aquellas ventas o compras por cuenta de sus clientes, tratándose de títulos de la misma naturaleza y similares características».

El artículo señalado establece claramente que las sociedades comisionistas de bolsa que, utilizando los pretextos de dar liquidez, bajar los márgenes o dar una mayor estabilidad al mercado, realicen operaciones por cuenta propia en detrimento de los clientes, se encontrarán sujetos a las sanciones pertinentes por incurrir en una operación generadora de conflicto de interés y realizarla, o, bajo una situación de uso indebido de información privilegiada, la cual se estudiará en este capítulo y, generará sanciones de carácter penal.

En este orden de ideas, el artículo 2.2.3.9. de la Resolución 400 de 1995 *ibídem*, establece que: *«las sociedades comisionistas de bolsa no podrán realizar operaciones por cuenta propia teniendo como contraparte, directa o indirectamente, los portafolios de valores de terceros que administren o los fondos de*

valores de que tratan las letras f) y g) del artículo 3.3.1.2. del Estatuto Orgánico del Mercado Público de Valores»¹⁴⁶.

Esta prohibición es concordante con la ya mencionada, toda vez que dichas sociedades al realizar las operaciones señaladas no estarían dando liquidez, o estabilidad al mercado, todo lo contrario, estarían incurriendo en operaciones menos transparentes y generadoras de conflictos de interés.

La disposición anterior también es similar a la establecida para el contrato de mandato en cuanto el mandatario no puede ser contraparte del mandante, salvo que éste le dé autorización para ello. No obstante, en este tipo de operaciones la legislación ha establecido que la sociedad comisionista de bolsa no actúe a través de mandatarios para realizarlas¹⁴⁷.

Por tanto, estas prohibiciones están dirigidas a evitar que a través de triangulaciones la sociedad comisionista de bolsa pueda realizar operaciones por cuenta propia y obtener una ganancia en detrimento de los intereses de sus clientes, y además, que dichas sociedades que administran uno o varios fondos de valores actúen como contraparte de los mismos fondos de valores que administra, porque indudablemente estarían en contraposición el interés de la sociedad y el del fondo.

Así mismo, el artículo 2.2.3.20 de la resolución *ibídem*, al establecer *«en la realización de las operaciones de que trata esta sección, las sociedades comisionistas de bolsa atenderán las siguientes previsiones de carácter general:*

1. No podrán realizar operaciones en detrimento de los intereses de sus clientes. Por consiguiente, en todo caso en que entren en contraposición el interés del cliente y el de la sociedad comisionista o el de sus administradores prevalecerá el de aquél».

La sección a que hace referencia el artículo citado es la de operaciones por cuenta propia por parte de las sociedades comisionistas de bolsa, a lo cual, los comentarios expresados son igualmente válidos para este artículo.

Finalmente, el artículo 2.2.3.21. de la resolución *ibídem*, que señala *«las sociedades comisionistas de bolsa se abstendrán de realizar inversiones con recursos propios cuando los títulos sean emitidos, avalados, aceptados o cuya emisión sea administrada por la matriz, por sus filiales o subsidiarias o por sociedades vinculadas a aquella».*

146. Léase artículo 7 de la Ley 45 de 1990 y no el 3.3.1.2 del Estatuto Orgánico del Mercado Público de Valores. dichos literales corresponden a una autorización para que las sociedades comisionistas de bolsa puedan administrar fondos de valores de terceros y constituir y administrar fondos de valores sin personería jurídica.

147. Véase el artículo 2.2.3.14 de la Resolución 400 de 1995 de la Superintendencia de Valores.

Esta restricción a las operaciones por cuenta propia es reiterativa en toda la legislación en donde se ha pretendido establecer un control a aquellas operaciones generadoras de conflictos de interés pero, más aún, es cuidadosa de los niveles de exposición al riesgo al que pueden verse sometidos los accionistas de dichas sociedades con la realización de estas operaciones con entidades con las cuales sostengan algún tipo de subordinación.

Como conclusión de lo anteriormente expuesto se observa que el legislador se ha preocupado por evitar que la sociedad comisionista obtenga beneficio a costa de la posición en la cual se encuentra respecto de su cliente. Por ello, las normas tienen el propósito de que las operaciones efectuadas no vayan en detrimento del cliente y que no se realicen a través de información privilegiada. Con esto, se busca que el cliente no esté en una posición de debilidad frente a la sociedad comisionista de bolsa y que esta se preocupe siempre por dar cumplimiento a la gestión encomendada.

De otra parte, cabe anotar que el legislador, a través de estas disposiciones, mantiene una clara división del riesgo que pueden asumir las instituciones financieras cuando sus filiales sean las sociedades comisionistas de bolsa que intermedian en el mercado público de valores, restricción similar a la establecida en la Glass Steagall Act de 1993 que establece en los Estados Unidos una división entre la banca comercial y el mercado público de valores.

59. Sanciones por realizar operaciones generadoras de conflictos de interés. La Resolución 1200 de 1995 establece que las sociedades comisionistas de bolsa deberán reportar a la Superintendencia de Valores y a las Bolsas de Valores todas aquellas vinculaciones económicas, relaciones contractuales, y otras circunstancias que en su actuación por cuenta propia o ajena, puedan suscitar conflicto de interés¹⁴⁸.

Con base en esta reglamentación, la Superintendencia de Valores puede entrar a estudiar las operaciones que realicen las sociedades comisionistas de bolsa que tengan la condición de filiales y también las independientes, en las cuales bien sea porque realicen operaciones por cuenta propia incurrirán en algunas de las situaciones señaladas como generadoras de conflicto de interés, o, bien porque actuando como mandatarios no cumplan con la cabalidad de sus obligaciones, es decir, que no estén dentro del marco legal o de la buena fe contractual.

La Superintendencia de Valores, en desarrollo del numeral 33o. del artículo 3 del Decreto 2739 de 1991, podrá calificar como práctica insegura

148. Véase el artículo 1.1.4.1 de la Resolución 1200 de 1995 de la Superintendencia de Valores.

o no autorizada el incumplimiento de las obligaciones señaladas y, por tanto, podrá imponer las sanciones administrativas a que haya lugar y posteriormente configurar la acción de responsabilidad civil que establece el artículo 76 de la Ley 45 de 1990¹⁴⁹.

La Superintendencia de Valores establece su régimen de calificación de los conflictos de interés con base en el deber de información que las sociedades comisionistas de bolsa tienen para con ella y con las bolsas de valores del país, para después realizar un seguimiento de las operaciones con base en las vinculaciones existentes y luego proceder a sancionar calificando la operación como una práctica no autorizada e insegura y, finalmente, ayudando a configurar la acción de responsabilidad civil. Facultad distinta de la que para estos casos tiene la Superintendencia Bancaria en la calificación de conflictos de interés, tal como ya se mencionó en el acápite 54 este documento.

60. Marco conceptual de la Información. «*La información es la materia prima más valiosa: ¿No te parece?*»¹⁵⁰, el derecho a la información pertenece a los ciudadanos que necesitan satisfacer en forma amplia y exigente su sagrado derecho de conocer qué tipo de actuaciones realiza la administración pública y las entidades privadas que presten servicios públicos. Así mismo, pertenece a los inversionistas y a los agentes que interactúan en el mercado público de valores que actúan bajo la hipótesis de transparencia y seguridad en las transacciones que realicen.

El derecho a la información que reposa en las entidades públicas está consagrado en el artículo 19 del Código Contencioso Administrativo, el cual prevé que toda persona tiene el derecho de conocer los documentos que reposan en las oficinas públicas con el objeto de consultarlos, de obtener copias o fotocopias o que se le expida certificaciones de los mismos o acerca de hechos de que tenga conocimiento. Sin embargo, este derecho tiene una limitación que se refleja en la naturaleza de ciertos documentos que tienen el carácter de reservados en virtud de la Constitución y la ley.

Surgen, entonces, dos preguntas obligadas: ¿Qué se entiende por reserva? ¿Qué documentos están bajo reserva? De acuerdo con el diccionario de la Real Academia de Lengua Española, *reserva significa «guarda o custodia que se hace de una cosa o prevención de ella para que sirva a su tiempo; prevención o cautela para no descubrir algo que sabe o piensa»*, de esta definición, se puede inferir una primera interpretación en tanto la reserva implica el sigilo, el secreto sobre un asunto, en particular.

149. Véase el artículo 1.1.4.2 *ibidem* 148.

150. Véase la película *Wall Street*, donde Gordon Grekko –el protagonista– le menciona esto a Buddy Fox –el broker coprotagonista de la cinta–.

De otra parte, es la Constitución misma la que establece que cuando se trate de documentos privados, son inviolables en virtud del artículo 15 de la Carta, en el cual se distinguen dos situaciones a saber, la primera respecto a la correspondencia y comunicación privada, documentos que, como se mencionó, son inviolables salvo en los casos de orden judicial y en los demás que establezca la ley con las formalidades legales respectivas. La segunda, en los libros de contabilidad y demás documentos privados, los cuales son inviolables pero podrán ser presentados a la administración para efectos tributarios, judiciales y en los casos de inspección, vigilancia o intervención del Estado.

Es así como se puede distinguir que cuando se trate de documentos públicos se presenta un acceso genérico, contemplado en el artículo 74 de la Carta Política, el cual prevé la posibilidad de acceder a los documentos, salvo en los casos en que la ley establezca su reserva y un acceso específico, previsto en los artículos 112 y 284 de la Carta Política.

De acuerdo con lo anterior, es importante precisar qué tipo de reservas son las que debe legalmente observar las Superintendencias Bancaria y de Valores. Al efecto, es pertinente tener en cuenta lo que en su momento se estableció en la Ley 4a. de 1913 en el artículo 320 que, «... todo individuo tiene derecho a que se le den copias de los documentos que existan en las secretarías y en los archivos de las oficinas del orden administrativo, siempre que no tengan el carácter de reserva...» «...Ningún empleado podrá dar copia de documentos que según la Constitución o la ley tengan el carácter de reservados, ni copia de cualesquiera otros documentos, sin orden del jefe de la oficina de quien dependa ...».

Posteriormente, surge la Ley 57 de 1985 que modifica el artículo 12 del Código Contencioso Administrativo anotando que, «toda persona tiene derecho a consultar los documentos que reposen en las oficinas públicas y a que se le expida copia de los mismos, siempre que dichos documentos no tengan el carácter de reservado conforme a la Constitución o la ley, o no hagan relación a la defensa o seguridad nacional».

Principio que se reitera en la Resolución 51 de 1995 de la Superintendencia Bancaria incorporado en la Circular Básica Jurídica No 007 de la misma Superintendencia, que anota en su artículo décimo quinto que «la Superintendencia Bancaria sólo podrá negar la consulta de determinados documentos o la copia o fotocopia de los mismos, mediante acto debidamente motivado, cuando éstos tengan el carácter reservado, conforme a la Constitución y a la Ley». En este sentido, el artículo 1.1.7.1. de la Resolución 400 de 1995 de la Superintendencia de Valores es claro al señalar que los Estados Financieros de las Bolsas de Valores, Sociedades Administradoras de Depósitos Centralizados de Valores, Sociedades Calificadoras de Valores y los Fondos de Garantías de las Bolsas de Valores, es una información no sujeta a

reserva, es decir, se encuentra a disposición del público y la demás, por exclusión, no es objeto de consulta pública.

En este sentido, debe anotarse que el artículo 20 del Código Contencioso Administrativo establece que una vez conocidos los documentos reservados, las personas que tuvieron dicho conocimiento estarán cobijadas por la misma reserva, salvo que la ley no prevea otra cosa.

En consecuencia, de las normas precitadas, se desprenden varias conclusiones:

- Toda persona puede acceder, consultar y obtener copia de los documentos que reposen en las oficinas públicas.
- La administración puede negar dicho acceso y copias a través de un acto administrativo motivado, cuando se trate de documentos de carácter reservado por disposición constitucional o legal.
- Cuando se trate de la defensa o la seguridad nacional tampoco operará el acceso a dicha información.
- La ley consagra casos en los cuales la información está sujeta a reserva, por ejemplo, sobre los informes de los inspectores respecto de las visitas que realicen a las entidades vigiladas de acuerdo con el artículo 337, numeral 3o. del Estatuto Orgánico del Sistema Financiero, de las diligencias adelantadas durante la investigación previa y la instrucción por parte de la policía judicial, en virtud del artículo 410 inc. 2 del Código de Procedimiento Penal y sobre los libros de comercio y demás documentos contemplados en los artículos 61 y ss. del Código de Comercio.

En efecto, en dichas normas se establece claramente el Derecho a la Intimidad, como secreto a la vida privada encargado de proteger al individuo contra todas aquellas divulgaciones ilegítimas de hechos propios de la vida privada o familiar o las investigaciones también ilegítimas, o sobre sus documentos, cartas, que conciernen a la vida privada.

Adicionalmente, debe observarse que el legislador hizo objeto de reserva los más variados documentos a través de los cuales el comerciante desarrolla su actividad, entre ellos, los libros donde se asientan sus operaciones y los comprobantes que las documentan.

Finalmente, la Constitución y la ley han establecido un marco claro de funcionamiento de la información, aspectos que deben ser tenidos en cuenta en tanto que las entidades vigiladas por las Superintendencia Bancarias, Valores y Sociedades hacen llegar a dichas entidades de supervisión información en razón de su actividad, que no debe estar expuesta al público por pertenecer a la intimidad propia de los comerciantes y de las

empresas que la Constitución ha decidido proteger y que los funcionarios públicos que utilicen dicha información en ejercicio de sus funciones, también deben observar la obligación de reserva.

61. Concepto de uso indebido de información privilegiada en la legislación colombiana. Las presiones competitivas entre los mercados, las investigaciones sobre los distintos casos transnacionales de «*insider trading*» y el desarrollo tecnológico, han obligado a otros países a incorporar medidas que condenen este tipo de delito.

En Colombia no hemos sido ajenos a la corriente internacional sobre esta materia y las autoridades de justicia y de supervisión se han ocupado del tema estableciendo el principio general de que «*toda entidad financiera debe abstenerse de utilizar información confidencial de los clientes para ser utilizada en beneficio de la misma entidad, de sus empleados, de otro cliente o de un tercero*».

Quien se encuentre en una posición ventajosa respecto a los flujos de información está en una posición de poder, pero el delito no se comete por estar en esa situación de privilegio, sino precisamente por abusar de dicha posición y utilizar la información que tiene carácter de reserva.

El uso de esa información, cuando es aprovechado porque los demás no la disponen o porque no pueden acceder a ella, hace que se rompa la simetría y la transparencia que deben existir en los mercados, lo cual puede generar graves perjuicios de carácter económico para quien es sujeto pasivo del uso de esa información.

Es importante distinguir entre una situación de conflicto de interés y el uso indebido de información privilegiada, porque la primera situación conlleva efectos de carácter civil, mientras la segunda genera consecuencias de carácter penal. Por ello, se hará una distinción del concepto en los tres estados de la legislación vigente.

a) Régimen Administrativo, el artículo 75 de la Ley 45 de 1990 establece: «*se entiende por información privilegiada aquella información de carácter concreto que no ha sido dada a conocer al público y que de haberlo sido la habría tenido en cuenta un inversionista medianamente diligente y prudente*».

De igual forma, la Circular Externa 24 de 1992 de la Superintendencia de Valores¹⁵¹ señala que «*se considera información privilegiada aquella que está sujeta a reserva, así como la que no ha sido dada a conocer del público existiendo deber para ello*». La Resolución 1200 de 1995, que incorporó a la circular precitada establece lo señalado y agrega: «*aquella información de ca-*

151. La Circular Externa 24 de 1992 fue incorporada en la Resolución 1200 de 1995 de la Superintendencia de Valores.

rácter concreto que no ha sido dada a conocer y que de haberlo sido la habría tenido en cuenta un inversionista medianamente diligente y prudente al negociar los respectivos valores».

La prohibición de actuar con información privilegiada desarrolla el principio de la lealtad y buena fe contractual que debe observarse en los negocios, más cuando ellos se efectúan en el mercado de valores donde quienes intervienen actúan con la convicción de que el ámbito en donde se desenvuelven les brinda certeza, confiabilidad y seguridad.

La mencionada norma establece responsabilidades de tipo civil y administrativo para quienes realizan una y varias operaciones en el mercado de valores, sobre la base de información privilegiada, directa o indirectamente, al igual que para aquellos que la hayan obtenido en ejercicio de sus funciones o en su condición de intermediarios de valores y la suministran a un tercero que no tiene derecho a recibirla o aconsejan la adquisición o venta de un papel en el mercado.

De otra parte, el artículo 1.1.3.1. de la Resolución 1200 de 1995 *ibidem* señala normas de conducta para las sociedades comisionistas de valores en relación con su función de intermediación frente a situaciones de información privilegiada señalando lo siguiente:

- Revelar al mercado la información privilegiada o eventual sobre la cual no exista el deber de reserva.
- Guardar reserva respecto a las informaciones de carácter confidencial que conozcan en desarrollo de la actividad.
- Obtener autorización del cliente para negociar valores sobre los cuales esté asesorando a las sociedades emisoras.
- Informar al cliente sobre la negociación de títulos avalados, aceptados o emitidos por la matriz, por la filial o la subsidiaria.

Las sanciones, por tanto, en el ámbito administrativo corresponden a la Superintendencia de Valores, las cuales, en un principio, serán la calificación de la operación como práctica no autorizada e insegura y, en segundo lugar, una evaluación de las sanciones económicas a que hubiere lugar¹⁵².

De otra parte, la Superintendencia de Valores ha establecido diversas obligaciones a las entidades emisoras inscritas en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, respecto al reporte de información eventual que deben comunicar a las Bolsas de Valores y a la Superintendencia de Valores, cuando sucedan hechos jurídicos, económicos o financieros que

152. *Ibidem* 149.

sean de trascendencia en el normal desarrollo de sus negocios, para la determinación del precio o circulación en el mercado de valores de los títulos inscritos en el registro mencionado¹⁵³.

En efecto, las entidades señaladas tienen la obligación de realizar el reporte respectivo al día siguiente de ocurrido el acto o hecho, salvo que sea notorio, caso en el cual la obligación se extiende dentro de los ocho días siguientes. El reporte debe ser realizado aun cuando las entidades estén deliberando o considerando tomar una decisión, v.g. realizar una fusión, inversiones en sociedades nacionales o extranjera, una emisión de acciones, modificar el valor nominal de las acciones, solicitar una admisión a concordato, distribuir rubros patrimoniales, entre otros, porque de esta forma el mercado tendrá acceso a la información y estará a su juicio tomar o no las decisiones respectivas respecto a los títulos emitidos por la entidad que reporte la información eventual¹⁵⁴.

Así mismo, en los casos de información jurídica, esencial o relevante, puesto que la regulación es más exigente al establecer la revelación de cualquier hecho o información que afecte, en el presente o en el futuro, el desenvolvimiento de los negocios, los estados financieros, los valores y la oferta de ellos en el mercado¹⁵⁵. Estas obligaciones deben ser cumplidas con la mayor diligencia posible por parte de los administradores, porque la utilización de dicha información, antes de darse a conocer al público, puede ser considerada como delito en cuanto tendría el carácter de reservado.

Finalmente, el establecimiento de las anteriores medidas fomentan la transparencia del mercado, toda vez que los distintos emisores, intermediarios e inversionistas estarán igualmente informados para negociar y tomar decisiones respecto a los diversos títulos inscritos en el Registro Público de Valores e Intermediarios.

b) Responsabilidad civil, el artículo 76 de la Ley 45 de 1990 señala que adicionalmente a la acción administrativa de que se habla en el literal anterior, las personas perjudicadas por la utilización indebida de información privilegiada podrán iniciar una acción de responsabilidad civil para obtener una indemnización del daño causado. El perjuicio que se causa como consecuencia del uso de la información privilegiada se refleja en los mercados de valores aunque la identidad de la contraparte, es decir, de los agentes participantes sea desconocida.

153. Véase el artículo 1.1.3.4 de la Resolución 400 de 1995 de la Superintendencia de Valores.

154. Véase la Circular Externa 012 de 1995 de la Superintendencia de Valores.

155. Véase el artículo 1.2.2.1 *Ibidem* 153.

Igualmente, establece la posibilidad de iniciar esta acción por el no suministro de la información al mercado de valores en las oportunidades que la ley lo exige.

El artículo 24 de la Ley 222 de reforma al Código de Comercio colombiano señala que los administradores responderán solidaria e ilimitadamente de los perjuicios que por dolo o culpa ocasionan a la sociedad, a los socios o a los terceros.

c) Régimen Penal, en desarrollo del principio de utilización adecuada de la información se ha tipificado en nuestra legislación penal el delito de *«utilización indebida de Información Privilegiada»*, a través del artículo 27 de la ley 190 de 1995, el cual establece que *«el servidor público o el particular que como empleado o miembro de una junta u órgano de administración de cualquier entidad pública o privada que haga uso indebido de información que haya conocido por razón o con ocasión de sus funciones con el fin de obtener provecho para sí o para un tercero, sea éste persona natural o jurídica incurrirá en prisión e interdicción de sus funciones por el término de dos (2) a seis (6) años e interdicción de funciones por el mismo término de la pena principal»*.

Este artículo es acorde con la legislación de tipo administrativo y civil en tanto que cobija a todos aquellos que hagan uso indebido de información privilegiada, independientemente de si son administradores de la sociedad o empleados de la misma. Igualmente, extienden este tipo penal a los servidores públicos que actúen en las mismas circunstancias que los particulares, bien sea en empresas privadas o públicas.

Sin embargo, en las hipótesis señaladas se requerirá siempre que el autor actúe con dolo o culpa, es decir, es un sistema penal con responsabilidad subjetiva de la culpa, puesto que no basta que se cometa la acción para proceder a instaurar la sanción, aspecto que implicaría la consagración de un sistema de responsabilidad objetiva.

Finalmente, es importante resaltar la sanción, la cual en comparación con otros países en donde el mercado está más desarrollado y posiblemente se presenten más casos de insider trading, es ejemplar en la medida que el individuo que sea condenado por este delito estará en prisión de un lapso de 2 a 6 años y con interdicción de funciones por el mismo período de la pena principal.

62. Concepto de Información privilegiada en el derecho comparado. El *«insider trading»* puede ser estudiado desde el punto de vista económico, de mercado y ético. Económico, porque el insider al utilizar la información obtiene un nuevo valor económico, puesto que si tiene acceso a

ella por la posición o la función que ocupa dentro de la empresa ésta no tiene un costo marginal distinto al salario o la participación que recibe de la compañía, y al obtener una ganancia o un beneficio adicional crea un nuevo valor económico similar a una innovación¹⁵⁶. Desde el punto de vista de mercado hay que distinguir que una operación realizada con base en información privilegiada puede no afectar a los inversores de largo plazo, dada su menor probabilidad de ventas, en cambio respecto a los traders y especuladores, que compran y venden acciones, habitualmente serían los más perjudicados¹⁵⁷.

Finalmente, desde el punto de vista ético, este tipo de conductas afecta totalmente la esfera de la moral de cualquier mercado público de valores y, desde luego, la buena fe contractual presente en todas las relaciones.

El uso indebido de información privilegiada tiene un amplio desarrollo desde los tres aspectos señalados, en otras legislaciones. Sin embargo, respecto a esta investigación sólo se estudiarán la legislación americana y la francesa:

a) Estados Unidos. Conocido como el «*Insider Trading*», donde se aplica el aforismo «*saber es poder*»¹⁵⁸, la regla 10b-05 expedida por la Securities Exchange Commission, es la norma principal que regula el fraude y la manipulación en la distribución y comercio de valores. Esta norma, aunque no se refiere específicamente al uso de información privilegiada, se ha venido aplicando principalmente en este contexto.

Las cortes de Estados Unidos han sostenido que ninguna persona que tenga acceso a información privilegiada puede negociar valores sobre la base de la información que no ha sido dada a conocer al público, o revelar dicha información a personas no autorizadas que puedan utilizarla para negociar valores.

La SEC ha definido los siguientes términos:

- Insider es toda aquella persona que, por su especial relación con una sociedad, tiene acceso a información privilegiada de importancia acerca de dicha sociedad, que no ha sido revelada al público¹⁵⁹.
- Información privilegiada incluye toda información sobre una sociedad o sobre sus valores, adquirida como resultado

156. Véase Henry Manne. *Insider Trading and The Stock Market*.

157. *Ibidem* 156.

158. Norum Organum Bacon. *La proposición 3ra. del libro primero dice "La ciencia del hombre es la medida de su potencia, porque ignorar la causa es no poder producir el efecto"*.

159. Véase la Ruler 10b-5 de la SEC.

de una especial relación que se tiene con dicha sociedad. La información se considera que no ha sido revelada al público, si no ha sido dada a conocer a la comunidad de inversionistas de forma eficaz con la suficiente anticipación, para permitir el conocimiento público¹⁶⁰.

- Información importante o sustancial debe entenderse como toda la información cuyo conocimiento por el público produciría un efecto sobre el mercado de los valores, por ejemplo, un cambio en la política de dividendos, cambios en los ingresos, adquisiciones y enajenaciones de activos importantes, planes de expansión y nuevos contratos significativos, entre otros¹⁶¹.

- Insider, el que adquiera o venda valores de la compañía debe siempre recordar que, en caso de efectuar transacciones, es posible que sea acusado de haberse servido de información privilegiada que no ha sido dada a conocer al público¹⁶².

Para facilitar a la compañía emisora el cumplimiento de las normas de reserva, es necesario que cumplan con las siguientes políticas:

- Los administradores y directores deben verificar previamente con un funcionario de la compañía si la transacción cumple con los requisitos establecidos en la ley sobre uso de información privilegiada.

- Los administradores y directores deben abstenerse de realizar transacciones cuando se encuentren en posesión de información importante que no haya sido dada a conocer al público, hasta que haya transcurrido cierto tiempo razonable después de haber sido dada a conocer al público¹⁶³.

b) Francia. La ordenanza 67-833 del 28 de septiembre de 1967 instituyó una comisión para las operaciones de bolsa (COB), dotándola de poderes de control amplios acerca de la información de los portadores de valores mobiliarios, especialmente para prevenir la ruptura de la igualdad entre los operadores. Además de las sanciones, la ordenanza citada impone obligaciones particulares a las personas que disponen de información privilegiada, de manera tal que la comisión puede ejercer vigilancia

160. *Ibidem* 159.

161. *Ibidem* 159.

162. *Ibidem* 159.

163. *Ibidem* 159.

sobre las operaciones que efectúen aquellos con sus propios títulos, antes de que el público tenga conocimiento de la referida información¹⁶⁴.

Al centrarse el control en un hecho objetivo, como era el de ser portador de un derecho mobiliario o que se pudiera tener acceso a información privilegiada, se denominó a los vigilados por esta ordenanza «iniciados». Se definieron como aquellos que en razón de las funciones de dirección que ejercen en una sociedad, se estima que tienen acceso, antes que sean hechas públicas al común de los accionistas y de los ahorristas, a información sobre la marcha de la empresa, que si fueran utilizadas en la bolsa, permitirían efectivizar sin riesgos fructíferas operaciones con los títulos de la sociedad.

Luego, teniendo en cuenta que las personas señaladas no son las únicas que disponen de información privilegiada, la comisión para las operaciones de la bolsa (COB) resolvió modificar la ordenanza de 1967, reemplazándola por la 70-1208 del 23 de diciembre de 1970 y complementada por el Decreto 71-615 del 23 de julio de 1971, a fin de que la vigilancia sea ejercida sobre todas aquellas personas que dispongan, por función o profesión, de información privilegiada sobre el mercado técnico, comercial y financiero de determinada sociedad¹⁶⁵.

Estableciendo como nueva obligación la abstención de realizar, directa o indirectamente, operaciones en bolsa haciendo uso de información que no es accesible al público inversor. Esta prohibición, no sólo alcanza al staff directivo, sino a cualquier sujeto perteneciente al ámbito interno o externo de la sociedad que hubiere tenido la posibilidad de tomar conocimiento de tal información. La sanción por violar estas normas se traduce en una detención de dos meses y una multa de \$5.000 a \$50.000 francos franceses, cuyo monto se incrementa en proporción al cuádruple de la ganancia indebidamente percibida en virtud de la operación¹⁶⁶.

63. Diferencia entre el conflicto de interés y el uso indebido de información privilegiada. El conflicto de interés se presenta porque una persona que tiene la facultad de representar a otra celebra un negocio o acto jurídico en el cual prevalecen sus intereses personales por encima de

164. Véase Jean Guyenot. *Las personas que pueden disponer de informaciones privilegiadas y usarlas en la bolsa: el iniciado o "insider trading" en Francia*. Artículo escrito para la revista de Derecho Mercantil. Editorial de Palma, tomo 87, pág. 78.

165. *Ibidem* 164.

166. Véase Mónica G. C. Roimiser. *El "Insider Trading", o tráfico de títulos por parte de quienes tienen acceso a información reservada*. Una carencia del régimen societario argentino. Artículo escrito para la revista de Derecho Mercantil. Editorial De Palma, tomo 67, pág. 1443.

los de su representado, sin que implique un uso indebido de información privilegiada, en la cual hay un beneficio propio o en el de un tercero por una persona que tiene acceso a una información que aún no ha sido dada a conocer al público, lo cual significa que no necesariamente tiene que ser un representante de alguien para hacer uso indebido de información privilegiada.

En este orden de ideas, las entidades vigiladas por las Superintendencias Bancaria, Valores y Sociedades, tienen obligaciones tales como suministrar en forma trimestral, o al final de cada ejercicio, los estados financieros a las entidades de control e incluso publicarlos, información que los inversionistas y los agentes pueden utilizar en el mercado para efectos de realizar sus transacciones y no están incurriendo en un uso indebido de información privilegiada. Lo contrario sería si dichos agentes utilizan información eventual, esencial o relevante, antes de que el público tenga conocimiento de ello y obtengan un beneficio propio o para un tercero.

Las sanciones en uno y otro caso son diferentes, puesto que, en el primero, son de carácter administrativo y civil y, en el segundo, son de naturaleza penal. Sin embargo, si se presentara una situación de conflicto de interés con un uso indebido de información privilegiada la persona podrá estar sujeta a los tres tipos de sanciones ya señalados.

Finalmente, cabe considerar un interrogante: ¿Cómo actuarían los mercados si todos tuvieran un full disclosure?, al fin y al cabo los mercados funcionan porque el acceso a la información es desigual. Este interrogante y esta hipótesis deben ser estudiados a la luz de las reglas de conflictos de interés y de uso indebido de información privilegiada, porque indudablemente los mercados más desarrollados son aquellos en donde existe una mayor revelación de información. Sin embargo, las conductas de los traders o de los especuladores son las que marcan las diferencias, con base en la utilización de una información pública y no sujeta a reserva. Debe recordarse que en el mercado público de valores la psicología, la irracionalidad y el estudio de las decisiones constituyen el diario vivir, pues lo más razonable será dejar que sean las distintas fuerzas del mercado las que marquen las diferencias con su accionar y no las conductas al margen las que distorsionen y le resten transparencia al mercado público de valores.

64. Los conflictos de interés en los procesos de titularización. La titularización, entendida como la utilización de flujos de ingreso de activos mediante la transferencia y aislamiento de los mismos, a un vehículo que transforma plazos, tasas y riesgos al emitir títulos respaldados por el flujo

de pagos del activo titularizado, tuvo su origen en los Estados Unidos donde se movilizaron activos crediticios hacia los mercados secundarios¹⁶⁷.

En Colombia comenzó a operar con gran éxito debido a las grandes ventajas de este mecanismo, puesto que permite reducir el mismatch entre los plazos de captación y los de colocación de los recursos, multiplicar la capacidad de crédito de las entidades financieras sin necesidad de aumentar el patrimonio técnico de las mismas, obtener liquidez inmediata de activos con flujos proyectados¹⁶⁸.

Por ello, desde la expedición de las Resoluciones 645 de 1992, 455 de 1993 y 1032 de 1994 de la Superintendencia de Valores hasta la Resolución 400 de 1995 *ibidem*, se ha establecido el marco regulatorio necesario para funcionar, donde se identifica que los agentes involucrados en un proceso de titularización pueden ser la originadora, el agente de manejo, la administradora y la colocadora.

La originadora puede ser una persona natural o jurídica, un fondo común especial o un fondo de valores, una entidad financiera del exterior o una entidad pública o privada extranjera que transfiera(n), a través de un contrato de fiducia mercantil irrevocable bienes o sumas de dinero a un patrimonio autónomo que emitirá los títulos, recaudará los fondos y se vinculará jurídicamente con los inversionistas, o, a través de fondos de valores cerrados administrados por sociedades comisionistas de bolsa o constituyendo un fondo común ordinario con el objeto de hacer oferta pública de valores mediante la inscripción, en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, de las constancias de vinculación con el fin de otorgarles liquidez en el mercado secundario¹⁶⁹.

El agente de manejo constituido como sociedad fiduciaria, instituciones financieras de creación legal autorizadas para celebrar contratos de fiducia, de conformidad con el inciso 2o. del numeral 1o. del artículo 118 del Estatuto Orgánico del Sistema Financiero, será el vocero del patrimonio autónomo emisor de los valores, recauda los recursos provenientes de la emisión y se relaciona jurídicamente con los inversionistas, de acuerdo con los derechos incorporados en los títulos y quien deberá propender por un manejo seguro y eficiente de los recursos que ingresan al patrimonio o fondo como producto de la colocación de los títulos o procedentes de flujos generados por los activos¹⁷⁰.

167. Véanse Gustavo Aristizábal Tobón. *La Titularización*, artículo presentado para Foro Jurista de la Cámara de Comercio de Medellín. Eisenberg Richard. *La titularización del Crédito Hipotecario en Estados Unidos de América*.

168. Véase Andrés Uribe Arango. Discurso pronunciado el 28 de marzo de 1995 por el Superintendente de Valores en el seminario *Titularización. Novedad o ciencia Financiera*.

169. Véanse los artículos 1.3.1.1 y siguientes de la Resolución 400 de 1995 de la Superintendencia de Valores.

170. Véanse los artículos 1.3.1.3 y 1.3.3.1 *ibidem* 169.

La administradora, que puede ser constituida por la misma originadora, agente de manejo o cualquier otra entidad, tendrá que conservar, custodiar y administrar los bienes objetos de la titularización¹⁷¹.

La colocadora entidad no es necesaria para estructurar un proceso de titularización, puesto que la colocación de los títulos puede hacerse por el agente de manejo o por otra entidad a través de un contrato de comisión, será la encargada de actuar como suscriptor profesional de los títulos emitidos en el proceso¹⁷².

Por virtud de lo expuesto un originador puede ser una entidad financiera que necesite colocar fuera de su balance unos activos improductivos, como cartera de difícil recuperación, para generar una mejor situación de solvencia en la relación de activos ponderados por riesgo, estructurando el proceso a través de su filial, que puede ser una sociedad fiduciaria, quien actuaría como agente de manejo, asumiendo las funciones propias de agente de manejo, administradora y colocadora de los títulos. ¿No se estaría frente a una situación de conflictos de interés?

En el mismo orden, un fondo de una sociedad fiduciaria puede actuar como originadora y, teóricamente, tendría la posibilidad de ser agente de manejo, administradora y colocadora de los títulos y eso ¿no nos colocaría frente a otra situación de conflictos de interés? La respuesta a los dos interrogantes precitados es afirmativa, por ello en los procesos de titularización las sociedades fiduciarias deben abstenerse de ser agentes de manejo de entidades pertenecientes al mismo grupo, tanto financiero, como de conglomerado económico. Así mismo, cuando la originadora sean fondos que se encuentren bajo su administración.

65. Los conflictos de interés en los depósitos centralizados de valores. De conformidad con lo establecido en el artículo 13 de la Ley 27 de 1990, el gobierno nacional expidió el Decreto 437 de 1992 con base en el cual se autorizó la creación de sociedades que tengan por objeto la administración de un Depósito Centralizado de Valores, las cuales se obligarán a custodiar, administrar y registrar los gravámenes y enajenaciones de los valores que les sean depositados¹⁷³.

La forma que adoptaron dentro del esquema del mercado público de valores, fue el de sociedades de servicios técnicos o administrativos, las cuales estarían sujetas a la vigilancia de la Superintendencia de Valores¹⁷⁴.

171. Véanse el numeral tercero del artículo 1.3.3.1 ibídem 169.

172. Véanse el numeral cuarto del artículo 1.3.3.1 ibídem 169.

173. Véanse los artículos 2 y 4 del Decreto 437 de 1992.

174. Véase el artículo 14 de la Ley 27 de 1990.

Sin embargo, al adoptar dicha forma asociativa, se encuentran sujetas a que los establecimientos de crédito y las sociedades de servicios financieros puedan tener acceso a la composición accionaria de dicha sociedad y, como tales, las sociedades que se formen bajo este régimen de inversión estarían dentro del esquema de filiales y, por tanto, sujetas a las reglas de conducta sobre conflictos de interés.

Por tanto, las sociedades administradoras de depósitos de valores que se formen en el país deberían tener una conformación accionaria bastante participativa, donde ninguno de sus accionistas tenga una influencia dominante sobre las decisiones que se tomen en relación con la administración, la transferencia, la compensación y demás operaciones que realicen los títulos valores, porque este tipo de sociedades tiene un manejo fundamental en la transferencia electrónica de títulos de todos los emisores y depositantes que se vinculen a dicha sociedad, por lo que bajo el mismo sistema interactúa un conjunto de intereses similares, incompatibles e indiferentes, respecto a los depositantes e inversionistas.

No obstante, cabe anotar que actualmente sólo funciona una sociedad de carácter privado de esta naturaleza, denominada Deceval S.A. cuya conformación accionaria está diseminada en 26 establecimientos bancarios, 21 corporaciones financieras, 3 compañías de financiamiento comercial, 16 sociedades fiduciarias, 1 sociedad comisionista de bolsa, 3 bolsas de valores y una agrupación gremial perteneciente al sector financiero, lo cual refleja la multiplicidad de accionistas y de depositantes que pueden existir y, en consecuencia, la variedad de intereses que tienen que coexistir, puesto que ninguno de los accionistas ejerce una influencia dominante a tal punto que pueda distorsionar la transparencia del mercado con el producto de operaciones violatorias del régimen de conflictos de interés.

De otra parte, cabe señalar que el mismo artículo 13 de la Ley 27 de 1990 también autorizó la administración de depósitos centralizados de valores en el Banco de la República, cuya denominación es el D.C.V., el cual se encuentra sujeto a la vigilancia de la Superintendencia de Valores y el cual también debe cumplir las normas legales y la buena fe contractual en todos los negocios que realice. No obstante, cabe señalar que la posibilidad de que surjan conflictos de interés por su composición accionaria queda descartada, por considerar que dicha administración la ejerce el órgano encargado de la banca central en el país.

66. Los conflictos de interés en el mercado sobre el mostrador. El mercado sobre el mostrador o «*over the counter*», entendido como aquel que se desarrolla fuera de las bolsas de valores, v.g. en las mesas de dinero, con el concurso de agentes autorizados, sobre valores inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios y en Bolsas de Valores, puede ser generador de conflictos de interés, en tanto las operaciones que realicen las mesas de dinero de las instituciones financieras no cumplan

con el objetivo principal de las mismas, es decir, obtener liquidez, se dediquen a adquirir títulos pertenecientes a emisores vinculados a dichas entidades, con base en los supuestos de subordinación del Código de Comercio a través de negocios con mesas de dinero no institucionales y pertenecientes al sector real¹⁷⁶.

En este orden de ideas, en el área de tesorería de una institución financiera es dable distinguir el aspecto organizacional donde se observa una interacción entre las áreas comercial, administrativa, financiera e internacional de la entidad y el aspecto funcional, donde se observan los equipos de trabajos estructurados por funcionarios de nivel directivo, ejecutor y operativo¹⁷⁷. Es aquí donde la distinción sobre el front office, middle office y back office cobra relevancia en cuanto los empleados y administradores de las entidades definen precios, realizan un control operativo de las transacciones y una conciliación de las operaciones respectivamente.

En otras palabras, quienes se encargan del front y middle office son los encargados de ejercer la diligencia y cuidados necesarios para no incurrir en situaciones generadoras de conflictos de interés, al negociar títulos de instituciones con las cuales se tengan vínculos de subordinación, tanto en el sector financiero, como en el sector real.

Las instituciones vigiladas por la Superintendencia Bancaria en la medida que su régimen legal lo permita, de acuerdo con lo que señale la Sala General de Valores, pueden realizar intermediación en el mercado público de valores¹⁷⁸, igualmente, las sociedades comisionistas independientes¹⁷⁹ y las mesas de dinero no institucionales¹⁸⁰, por lo que el espectro del mercado mostrador en Colombia puede ser mucho más amplio que el actual mercado bursátil, generando, sin lugar a dudas, mayores situaciones de conflictos de interés, en cuanto que los controles y la información en este mercado es deficiente.

176. Véase Discurso pronunciado por el Dr. Leonardo Villar Gómez, viceministro técnico del Ministerio de Hacienda y Crédito Público en la clausura del curso denominado "Mercado sobre el Mostrador o OTC" en la Superintendencia de valores, el día 5 de junio de 1996.

177. Véase la ponencia "*Ética y Conflictos de Interés en el manejo de Tesorería*" del Dr. Juan Carlos Varón Palomino en el primer Congreso Nacional de Tesorería Organizado por la Asociación Bancaria.

178. Véanse los artículos 7 de la Ley 27 de 1990, 31 numeral 2o. del artículo 111 del Estatuto Orgánico del sistema Financiero y la Resolución 1201 del 22 de noviembre de 1996.

179. Las cuales no son miembros de las Bolsas de Valores, contrario sensu de las sociedades comisionistas de bolsa, e interactúan en la compra y venta de valores en nombre propio o por cuenta ajena de títulos inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, pero no en las bolsas de valores.

180. Estas entidades no están inscritas en las bolsas de valores y en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, por lo que su régimen es derecho privado y pertenecen al sector real de la economía.

Es pertinente anotar que la Superintendencia Bancaria ha señalado como operaciones no autorizadas las transacciones de compra y venta de títulos por cuenta de terceros, por parte de las entidades vigiladas, en las cuales están desarrollando la función de intermediación en el mercado público de valores¹⁸¹, operaciones que, de acuerdo con lo establecido en la legislación, no tienen un marco regulatorio claro, más aún cuando las operaciones por cuenta de terceros tienen severas restricciones para los bancos comerciales, aspectos que sumados a la falta de control, información y una proliferación de transacciones, generan un marco propicio para generar conflictos de interés en el desarrollo de las operaciones en el mercado extrabursátil¹⁸².

De otra parte, la Sala General de Valores preocupada por el escaso marco de información y de control en el mercado sobre el mostrador, expidió la Resolución No. 1201 del 22 de noviembre de 1996, mediante la cual señala que las negociaciones ejecutadas por entidades vigiladas por la Superintendencia Bancaria, deberán registrarse a través de un mecanismo centralizado de información autorizado por la Superintendencia de Valores.

El mencionado sistema centralizado de información de acuerdo con la Resolución 1203 de la Sala General de Valores, deberá establecer un registro de operaciones que contenga cuando menos, la fecha de la transacción, la especie, identificación y demás condiciones y características de los títulos, el monto y la tasa de cierre de la operación. Lo anterior, tiene como propósito fundamental, facilitar la difusión de las ofertas de compra y venta de títulos que realicen sus afiliados, así como el registro de las operaciones que se celebren entre estos u otras personas no afiliadas al mismo.

Finalmente, con la implementación del sistema centralizado de información y con el control que la Superintendencia de Valores tendrá que establecer sobre las transacciones que realicen los intermediarios de valores fuera de las respectivas bolsas y con títulos inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, se genera un mecanismo más idóneo y eficaz para controlar los posibles conflictos de interés en que las entidades vigiladas por la Superintendencia Bancaria o de valores pudieren llegar a incurrir en cuanto a las operaciones que celebren con tesorerías de entidades del sector financiero o real perte-

181. Véase el numeral 2.1 del capítulo octavo del título primero de la Circular Externa 007 de 1996 de la Superintendencia Bancaria.

182. Véase el artículo 118 del Estatuto Orgánico del Sistema Financiero.

necientes a las mismas estructuras de los grupos económicos y que no reflejen en precio real, un control operativo eficiente y una conciliación oportuna.

CAPITULO III

EL CONFLICTO DE INTERES EN EL DERECHO SOCIETARIO

SUMARIO: 67. Marco conceptual de los conflictos de interés en las formas asociativas. 68. Los administradores de la sociedad. 69. Junta directiva o consejos administrativos. 70. Responsabilidad de los administradores. 71. Las prohibiciones de los administradores. 72. Conflictos de interés en el fraccionamiento del voto. 73. Aspectos regulatorios de los conflictos de interés en la Ley 222 de 1995.

67. Marco conceptual de los conflictos de interés en las formas asociativas. El dilema de considerar que el interés de la sociedad sea una categoría con un contenido normativo propio, cuya función principal consiste en constituir una medida externa de control o criterio de actuación de los órganos y de la conducta de sus miembros o el resultado de los distintos intereses relevantes en la sociedad, producido en el marco legal con un determinado procedimiento, constituye, sin lugar a dudas, una respuesta clara frente al conflicto de interés¹⁸³.

Al respecto, Galgano señala que «*el concepto de interés social es per se un concepto neutral*», para él, es interés social todo interés que se halla dentro del esquema causal del contrato de sociedad, por el contrario, es interés extrasocial todo interés extraño a la causa del contrato de sociedad, el personal de uno o varios socios, o el de la mayoría de socios, es decir, cuando se contraponen los intereses personales con los de la sociedad, generando así un conflicto de interés¹⁸⁴.

183 Véase Esteban Velasco Gaudencio. *El poder de decisión en las sociedades anónimas*, pág. 586. Forum europeo. serie jurídico social. Editorial Civitas-Fundación Universidad-Empresa. 1982.

184. Véase Galgano. *La sociedad por acciones*, Bologna 1973.

En consecuencia, ¿qué debe prevalecer? El interés de la sociedad, circunscrito a la conservación y rentabilidad de la misma, o el interés de los distintos grupos de accionistas, de trabajadores y de administradores, quienes deben respetar los principios de conservación y rentabilidad de la sociedad.

En este orden de ideas, ¿aquellos socios cuyo interés radique en la búsqueda más de la rentabilidad que la eficiencia productiva, que implica en algunas ocasiones la no repartición de dividendos, en aras de inversión en tecnología o en otros recursos, debe prevalecer sobre el interés de aquellos que buscan más la eficiencia productiva?

No existe una respuesta absoluta, puesto que el fin predominante de una sociedad debe ser, no sólo la conservación y la rentabilidad sino, también, la obtención de beneficios en forma permanente que permita mantener y renovar las inversiones necesarias para seguir produciendo y compitiendo. Ahora bien, esto debe estar unido a que los socios en el momento de votar sus decisiones lo hagan sin que predominen los intereses extrasociales, como anotaba Galgano, o abusando de su propia posición, sino que sea pensando en el interés incorporado en el contrato social.

Con base en lo anterior, en este capítulo se estudiarán las distintas posibilidades de conflictos de interés que prevalecen en la estructura de las formas asociativas más comunes, a través de la conducta de los administradores, miembros de junta directiva y dentro del actual marco regulatorio de responsabilidades y tipificación del conflicto de interés en la reforma al código.

68. Los administradores de la sociedad. Son los propietarios quienes detentan el máximo poder decisorio en las sociedades a través de la asamblea general, pero ante una imposible actuación permanente en los distintos actos de gestión de una sociedad, pueden nombrar y remover libremente a los gerentes, revisores fiscales y juntas directivas o consejos de administración, para realizar las funciones de gestión y representación de la respectiva forma asociativa, es decir, a un reducido número de personas denominadas «*administradores*».

Los conceptos señalados en este capítulo son aplicables a lo largo de estudio, en la medida que los administradores son quienes toman las decisiones que pueden ser generadoras de conflicto, manejan la información y deben guardar los principios de lealtad, reserva, adecuado manejo de la información y buena fe.

En este orden de ideas, la determinación de qué intereses deben tenerse en cuenta en las decisiones de políticas y objetivos de las empresas y, a través de qué forma societaria, se garantiza una influencia y control

de dichos intereses para los titulares de las acciones o participaciones de las empresas con los intereses de las sociedades, se ha definido en el curso de los últimos años a través de los administradores.

Es así como el artículo 22 de la Ley 222 de 1995, modificatorio del código de comercio, señala que son administradores el representante legal, el liquidador, el factor, los miembros de juntas o consejos directivos y quienes de acuerdo con los estatutos ejerzan o detenten esas funciones.

Igualmente, el alcance de la expresión administradores ha sido precisado por la Superintendencia Bancaria así: «...el carácter de administrador deriva en últimas, de la aptitud para vincular la entidad frente a terceros, ora mediante la asunción de derechos u obligaciones en nombre y representación de ella, ora mediante la habitualidad de impartir válidamente órdenes para que se celebre un acto o contrato.

«...el término administrador es genérico, e incluye a los representantes legales, a los directores o miembros de junta directiva y a todos los demás funcionarios que por disposición de la ley, los estatutos, manuales, reglamentos o instructivos internos tienen la facultad de actuar en nombre y representación de la sociedad, o de dirigirla tomando decisiones e impartiendo instrucciones que traigan consigo la celebración de actos o contratos que comprometan el patrimonio y los intereses sociales, obrando con autonomía y discrecionalidad»¹⁸⁵. De lo anterior se colige que la expresión administradores no abarca sólo el concepto de representante legal, sino a todas aquellas personas que en el ejercicio de su actividad comprometan a la entidad frente a terceros.

Los administradores se vinculan a la sociedad en virtud del propio contrato social, así mismo, detentan diversos intereses dependiendo del tipo de forma asociativa que estén representando. De suerte que la administración puede ser ejercida por derecho propio por todos los socios, delegada por ley a algunos socios, por medio de gerentes o juntas directivas.

En el primer caso, en las sociedades colectivas existe una vocación supletiva de que todos los socios ejerzan la representación y administración de los negocios de la sociedad, sin perjuicio de que deleguen a consocios o extraños. En este sistema de administración todos los socios responden solidaria e ilimitadamente por las obligaciones de la sociedad¹⁸⁶.

La posibilidad de que en este tipo de sociedades se presenten situaciones generadoras de conflictos de interés podría ser muy amplia, en cuanto los socios detentan la calidad de administradores, sin embargo, al tener un régimen de responsabilidad tan estricto, cualquier operación en

185. Véase el Memorando de la Jefatura de la Oficina Jurídica de la Superintendencia Bancaria, radicado con el número 92015221 del 30 de marzo de 1992.

186. Véase Gabino Pinzón. *Sociedades comerciales Teoría General Vol. I*. Santafé de Bogotá, Editorial Temis, quinta edición. 1988 y los artículos 310 y 358 del Código de comercio, pág. 215.

detrimento de los intereses de la sociedad afecta directamente a los administradores, quienes podrían ser obligados a responder solidaria e ilimitadamente con su patrimonio, como ya se mencionó.

Este tipo de administración también recae en la sociedad limitada, en cuanto la representación de la sociedad y la administración de los negocios corresponden a todos y cada uno de los socios¹⁸⁷. Esta situación puede ser generadora de conflictos de interés, en virtud de lo señalado en el artículo 23 de la Ley 222 de 1995, en cuanto el socio administrador puede imponer sus intereses en el desarrollo de los negocios sociales por encima de los de la sociedad y la responsabilidad de éste sería inicialmente hasta el monto de los aportes, sin perjuicio de que inicien otras acciones de responsabilidad, tal como se estudiará más adelante.

El segundo caso, en la sociedad en comandita, se encuentra con unos socios denominados colectivos o gestores y comanditarios, los primeros son quienes ejercen las funciones de administración en forma directa o delegada en terceros, incluyendo a los comanditarios cuando se trate de negocios respectivos¹⁸⁸.

Al evaluar la posibilidad de generar conflictos de interés en esta forma asociativa se encuentra que en los socios colectivos dicha posibilidad es mínima, en cuanto tienen una responsabilidad solidaria e ilimitada sobre su patrimonio respecto a las obligaciones de la sociedad, no obstante, los socios comanditarios que ejerzan la representación para un negocio específico sí podrían incurrir en una situación de conflicto si en dicho negocio ellos tienen un interés particular, caso en el cual toca evaluar la situación a la luz de lo señalado en el artículo 23 de la Ley 222 de 1995.

Finalmente, en las sociedades anónimas, cuando la administración es ejercida a través de gerentes designados por elección directa en la asamblea general, o indirecta, a través de juntas directivas o consejos administrativos, la posibilidad de que se presenten conflictos de interés recae más en el gerente o en las juntas directivas que en los mismos accionistas que se encuentran alejados del sistema de administración. En este caso, son los primeros quienes podrían interponer sus propios intereses en perjuicio de la sociedad y sobre los cuales recae la normatividad señalada de la Ley 222 y las otras acciones de responsabilidad a que hubiere lugar¹⁸⁹.

187. Véase el artículo 358 del Código de Comercio.

188. Véanse los artículos 326 y 327 del Código de Comercio. Sin embargo, la Superintendencia de Sociedades mediante oficio No. j-3491 de marzo 9 de 1972 y el Consejo de Estado, en la Sala de lo Contencioso Administrativo, en sentencia del 12 de septiembre de 1973, conceptuaron que en las sociedades anónimas la junta directiva es un órgano de carácter obligatorio.

189. Es pertinente anotar que estos sistemas de administración se pueden presentar indistintamente en todas las sociedades, v.g. el último aplica para las sociedades colectivas y comanditarias, la diferencia estriba en que algunas de ellas, tal como se reseñó, en virtud de la ley tienen sistemas de responsabilidad más estrictos para los socios que detentan la calidad de administrador.

69. Juntas directivas o consejos administrativos. Los miembros de juntas directivas o consejos administrativos son elegidos por los socios en la asamblea general, sin embargo, su designación no es de carácter obligatorio, por el contrario, es una facultad potestativa de las sociedades que en sus estatutos pueden contemplar la forma de administrar los negocios sociales, pero de establecer su creación, el Código de Comercio ha previsto un marco legal que en principio tiene carácter supletivo¹⁹⁰.

Dichos miembros actúan en calidad de mandatarios de los socios que los eligieron en la asamblea y como tales tienen la obligación de representar los intereses de la sociedad y no los intereses particulares, no obstante, debe precisarse que ellos no son los representantes legales de las sociedades¹⁹¹. Igualmente, sus decisiones tienen que ser colegiadas con base en las mayorías establecidas en los estatutos o, en su defecto, con las señaladas en forma supletiva en el artículo 437 del Código de Comercio, de esta forma, se estaría evitando que los intereses particulares de un miembro de junta prevalecieran en un momento dado sobre los intereses de la sociedad.

De conformidad con lo establecido en el numeral 6o. del artículo 110 del Código de Comercio, en la escritura de constitución de la sociedad deberá expresarse la «*forma de administrar los negocios sociales*», es decir, son los socios quienes libremente pueden establecer la forma de administración de sus negocios, dentro de lo cual pueden señalar las funciones que los administradores deben cumplir. En efecto, nada dice la Ley respecto a las funciones de los administradores, por el contrario, establece en el artículo 434 *ibidem* que las «*atribuciones de la junta directiva se expresarán en sus estatutos*».

Dichas funciones, usualmente, pueden ser la elaboración del reglamento de colocación de acciones; la aprobación del avalúo de bienes que reciban como aportes en especie posteriores al acto de constitución; la elaboración de un informe a la asamblea general sobre la situación de la empresa; la preparación del proyecto de distribución de utilidades y el análisis de decisiones tales como la fusión, escisión, venta sustancial de los activos de la compañía, reformas estatutarias y otras¹⁹². Como se ob-

190. Véase el numeral 6o. artículo 110 del Código de Comercio.

191. En efecto, el artículo 196 del Código de Comercio establece una distinción respecto a la representación de la sociedad y la administración de sus bienes y negocios que se ajustarán a las estipulaciones del contrato social y al régimen legal de la sociedad. Sin embargo, a falta de estipulación las personas que representan a la sociedad podrán celebrar los actos relacionados con el objeto social o con la existencia y funcionamiento de la sociedad. Aspectos que deben estudiarse en concordancia con lo establecido en el artículo 438 del código citado, en cuanto establece que la junta directiva tendrá atribuciones suficientes para ordenar que se ejecute o celebre cualquier contrato o acto comprendido dentro del objeto social.

192. Aunque las funciones señaladas corresponden usualmente a la asamblea en virtud de lo señalado en el artículo 420 del Código de Comercio, éstas pueden ser delegadas a la junta directiva. Al respecto, véase Responsabilidad del Miembro de Junta Directiva. Informe elaborado por KPMG Peat Marwick, Bogotá, diciembre de 1990.

serva, estas funciones, no sólo reflejan el alto grado de responsabilidad de los miembros de junta sino, que también, muestran el alto nivel de información a que dichos miembros tienen acceso.

Es así como los miembros de junta directiva tienen una obligación general de ser solícitos, diligentes y leales en el manejo de la información, no sólo para no incurrir eventualmente en situaciones generadoras de conflicto de interés, de uso indebido de información privilegiada o gratificaciones o retribuciones en exceso. Al respecto, las soluciones a estos asuntos deben ser, como en efecto se ha explicado en este documento, actuar bajo las normas legales y la buena fe contractual, es decir, con la mayor transparencia para evitar la más leve apariencia de un posible uso indebido del cargo.

De esta forma, los miembros de junta directiva que estén en situaciones de conflicto de interés deben expresar tales actos o hechos generadores de conflictos de interés a los otros miembros, para que sean ellos, a través de una decisión colegiada, quienes tomen la decisión, puesto que cada situación puede ser resuelta al otorgar un tratamiento de igualdad a los negocios o familiares que generen los actos o hechos que puedan influir en la toma de decisiones, así lo establece además el numeral 7 del artículo 23 de la Ley 222.

Igualmente, el artículo citado establece que debe excluirse el voto del administrador, si fuere socio, cuando se vayan a tomar las decisiones señaladas, pero la conducta del miembro de junta respectivo debe ser más severa, puesto que debe tener la rectitud necesaria para no participar en la respectiva reunión, siendo más conveniente abandonar la reunión mientras se toma la decisión.

Los casos de uso indebido de información privilegiada son, una vez más, una obligación que tiene el miembro de junta de hacer un manejo prudente, leal y en beneficio de la sociedad sobre la utilización de la información de la sociedad. En caso contrario, la ley establece sanciones de carácter penal para las personas miembros de junta que hagan uso indebido de la información sujeta a reserva.

En los casos precitados, cabe hacer una distinción respecto a la calidad de los miembros de junta directiva, puesto que pueden ser internos, cuando pertenecen a la sociedad en el área de administración, o, externos, los cuales son ajenos a la sociedad, pero poseen un conocimiento especializado del negocio¹⁹³.

La distinción puede generar diversos grados de interés en la toma de decisiones de los miembros de la junta, puesto que *a priori* tendrían más independencia en la toma de decisiones los denominados miembros ex-

193. *Ibidem* 192.

ternos, puesto que al no tener ningún grado de vinculación con la sociedad, las decisiones que se tomen en un momento dado respecto a posibles negocios o reestructuraciones, no los afectan. En contraposición, los miembros internos, bien pueden ser gerentes de alto nivel de la sociedad o ser representantes de la matriz en caso de que se esté hablando de una filial, aspectos que pueden, sin lugar a duda, reducir el grado de independencia o transparencia en la toma de decisiones.

Finalmente, los miembros de junta reciben gratificaciones o retribuciones especiales en virtud del ejercicio de su cargo, tales como viajes, uso de vehículos, gastos de representación, los cuales deben ser usados única y exclusivamente para el desarrollo de los negocios sociales y deben ser usados en forma razonable¹⁹⁴.

70. Responsabilidad de los administradores. El principio general de responsabilidad está contemplado en el artículo 200 del Código de Comercio, modificado, a su vez, por el artículo 24 de la ley 222 de 1995, establece que *«los administradores responderán solidaria e ilimitadamente de los perjuicios que por dolo o culpa ocasionen a la sociedad, a los socios o a terceros»*.

Con base en lo anterior, debe precisarse que la responsabilidad de los administradores es distinta de la sociedad individualmente considerada, de igual forma, que los administradores, en cuanto obren dentro del objeto social y dentro de los límites de sus propias atribuciones, obligan a la sociedad y comprometen su responsabilidad, sin que ellos estén personalmente obligados. No obstante, cuando la sociedad carezca de activos patrimoniales suficientes para pagar las indemnizaciones por las que fuere culpable, los administradores serán responsables ante terceros, sin perjuicio de que luego puedan repetir contra la sociedad.

En efecto, la reforma al código estableció una responsabilidad mayor para los administradores que la actualmente planteada en el artículo 200 *ibídem*. En efecto, la responsabilidad de los administradores a partir de la reforma es de carácter solidario e ilimitado por los perjuicios que por dolo o culpa ocasionen a la sociedad, a los socios o a terceros, aspecto que no consideraba el anterior artículo 200 *ibídem*.

En este orden de ideas, bajo la normativa anterior, Gabino Pinzón establece una distinción cuando la sociedad es obligada a indemnizar a terceros por culpa de sus administradores y cuando la sociedad es sujeto pasivo del daño o perjuicio derivado. En el primer caso, si la sociedad ha realizado una idónea elección de sus administradores son ellos, en virtud de lo señalado en el artículo 2352 del Código Civil, quienes están obligados a indemnizarla.

194. *Ibidem* 192.

Mientras que en el segundo, si la sociedad a través de la asamblea general causa un perjuicio, está obligada a responder y sus administradores estarán exentos de responsabilidad¹⁹⁵. No obstante, con la reforma los administradores responderán también si ejecutan una acción que cause perjuicios a terceros, tal como se explicará más adelante.

Igualmente, establece una presunción de culpa en los casos en que la distribución de utilidades no estén justificadas en balances reales y fidedignos o no se haya hecho el enjugamiento de pérdidas de ejercicios anteriores, obligándolos a responder por el exceso de utilidades repartidas y los perjuicios que causaren con su decisión¹⁹⁶.

En el mismo sentido, establece reglas de responsabilidad cuando el administrador sea una persona jurídica, puesto que el responsable no sólo será la persona jurídica, sino también el representante legal de la misma.

De otra parte, introduce elementos claros de exoneración de responsabilidad para los administradores que no tengan conocimiento de las acciones de la sociedad aquellos que hayan votado en contra, siempre y cuando no la ejecuten, pero en este aspecto, la reforma debió ser más clara, puesto que un conjunto de administradores pueden tomar la decisión, uno o varios de ellos votar en contra y los otros, que con el poder de la mayoría votaron llevarla a cabo, colocando a ejecutar la decisión a los administradores que no estuvieron de acuerdo. En este caso, la responsabilidad no podría recaer en aquellos que aun votando en contra están sujetos a ejecutar una decisión dentro de la estructura de una sociedad.

También, mantiene la ineficacia de las cláusulas que tiendan a exonerar la responsabilidad de los administradores, muy similar a aquellas que pretendan establecer la inamovilidad de los administradores elegidos por la asamblea general, juntas directivas o que exijan para la remoción mayorías especiales distintas a las comunes¹⁹⁷.

195. *Ibidem* 184, pág. 232.

196. La reforma al Código de Comercio. Ley 222, señaló en el artículo 24 lo siguiente: "No estarán sujetos a dicha responsabilidad, quienes no hayan tenido conocimiento de la acción u omisión o hayan votado en contra, siempre y cuando no la ejecuten.

En los casos de incumplimiento o extralimitación de sus funciones, violación de la ley o de los estatutos, se presumirá la culpa del administrador.

De igual manera se presumirá la culpa cuando los administradores hayan propuesto o ejecutado la decisión sobre distribución de utilidades en contravención lo prescrito en el artículo 151 del Código de Comercio y demás normas sobre la materia. En estos casos el administrador responderá por las sumas dejadas de repartir o distribuidas en exceso y por los perjuicios a que haya lugar.

"Si el administrador es persona jurídica, la responsabilidad respectiva será de ella y de quien actúe como su representante legal.

"Se tendrán por no escritas las cláusulas del contrato social que tiendan a absolver a los administradores de las responsabilidades antedichas o a limitarlas al importe de las cauciones que hayan prestado para ejercer sus cargos".

197. Véase el artículo 198 del Código de Comercio.

En concordancia con lo anterior, el artículo 201 del Código de Comercio señala: *«las sanciones impuestas a los administradores por delitos, contravenciones u otras infracciones en que incurran no les darán acción alguna contra la sociedad»*.

Con este artículo se aclara que la sociedad no tiene capacidad para delinquir y que son los administradores quienes son sujetos de sanciones de carácter penal y contravencional si obran fuera del campo de acción, del objeto social y de responsabilidad de la sociedad. No obstante, cuando la responsabilidad en que incurra sea sujeta a una falta distinta de las anteriores, responderá civilmente y quien actúe como representante legal será responsable civil o penalmente, dependiendo de la falta.

71. Las prohibiciones de los administradores. Estas se encuentran discriminadas de la siguiente manera:

a) La de negociar acciones de la sociedad, el artículo 404 del Código de Comercio, señala *«los administradores de la sociedad no podrán, ni por sí ni por interpuesta persona, enajenar o adquirir acciones de la misma sociedad mientras estén en ejercicio de sus cargos, sino cuando se trate de operaciones ajenas a motivos de especulación y con autorización de la Junta Directiva, otorgada con el voto favorable de las dos terceras partes de sus miembros, excluido el del solicitante, o de la asamblea general, con el voto favorable de la mayoría ordinaria prevista en los estatutos, excluido el del solicitante»*.

«Los administradores que infrinjan esta prohibición serán sancionados con multas hasta de cincuenta mil pesos que impondrá la Superintendencia de Sociedades, de oficio o a petición de cualquier persona y, además, con la pérdida del cargo».

La anterior prohibición, más que tratar de evitar un conflicto de interés, trata de evitar que los administradores utilicen la información de la sociedad para especular y obtener ganancias, lo cual implica implícitamente que dicha información puede estar sujeta a reserva de la sociedad. Cabe anotar que la conducta descrita estaría bajo el presupuesto de un uso indebido de información privilegiada y las sanciones son de carácter penal, como ya se explicó.

Sin embargo, cuando se trate de una nueva emisión de acciones, en virtud de lo señalado en los artículos 382 y 388 del Código de Comercio, estos pueden ejercer plenamente su derecho de preferencia y, por tanto, no estarían infringiendo el artículo citado.

b) La de actuar como contraparte del representado o mandante, fue comentada en este documento, al decir que el artículo 839 del Código de Comercio en conjunto con lo establecido en el artículo 1274 del Código de Comercio¹⁹⁸.

c) La de formar mayorías como personas ligadas por parentesco, consagrada en el artículo 435 del Código de Comercio, establece: *«no podrá haber en las juntas directivas una mayoría cualquiera formada con personas ligadas entre sí por matrimonio, o por parentesco dentro del tercer grado de consanguinidad o segundo de afinidad, o primero civil, excepto en las sociedades reconocidas como de familia. Si se eligiere una junta contrariando esta disposición, no podrá actuar y continuará ejerciendo sus funciones la junta anterior, que convocará inmediatamente a la asamblea para nueva elección.*

«Carecerán de toda eficiencia las decisiones adoptadas por la junta con el voto de una mayoría que contraviniere lo dispuesto en este artículo».

Las razones de la anterior prohibición obedecen a la necesidad de garantizar la imparcialidad, independencia y, por supuesto, evitar los conflictos de interés, en las tomas de decisiones de las sociedades, lo cual no se podría cumplir a cabalidad, si dichas decisiones se realizan con base en parentescos. Lo anterior, porque el legislador considera que en los asuntos de negocios la familia puede no actuar con la diligencia y cuidados necesarios. No obstante, y por obvias razones, establece la excepción para las sociedades de familia, tales como las colectivas o las comanditarias, puesto que estas formas asociativas buscan precisamente facilitar el *afectio societatis* en el ámbito familiar.

72. Conflictos de interés en el fraccionamiento del voto. El derecho a deliberar y votar en las reuniones de asamblea general es uno de los derechos inherentes al contrato social, a través del cual los socios colaboran en la ejecución del contrato de sociedad.

Sin embargo, este derecho varía de acuerdo con la forma asociativa que se estudia, de forma tal que en las sociedades colectivas, por su naturaleza, a cada socio le corresponde un voto, sin importar la cuantía de su aporte y las cuotas o partes de interés social que posea¹⁹⁹. No sucede lo mismo en las sociedades anónimas y en las sociedades comanditarias por acciones, donde a cada socio le corresponde un número de votos igual al número de acciones que posea en la sociedad²⁰⁰.

198. El artículo citado señala: "El mandatario no podrá hacer de contraparte del mandante, salvo expresa autorización de éste".

199. Véase el artículo 316 del Código de Comercio.

200. Véase el artículo 379 del Código de Comercio.

Ahora bien, la acción considerada en sí misma genera dos clases de derechos a saber, unos de contenido patrimonial, en cuanto confiere el derecho a recibir los dividendos, utilidades y, en fin, una ventaja económica, y unos medios de tutela o de ejercicio del derecho anterior, tales como el derecho de participar en las asambleas y votar²⁰¹. Estos derechos se encuentran incorporados en cada una de las acciones, las cuales gozan de la característica de la indivisibilidad, es decir, no pueden fraccionarse las obligaciones y derechos inherentes a cada acción, lo cual no significa que una acción no pueda pertenecer a varias personas²⁰².

El interrogante que surge respecto a las características de la acción en la sociedad anónima o en las comanditarias por acciones, es si el derecho al voto incorporado en las acciones puede ser fraccionado, es decir, si es posible que un socio que posea vr.gr. dos acciones vote con una, en un sentido, y con la otra, en otro contrario.

Al respecto, existe una teoría que indica que los accionistas deben tener una «*unidad de voto*» en el momento de tomar las decisiones, es decir, cualquiera que sea su participación accionaria, en el momento del voto sus acciones deben tener un mismo sentido²⁰³.

No obstante, no existe ningún precepto legal que indique que el voto no puede ser fraccionado de acuerdo con el número de acciones, lo cual implica que *a priori* esta práctica es posible, más aun cuando el artículo 379 ibídem hace la distinción sobre los derechos que cada accionista tiene en virtud de cada acción individualmente considerada y cuando cada acción puede ser sujeta a gravamen, generando, en los casos de prenda, usufructo y anticresis, el derecho de voto en varias personas, estando la propiedad radicada en una sola parte, es decir, realizando una distinción entre el accionista y el acreedor²⁰⁴.

En este orden de ideas, si no existe una disposición legal que establezca la prohibición de dicha práctica y dentro de las otras fuentes del derecho, tal como la costumbre, subsiste esa posición, necesitaría expresa prohibición en los estatutos para no hacer válido el fraccionamiento del voto.

La costumbre mercantil tendrá la misma autoridad que la Ley comercial, de conformidad con lo establecido en el artículo 3 del Código de Co-

201. Véase Gavino Pinzón. *Sociedades comerciales. Tipos o formas de sociedades* Vol. II. Santafé de Bogotá. Editorial Temis, quinta edición, 1988. Adicionalmente, el artículo 379 del Código, pág. 179 de Comercio.

202. Véase el artículo 378 del Código de Comercio y Gabino Pinzón quien considera que las características de la acción de acuerdo con son las siguientes: el valor nominal, indivisible, negociable, título causal.

203. Véase el Fraccionamiento del Voto en las Asambleas, concepto publicado por la Superintendencia de Sociedades en el Boletín Jurídico No. 006 de abril de 1994 y reiterado en el libro *Doctrinas y conceptos de 1995 de la misma superintendencia*.

204. Ibídem 203.

mercio, siempre que no la contrarie, manifiesta o tácitamente. A este respecto, la Cámara de Comercio de Santafé de Bogotá ha certificado en varias ocasiones, como costumbre mercantil «*que un accionista titular de un número plural de acciones no fraccione su voto, votando con unas acciones en un sentido y con las restantes en sentido diferente*»²⁰⁵.

Lo cual en el caso que nos ocupa, implica que en Santafé de Bogotá la práctica del fraccionamiento del voto no es posible cuando, en virtud de lo establecido en los artículos 189 y 190 del Código de Procedimiento Civil, se acredite con la certificación señalada de la Cámara de Comercio que dicha costumbre no es válida, aun si los estatutos contemplaran dicha posibilidad. En efecto, el artículo 6 del Código de Comercio establece que la costumbre mercantil se probará conforme al Código de Procedimiento Civil y el artículo 86 *ibídem* la obligación a las cámaras de comercio de recopilar las costumbres mercantiles de los lugares correspondientes a su jurisdicción y certificar sobre la existencia de las recopiladas²⁰⁶.

Como la costumbre puede ser de carácter local o nacional, en el resto del país, al no existir hasta la fecha una certificación de la Confecámaras que prohíba el fraccionamiento del voto, en concordancia con lo dicho anteriormente, si no existe una disposición de carácter estatutario señalando lo contrario, dicha práctica es válida.

Ahora bien, si existe la posibilidad de que un accionista vote con unas acciones en un sentido y con otras en sentido diferente, indudablemente estamos frente a un caso de conflictos de interés. Bajo esta circunstancia, la distinción entre los derechos incorporados en cada acción y la posibilidad de las mismas para ejercer el derecho al voto de acuerdo con los intereses de cada socio, en donde es claro que de acuerdo con el fraccionamiento del voto, en cada acción se pueden incorporar intereses variados. Sin embargo, dichos intereses, por muy dísimiles que sean, no deben ser extrasociales, como anotaba Galgano, por el contrario, deben estar encaminados a desarrollar el objeto del contrato social.

73. Aspectos regulatorios de los conflictos de interés en la Ley 222 de 1995. El artículo 23 de la Ley 222 establece dentro de los deberes de los administradores aquellos ya comentados como actuar de buena fe, con lealtad, con diligencia y en interés de la sociedad, teniendo en cuenta los intereses de los asociados, es decir, busca una armonización entre los intereses individualmente considerados con el interés común de la sociedad.

205. Véanse oficios 220-17945 del 6 de agosto de 1993 y 220-2764 de febrero de 1994, de la Cámara de Comercio de Santafé de Bogotá.

206. Véase Gabino Pinzón, *Introducción al Derecho comercial*, Santafé de Bogotá, Editorial Temis, tercera edición, 1985, pág. 117.

Sin embargo, establece un nuevo grado de responsabilidad, al exigir a los administradores que su actuación debe estar ceñida a la de un «buen hombre de negocios», parámetro novedoso dentro del esquema de responsabilidad que traía el Código de Comercio, puesto que en virtud del artículo 822 del mismo, hacía remisión al artículo 63 del Código Civil, en donde se establece una graduación de culpas tales como la grave, la leve y la levísima, bajo el criterio de la responsabilidad del «buen padre de familia».

De otra parte, dentro de la gama de deberes señala por primera vez en forma expresa en la legislación mercantil el concepto de «conflicto de interés», el cual es tratado como una abstención que deben realizar los administradores que se encuentren en tal situación, aun si es por interpuesta persona, consagrando la posibilidad de subsanar dicha situación mediante la autorización de la asamblea general o de la junta directiva cuando el acto no perjudique los intereses de la sociedad.

En efecto, se establece en el numeral 7o. de dicho artículo que el administrador deberá suministrar al órgano social correspondiente toda la información que sea relevante para la toma de decisión. Igualmente, considera que de la respectiva determinación deberá excluirse el voto del administrador, si fuere socio, situación que fue objeto de estudio en este capítulo.

En el mismo sentido, el artículo 31 *ibídem* da herramientas de acción frente a una situación de conflicto de interés, cuando se trate de actos u operaciones que realice una sociedad con sus vinculadas, al considerar que *«en caso de verificar la irrealidad de tales operaciones o su celebración en condiciones considerablemente diferentes a las normales del mercado, en perjuicio del Estado, de los socios o de terceros, impondrán multas y si lo considera necesario, ordenarán la suspensión de tales operaciones. Lo anterior, sin perjuicio de las acciones de los socios y terceros a que haya lugar para la obtención de las indemnizaciones correspondientes»*.

Con base en este artículo se faculta expresamente a los organismos de inspección, vigilancia y control a ejercer una supervisión permanente sobre los intereses del mercado y subsecuentemente el de los socios, los cuales, si son vulnerados pueden claramente ser protegidos por dichos organismos.

Finalmente, el artículo 233 *ibídem* establece el mecanismo en cuanto a calificación y solución de los conflictos de interés, distintos de los que puedan surgir en virtud del artículo citado, al establecer que los conflictos que tengan origen en el contrato social o en la ley que lo rige, cuando no se hayan sometido a pacto arbitral o amigable composición, se sujetarán al trámite del proceso verbal sumario, salvo disposición en contrario. En otras palabras, los conflictos de interés que surjan dentro de las disposiciones contenidas en el título segundo del Código de Comercio, salvo aque-

llos que se presenten en el artículo 265 *ibídem* y en los cuales exista un mecanismo alternativo de solución de conflictos como los señalados, se deberán resolver ante un juez, aspecto que no atiende el sentido de la reforma al Código de Comercio que pretendía, entre otras cosas, agilizar la solución de las controversias²⁰⁷.

207. Es importante precisar que el artículo en cuestión, no sólo es aplicable para los casos de conflictos de interés, sino para toda clase de conflictos que se presenten con ocasión o desarrollo del contrato social o en la ley 222.

CAPITULO IV

LOS CONFLICTOS DE INTERES EN EL DERECHO PUBLICO

SUMARIO: 74. Introducción. 75. Los conflictos de interés en la Constitución nacional. 76. Los conflictos de interés en la ley orgánica del Congreso de la república. 77. Posición de la Corte Constitucional sobre los artículos 296 a 304 de la ley orgánica del congreso de la república. 78. Los conflictos de interés en la ley que reglamenta la pérdida de investidura de los congresistas. 79. Posición de la Corte Constitucional sobre la ley que reglamenta la pérdida de investidura de los congresistas. 80. Marco legal vigente de los conflictos de interés en el derecho público. 81. Desarrollo jurisprudencial. 82. Conclusiones.

74. Introducción. El desarrollo de esta investigación se ha ocupado hasta el momento de analizar el régimen de los conflictos de interés en el área del derecho financiero, del mercado público de valores y del derecho societario. Sin embargo, este estudio no puede ser completo si no se tiene en cuenta que la Constitución Nacional establece una remisión expresa a los conflictos de interés.

Ahora bien, dicha remisión es únicamente en el campo del derecho público en cuanto se refiere a las violaciones del régimen de conflictos de interés como una de las causales para perder la investidura de congresista. Por las anteriores razones, este capítulo no pretende abarcar todo el desarrollo legal y jurisprudencial, que hasta el momento esta figura ha tenido en el campo normativo en esta área, pero sí busca encontrar elementos que permitan obtener una visión más integral del régimen de los conflictos de interés, en el marco legal colombiano y desde el punto de vista conceptual.

En este orden de ideas, el capítulo estudiará los antecedentes constitucionales de la norma referente a los conflictos de interés, la Ley 5 de 1992, la Ley 144 de 1994, por las cuales se desarrolla ampliamente el mecanismo de acción frente a los conflictos de interés por parte de los congresistas y se hará mención al desarrollo jurisprudencial por parte de la Corte Constitucional y del Consejo de Estado respecto a este tema.

75. Los conflictos de interés en la constitución nacional. La Asamblea Nacional Constituyente señaló en repetidas oportunidades que todo ser humano está sujeto a variaciones en su capacidad de juicio imparcial *«cuando intervienen intereses o compromisos personales que puedan ser afectados por las decisiones a tomar, resulta necesario prevenir que tales intereses o compromisos distorsionen el ánimo imparcial del congresista, quien debe actuar siempre movido por los más altos intereses del Estado y la comunidad»*²⁰⁸. Bajo este supuesto los constituyentes reconocieron que los congresistas en ciertas ocasiones podrían verse expuestos a que sus propios intereses puedan influir en su posición frente a los proyectos de ley que se someten a su consideración.

Es así como el artículo 182 de la Constitución Nacional ha dispuesto que los miembros del congreso deberán poner en conocimiento de la respectiva cámara *«las situaciones de carácter moral o económico que los inhiban para participar en el trámite de los asuntos sometidos a su consideración»*. La Constitución fue más estricta al señalar en el artículo referente a la pérdida de investidura, como una de las causales más importantes, la violación de los congresistas al régimen de conflictos de interés²⁰⁹. Sin embargo, la misma Constitución en el artículo citado estableció que será la misma ley la que establezca lo relacionado con los conflictos de interés, planteamiento que en estricto sentido señala un conflicto, puesto que serán las mismas partes las encargadas de establecer y diseñar las causales y mecanismos de acción frente a las diversas situaciones generadoras de conflictos de interés y directamente aplicables a ellos.

76. Los conflictos de interés en la ley orgánica del Congreso de la república. La Ley 5 de 1992 estableció en la sección cuarta del Estatuto del Congresista, a través de los artículos 286 y siguientes, el procedimiento por seguir cuando se presenten situaciones generadoras de conflictos de interés de la siguiente manera:

208. Véase la Gaceta Constitucional número 79 de mayo 22 de 1991.

209. Véase el artículo 183 de la Constitución Nacional.

a) Existencia de interés. Se establece que cuando exista un interés directo en alguna decisión que lo afecte o, de alguna manera, afecte a su cónyuge o compañero(a) permanente, a sus parientes dentro del cuarto grado de consanguinidad o segundo de afinidad o primero civil, o a sus socios de derecho o de hecho, deberá declarar su impedimento para participar en los debates y votaciones respectivas²¹⁰.

Nótase cómo esta disposición es más completa de lo que plantea la Constitución Nacional, puesto que señala un impedimento cuando el interés directo que lo puede afectar, no sólo cubre al congresista como persona, sino que abarca un marco más amplio dentro de sus relaciones personales y jurídicas que, de alguna manera, pueden llegar a afectar su imparcialidad. Igualmente, es muy clara al exponer que el congresista debe alejarse de las votaciones y de los debates, porque bien podría presentarse una situación en que durante el debate el congresista, a través de sus argumentos, influya para beneficio propio la decisión de los otros miembros del congreso.

b) Registro de intereses particulares. Se establece que las Cámaras deberán llevar un libro de registro de los intereses privados de los congresistas, en el cual deberán consignar la información relacionada con la actividad privada dentro de los primeros treinta (30) días del período constitucional o de la fecha de posesión²¹¹. Sin embargo, si llegase a existir un cambio de algún interés, éste deberá comunicarse dentro de los treinta (30) días siguientes a la protocolización del cambio²¹².

Esta disposición pretende señalar unas normas claras de juego en cuanto desde un principio se obliga al congresista a señalar sus propios intereses en el marco de la actividad privada, de forma tal que pueda ser utilizado posteriormente para establecer si dentro del ejercicio de sus funciones participó en debates o votaciones de proyectos en los cuales él hubiera tenido un interés directo y particular. Además, señala la obligación de actualización en caso de que los intereses sufran algún cambio.

c) Libro de registro. Deberá ser controlado por cada una de las Cámaras, y el Secretario General respectivo deberá hacerlo público a través de la Gaceta del Congreso²¹³.

210. Véase el artículo 286 de la Ley 5 de 1992.

211 Véanse los artículos 287 y 288 *ibidem* 210.

212. Véase el artículo 290 *ibidem* 210.

213. Véase el artículo 289 *ibidem* 210.

Esta norma busca evidentemente más transparencia dentro de las actuaciones de los congresistas, puesto que todo el mundo tiene acceso de dicha gaceta y puede estar enterado para ejercer un control estricto de las actuaciones de los miembros del congreso.

d) Declaración del impedimento. Cuando quiera que en el ejercicio de sus funciones un congresista se encuentre participando en un debate o votación de un proyecto o decisión en el cual él posea un interés directo deberá declararse impedido ante el presidente de la respectiva comisión o corporación legislativa para no incurrir en una situación generadora de conflicto de interés²¹⁴.

Esta norma permite que los congresistas puedan hacer efectivo su derecho a abstenerse de participar en reuniones o en votaciones donde puedan verse influidos por sus intereses particulares. Sin embargo, debe interpretarse en forma integral con los principios y normas que en el derecho público establecen una situación de conflictos de interés, toda vez que en el Congreso de la República se presentan proyectos de ley que afectan a todos y cada uno de los ciudadanos, incluyendo a los propios congresistas, por ejemplo, un proyecto de reforma tributaria, y por ser proyectos de trascendencia nacional y de afectación particular podría llegarse al extremo de afirmar que ninguno de los congresistas sería apto para participar en debates o votaciones de dichos temas. Por tanto, al aplicar estas disposiciones debe actuarse en forma cuidadosa, mirar cada situación en forma particular y entender que las posiciones varían dependiendo de cada uno de los miembros del Congreso.

e) Efecto del impedimento. Excusar al congresista de su abstención para participar en un debate o votación de un proyecto o de una decisión, o la designación de un nuevo ponente en los casos en que sea necesario²¹⁵.

Lo anterior es la consecuencia lógica de la actuación que debe seguirse, puesto que de lo contrario el congresista estaría faltando a los deberes que su condición le exigen y que están consagrados en la Constitución Nacional y en la Ley 5 de 1992.

f) Recusación. Cuando un congresista no se acoja a los mecanismos, señalados en los literales anteriores, podrá ser re-

214 Véanse los artículos 291 y 292 *ibidem* 210.

215. Véase el artículo 293 *ibidem* 210.

cusado por cualquier persona de tal irregularidad, caso en el cual se dará traslado a la Comisión de Ética y Estatuto del Congresista que dispondrán de un término de tres (3) días para dar a conocer una conclusión mediante resolución motivada de la actuación en la que el congresista incurrió²¹⁶.

Esta posibilidad de recusar a los miembros del Congreso por no acoger las normas pertenecientes al régimen de los conflictos de interés buscan llevar una mayor transparencia y claridad al desarrollo legislativo, tan cuestionado en nuestro país, pero de gran utilidad en nuestra democracia. Además, el hecho de que sea la Comisión de Ética la encargada de dar una conclusión preliminar, porque la sanción que es la pérdida de investidura debe ser declarada por la Sala Plena del Consejo de Estado, es un argumento más para señalar que el conflicto de interés envuelve un contenido moral y ético que debe reflejarse en la buena fe de las actuaciones.

g) Pérdida de investidura. Cuando el congresista no cumple con los anteriores procedimientos se ve expuesto a un procedimiento de pérdida de investidura por incurrir en una violación al régimen de conflictos de interés²¹⁷. En efecto, el procedimiento que se estableció consiste en estudiar el informe previo que sobre la situación elabora la Comisión de Ética y el Estatuto del Congresista y posteriormente se somete a una calificación por el pleno de cada corporación legislativa, en donde se deben otorgar amplias garantías de defensa frente a los cargos presentados²¹⁸.

Ahora bien, si la decisión de la respectiva corporación era desfavorable al congresista, la mesa directiva tenía la obligación de enviar al día siguiente al Consejo de Estado la solicitud motivada para que éste decretara la pérdida de investidura. El Consejo de Estado, a su vez, contaba con veinte (20) días hábiles a partir de la fecha de la respectiva solicitud²¹⁹.

No obstante, lo exigente e idóneo del anterior procedimiento fue objeto de una demanda ante la Corte Constitucional por considerarse que las normas señaladas establecieron exigencias que no se encontraban

216. Véanse los artículos 294 y 301 *ibidem* 210.

217. Véase la causal 3 del artículo 296 *ibidem* 210.

218. Véase numeral 1 del artículo 298 *ibidem* 210.

219. Véanse artículos 299 y 304 *ibidem* 210.

previstas en la Carta Política, que se vulneraba el principio de unidad de materia en cuanto se crea una prejudicialidad de orden penal para que proceda la pérdida de investidura y, finalmente, que el legislador no puede reglamentar la Constitución donde no ha sido autorizado²²⁰, aspectos que se estudian en detalle en el siguiente acápite.

77. Posición de la corte constitucional sobre los artículos 296 a 304 de la ley orgánica del Congreso de la república. La Corte Constitucional considera que la Asamblea Nacional Constituyente incluyó dentro de las causales de pérdida de investidura la violación al régimen de los conflictos de interés porque pretendía, fundamentalmente, dignificar la posición del congresista, enaltecer sus responsabilidades y funciones²²¹.

Sin embargo, el principal inconveniente radicaba en escoger la corporación judicial encargada de tener la competencia para conocer de este tipo de procesos. Al respecto, se señaló a la Corte Suprema de Justicia²²², la Corte Constitucional²²³ y el Consejo de Estado²²⁴. Escogiéndose este último, porque la naturaleza de las causales por pérdida de investidura es de naturaleza administrativa y su integración como corporación no depende del Congreso de la República.

Con base en las anteriores consideraciones de tipo general, entró a estudiar cada uno de los cargos declarando inexecutable el parágrafo segundo y el artículo 297 de la Ley 5 de 1992 en cuanto pretende sujetar la iniciación de pérdida de investidura ante el Consejo de Estado, en los casos de indebida destinación de dineros públicos o tráfico de influencias, a una previa sentencia penal condenatoria, exigencia que va más allá de lo establecido en la Constitución.

Igual tratamiento le dio a los artículos 298, 302 y 303 de la citada ley porque pretenden condicionar el proceso de pérdida de investidura por violación del régimen de conflictos de interés y de las otras causales, a los resultados con que culminare el procedimiento tramitado internamente en el Congreso, es decir, incluyendo un presupuesto previo de procedibilidad ante el Consejo de Estado, que le resta transparencia al proceso y se puede prestar para presionar con su previo concepto la decisión del órgano competente.

220. Véase Sentencia C-319 de 1994 de la Corte Constitucional. Actor: Carlos Navia Palacios. Magistrado Ponente: Dr. Hernando Herrera Vergara. Proceso D-470: Acción pública de inconstitucionalidad contra los artículos 296 a 304 de la Ley 5 de 1992.

221. *Ibidem* 220.

222. Véase Asamblea Nacional Constituyente. Sesión Plenaria Comisión Tercera, de mayo 28 de 1991.

223. Véase Asamblea Nacional Constituyente. Sesión Plenaria Comisión Cuarta, de junio 15 de 1991.

224. *Ibidem* 222.

De otra parte, la Corte analiza que el Consejo de Estado tiene básicamente dos tipos de funciones, unas, jurisdiccionales como tribunal supremo de lo contencioso administrativo y, otras, como cuerpo supremo consultivo del gobierno en asuntos de administración. Por tanto, el juzgamiento por pérdida de investidura corresponde al Consejo de Estado dentro de su función jurisdiccional en forma inequívoca y será la Sala Plena de lo Contencioso Administrativo la encargada de emitir el respectivo juicio y no el Pleno del Consejo de Estado.

Finalmente, la Corte declaró inexecutable, por las razones señaladas, el parágrafo segundo del artículo 296, los artículos 297, 298, 301, 302, 303 y 304 de la Ley 5 de 1992, con lo cual el procedimiento señalado en el acápite anterior se desvertebró. Esto hace necesario entrar en el análisis de la Ley 144 de 1994 por la cual se establece el procedimiento de pérdida de la investidura de los congresistas.

78. Los conflictos de interés en la ley que reglamenta la pérdida de investidura de los congresistas. La Ley 144 de 1994 establece un elemento adicional a los señalados en el artículo 296 de la Ley 5 de 1992, en cuanto a los conflictos de interés, al establecer la obligación de reportar a la Mesa Directiva de la respectiva corporación si el año anterior a su elección el congresista prestó servicios remunerados a gremios o personas de derecho privado sobre cuyos intereses o negocios incidan directamente en los actos que se encuentren al estudio del Congreso. De esta forma, el congresista deberá abstenerse de participar en el trámite y votación de dichos actos²²⁵.

El trámite anterior no puede estudiarse en forma aislada, por el contrario, debe integrarse con las disposiciones establecidas en la Ley 5 de 1992, porque es una obligación incompleta que no define ni establece fechas precisas para el cumplimiento de sus obligaciones, v.g. un congresista podría con este artículo haber sido elegido como segundo renglón y posesionarse cuando faltare un año para que el período terminara, durante el lapso de tiempo anterior, podrá celebrar negocios privados con gremios o personas de derecho privado y al momento de posesionarse no tendría la obligación de reportarlo bajo la norma señalada en la nueva ley, pero sí bajo el cumplimiento de la Ley 5 de 1992.

Ahora bien, respecto a la parte procedimental se estableció la obligación de que el Consejo de Estado en Pleno tuviera conocimiento en única instancia de los procesos relativos a la pérdida de investidura²²⁶, descono-

225. Véase el artículo 16 de la Ley 144 de 1994.

226. Véanse artículos 1 y ss de *ibidem* 225.

ciendo el pronunciamiento de que la Corte Constitucional realizó al señalar la distinción de las funciones del Consejo de Estado. Sin embargo, esto puede tener explicación, ya que la Ley 144 de 1994 fue sancionada el día 13 de julio y el fallo de la Corte Constitucional tiene fecha del 14 de julio, es decir, un día después²²⁷.

En el mismo sentido, se mantuvo el plazo de veinte (20) días contados a partir de que la Mesa Directiva de la respectiva corporación enviara el proceso a la Consejo de Estado para que éste último fallara. Igualmente, se establecieron los requisitos que deben contener las denuncias por pérdida de investidura cuando sea un ciudadano común quien presente la respectiva demanda ante el Consejo de Estado y se llenaron los vacíos de procedimiento de la respectiva actuación ante el Consejo de Estado, los cuales no estaban previstos en la Ley 5 de 1992.

79. Posición de la corte constitucional sobre la ley que reglamenta la pérdida de investidura de los congresistas. La Ley 144 de 1994 fue demandada ante la Corte Constitucional porque su trámite debió haber sido el de una ley estatutaria y no el de una ley ordinaria, puesto que la mencionada ley establece un recorte sustancial de los derechos políticos fundamentales, califica a los ciudadanos, estipula nuevas causales por pérdida de investidura, continúa exigiendo que el Consejo de Estado en Pleno decida la pérdida de investidura sin hacer la distinción de sus funciones y define los conflictos de interés dejando por fuera lo señalado en el artículo 296 de la Ley 5 de 1992, especialmente lo referente a los aspectos morales, las relaciones con los familiares y socios de negocios. Por considerar que lo pertinente en este estudio es la parte de los conflictos de interés, sólo a ella se hará referencia.

Al respecto, la Secretaría Jurídica de la Presidencia de la República se hizo parte en el proceso anotando que el artículo 16 que hace referencia a los conflictos de interés no deja por fuera los aspectos morales y no está desconociendo la posibilidad de que eventualmente existan causas que pertenezcan exclusivamente al fuero interno del congresista y que le impida participar en algún proceso propio de sus funciones, aspectos que están contemplados en la Ley 5 de 1992²²⁸.

227. Con esta situación era muy probable que este artículo fuera nuevamente demandado ante la Corte Constitucional, como evidentemente sucedió y dio origen a la Sentencia C-247 de 1995, la cual será estudiada en el siguiente acápite.

228. Véase la Sentencia C-247 de 1995 de la Corte Constitucional. Actor: Luis Guillermo Nieto Roa. Magistrado Ponente: Dr. José Gregorio Hernández Galindo. Expediente D-714. Demanda de Inconstitucionalidad contra la Ley 144 de 1994.

La Corte Constitucional estableció que la pérdida de investidura constituía el objeto primordial del proceso, la cual debe ser entendida como una garantía que estableció la Constitución de 1991 para la dedicación, probidad, imparcialidad, moralidad y cumplimiento de las funciones de los congresistas. Por ello, se establecieron dentro de las causales la referente a la violación del régimen de los conflictos de interés.

En efecto, la Corte insistió que la pérdida de investidura tiene un sentido ético, puesto que busca preservar la dignidad del congresista, y su objeto es castigar, desde el punto de vista disciplinario, con la consecuencia que lo inhabilita permanentemente, puesto que no puede volver a ser miembro del Congreso de la República, razón por la cual se declara exequible el artículo 16 de la mencionada ley e interpretando integralmente la sentencia, es claro que esta norma debe ser objeto de un análisis sistemático, es decir, debe ser estudiada en conjunto con las normas respectivas de la Ley 5 de 1992.

80. Marco legal vigente de los conflictos de interés en el derecho público. Una vez revisada la posición de la Corte Constitucional sobre las leyes reglamentarias de los conflictos de interés es necesario describir sucintamente el procedimiento vigente cuando se incurre en una violación del régimen de los conflictos de interés. Esta descripción es la siguiente:

- Los aspectos señalados en el acápite 76 de este capítulo referente a la existencia de interés, siguen vigentes, salvo que el artículo 16 de la Ley 144 hace caso omiso a que la decisión pueda afectar a los cónyuges, compañero(a)s permanentes, a los parientes dentro del cuarto grado de consanguinidad, segundo de afinidad o primero civil, así como las consideraciones de orden moral. No obstante, hace referencia a unos criterios objetivos que deben ser tenidos en cuenta, al señalar expresamente que si el congresista, en el año anterior a su elección, prestó servicios remunerados a gremios o personas de derecho privado sobre cuyos intereses o negocios incidan en el ejercicio de sus funciones, deberán comunicarlo a la respectiva Mesa Directiva del Congreso de la República. En conclusión, el artículo 286 de la Ley 5 de 1992 y el 16 de la Ley 144 de 1996 deben interpretarse sistemáticamente.

- El registro de intereses particulares continúa vigente con un elemento adicional consistente en el deber de registrar los nuevos hechos que trae a colación el artículo 16 de la Ley 144 de 1994.

- Los comentarios referentes al libro de registro se mantienen.

- La declaración del impedimento debe ser estudiada con la obligación complementaria de abstenerse de participar en el trámite y votación de los actos en los que el congresista pueda tener un interés directo y, como tal, generar el respectivo conflicto.

- El efecto del impedimento, tal como se ha señalado, debe estudiarse en conjunto con el artículo 16 de la Ley 144 de 1994, pero, en general, los comentarios señalados se mantienen.

- La recusación se mantiene, pero la Ley 144 de 1994 establece que cuando sea un ciudadano común²²⁹ hay que cumplir con una serie de requisitos que están contemplados en el artículo 4 y siguientes de la citada Ley. Adicionalmente, la parte relativa al fallo por el Consejo de Estado en pleno se entiende que sólo será por la Sala de lo Contencioso Administrativo y lo referente a los términos que se explicaron en el acápite 76 siguen vigentes, pero actualmente incorporados en el artículo 2 de la Ley 144 de 1994.

- Respecto a la pérdida de investidura la Corte declaró inexecutable todo lo relacionado con el informe previo que sobre la situación elabora la Comisión de Ética y el Estatuto del Congresista y la posterior calificación por el pleno de cada corporación legislativa, en donde se deben otorgar amplias garantías de defensa frente a los cargos presentados. Sin embargo, se mantuvo el término para que el Consejo de Estado falle la respectiva solicitud²³⁰.

Por lo que el nuevo procedimiento ante el Consejo de Estado se inicia de la siguiente manera: a) Presentación de la respectiva solicitud de pérdida de investidura ante el Secretario General del Consejo de Estado o, en su defecto, si estuviere en otra lugar, previa presentación personal ante Juez y Notario, podrá ser recibida en un despacho judicial distinto y remitida al Consejo de Estado. b) El Presidente del Consejo de Estado designará el magistrado ponente, quien en los dos (2) siguientes días hábiles la admitirá o rechazará, para esto último tiene un término de 10 días y unas causales específicas. c) Admitida la solicitud se notifica al congresista y al agente del Ministerio Público. d) Dentro de los tres (3) días siguientes a la notificación el congresista deberá referirse por escrito a la solicitud. e) Pasado el término anterior el magistrado ponente podrá decretar pruebas hasta por tres (3) días hábiles y fijará fecha para audiencia pública dentro

229. Debe anotarse que la Corte Constitucional declaró inexecutable la palabra "común" y sugirió que se hablase de un ciudadano cualquiera. Véase *ibidem* 228.

230. Porque a pesar de que fue declarado inexecutable en la Sentencia C-319 de 1994, el artículo fue revivido por el artículo segundo de la Ley 144 de 1994 y en bajo ese fallo fue declarado executable.

de los dos(2) días siguientes. f) La audiencia será con el Consejo de Estado en pleno y, con la presidencia del consejero ponente, intervendrán las partes por una sola vez y al final podrán presentar un resumen del escrito. g) Dentro de los dos (2) días hábiles siguientes a la realización de la audiencia el magistrado ponente deberá registrar el proyecto de sentencia, y citar la Sala de lo Contencioso Administrativo para que pueda ser estudiado, discutido con los otros magistrados y adoptar la ponencia por mayoría de votos. h) Ejecutoriada la sentencia se notifica a la Mesa Directiva de la Cámara respectiva, al Consejo Nacional Electoral y al Ministerio de Gobierno²³¹.

81. Desarrollo jurisprudencial. El régimen de los conflictos de interés en el derecho público ha tenido un amplio desarrollo jurisprudencial por parte de la Corte Constitucional y del Consejo de Estado, contrario sensu de los otros ordenamientos ya mencionados en donde sólo existe un pronunciamiento del Consejo de Estado y el cual fue objeto de estudio en el capítulo primero de la segunda parte de este estudio. El presente acápite pretende cumplir con uno de los objetivos fundamentales del capítulo en cuanto presenta, desde el punto de vista conceptual, la jurisprudencia de los órganos mencionados sobre este asunto:

- *La importancia que tiene un congresista dentro de la organización del Estado colombiano, su carácter de representante del pueblo, las delicadas funciones que cumple y las graves consecuencias que para su futura actividad política tendría un eventual fallo en contra hacen de la audiencia pública un adecuado instrumento procesal para que el asunto, de indudable interés colectivo, se ventile de manera abierta, a diferencia de lo que ocurre con los debates relativos a intereses y conflictos de alcance meramente particular*²³².

- *La figura del conflicto de interés no se encuentra definida con absoluta precisión en las normas legales, pero se refiere a situaciones de carácter particular, estrictamente personales en las que tenga interés el Congresista y represente aprovechamiento personal de su investidura*²³³.

- *El régimen de los conflictos de interés no consiste en una prohibición a quien ostente la calidad de congresista para ser miembro de*

231 Véanse los artículos 6, 7, 8, 9, 10, 11, 12 y 13 de la Ley 144 de 1994.

232. *Ibidem* 228.

233. Véase Consejo de Estado, Sala Plena de lo Contencioso Administrativo. Consejero Ponente: Dr. Jaime Abella Zárate. Actor: Fernando Luis Martínez Méndez. Referencia: Expediente No. AC-1276. Marzo 24 de 1994. Asunto: Pérdida de investidura.

*una sociedad, o de una cooperativa, o de un sindicato, o de una asociación cualquiera, sino que cuando ello ocurra, y al estudiarse un asunto que de manera directa beneficie a esa persona moral concreta y específica, debe declararse impedido y separarse del conocimiento de tal asunto que haya de dar origen a una ley*²³⁴.

- *En el conflicto de interés se denota una contraposición o pugna entre el deber de legislar «consultando a la justicia y el bien común» y el querer legislar en pro de los personales intereses del congresista. Habrá conflictos de interés cuando la actuación del congresista está influida por su propio interés, de manera que éste se enfrente a las obligaciones propias de su investidura, que le imponen proceder consultando la justicia y el bien común, lo que excluye cualquier influencia o prevalencia de su interés particular, sobre los intereses generales de la comunidad*²³⁵.

- *Para que el interés sea directo debe surgir de los extremos de la relación que se plantea a través de la decisión que haya de tomarse con respecto a los proyectos de ley, sin intermediación alguna. Si se tratase que el asunto beneficie a una persona moral de la cual es miembro el congresista, este interés debe ser, además de directo, concreto y específico para que aquel deba declararse impedido y separarse del conocimiento del asunto que haya de dar origen a una ley*²³⁶.

- *No se puede hablar de conflicto de interés sino cuando existe contradicción entre ellos, pues si son coincidentes, antes que conflicto habrá armonía entre tales diversos intereses. Habrá conflicto de interés cuando el interés de la comunidad en general –económico o moral– que el congresista debe defender, esté en contradicción con el interés individual de una determinada persona natural que, real o presuntivamente, el congresista deba defender*²³⁷.

- *Los intereses de los gremios a que se refiere el artículo 16 de la Ley 144 de 1994 no se pueden confundir con aquellos que, conforme a la Constitución Nacional y la ley, atañen a los partidos políticos y, por*

234. Véanse el salvamento de voto del Dr. Alvaro Lecompte Luna de la sentencia del Consejo de Estado. Sala Plena de lo Contencioso Administrativo. Consejero Ponente: Dr. Ernesto Rafael Ariza Muñoz. Actor: Enrique Maldonado Santos. Referencia: Expediente No. AC-796. Enero 20 de 1994. Asunto: Pérdida de investidura. Sentencia del Consejo de Estado. Sala Plena de lo Contencioso Administrativo. Consejero Ponente: Dr. Ernesto Rafael Ariza Muñoz. Actor: Aura Nancy Pedraza. Referencia: Expediente No. AC-1675. Agosto 23 de 1994. Asunto: Pérdida de investidura.

235. Véase Consejo de Estado. Sala Plena de lo Contencioso Administrativo. Consejero Ponente: Dr. Delio Gómez Leyva. Actor: Héctor Pineda Salazar. Referencia: Expediente No. AC-1499. Julio 25 de 1994. Asunto: Pérdida de investidura.

236. Véase Consejo de Estado. Sala Plena de lo Contencioso Administrativo. Consejero Ponente: Dr. Diego Younes Moreno. Actor: Elsy Cecilia Miranda de M.. Referencia: Expediente No. AC-1483. Agosto 4 de 1994. Asunto: Pérdida de investidura.

237. Véase Consejo de Estado. Sala Plena de lo Contencioso Administrativo. Consejero Ponente: Dr. Yesid Rojas Serrano. Actor: Claudia Lucía Flórez Montoya. Referencia: Expediente No. AC-1233. Septiembre 9 de 1994. Asunto: Pérdida de investidura.

ello, no puede predicarse la posibilidad de un conflicto de interés en estos casos. Los legisladores deben ejercer sus funciones y dirigir su acción al bien de la comunidad y con total prescindencia de intereses de orden personal o particular²³⁸.

- En estricto sentido, se trata de calificar la conducta de un congresista que vota negativamente un proyecto que pudiera redundar en provecho propio. No es posible, si entrar en contradicción, valorar su conducta como ética y moralmente aceptable si se retira del debate y no vota, a tiempo que se considera indigna la conducta consistente en negar el mismo proyecto de artículo. De aceptarlo, se repite, caeríamos en la contradicción de estigmatizar una conducta cualquiera que fuere su dirección y de condenar al investigado a la perplejidad que implica esperar cuál ha de ser la dirección de la conciencia moral de su Juez²³⁹.

- Se considera que un Senador de la República o un Representante a la Cámara incurre en conflicto de interés, entre otras circunstancias, cuando aparece demostrado que el congresista, aunque está enterado de que se encuentra en una situación que puede ser favorecida, mediante una decisión posterior que pueda tomar o contribuir a tomar; que, a pesar de dicho conocimiento no pone de manifiesto tal circunstancia para abstenerse de participar en la decisión sino que participa en ella²⁴⁰.

- No es admisible para la Sala el argumento de que en el estado actual de la legislación sólo es posible hablar de conflicto de intereses respecto de los congresistas, cuando éste tiene connotación económica²⁴¹.

- Tanto la jurisprudencia del Consejo de Estado como la doctrina, la expresión del derecho positivo y la jurisprudencia de la Corte Suprema de Justicia, muestran que el conflicto de interés, independientemente del tipo de razón en que se origine, (económica, moral, intelectual etc.), en cuanto prive al Juez o al funcionario, en este caso al legislador, de la imparcialidad necesaria para la adopción de la decisión de que se trate, debe ser declarado o, cuando ello no suceda, puesto de manifiesto mediante el expediente de la recusación²⁴².

238. Véase Consejo de Estado. Sala Plena de lo Contencioso Administrativo. Consejera Ponente: Dra. Miren de la Lombana de Magyaroff. Actor: Jorge Eliécer Peñuela García. Referencia: Expediente No. AC-3214. Febrero 6 de 1996. Asunto: Pérdida de investidura.

239. Véase Consejo de Estado. Sala Plena de lo Contencioso Administrativo. Consejero Ponente: Dr. Jesús María Carrillo Ballesteros. Actor: Emilio Sánchez Alsina. Referencia: Expediente No. AC-3453 Mayo 27 de 1996. Asunto: Pérdida de investidura.

240. Véase Aclaración de la Sentencia Ibídem 239 por la Dra. Miren de la Lombana de Magyaroff.

241. Véase Consejo de Estado. Sala Plena de lo Contencioso Administrativo. Consejera Ponente: Dra. Dolly Pedraza de Arenas. Actor: Emilio Sánchez Alsina. Referencia: Expediente No. AC-3303. Mayo 14 de 1996. Asunto: Pérdida de investidura.

82. Conclusiones. Con base en los anteriores extractos de jurisprudencia se puede llegar a varias conclusiones en el tema de los conflictos de interés en el derecho público, que pueden ser utilizados desde el punto de vista conceptual en otras áreas del derecho. Las conclusiones son las siguientes:

a) El conflicto de interés para los congresistas consiste en la pugna o contraposición existente entre el deber de legislar consultando el bien común, el cual debe ser el bien de la comunidad, o el legislar velando por los intereses personales.

b) El interés se ha entendido en forma directa, lo cual implica, no sólo la persona del congresista en sí misma considerada sino, también, a las personas que por vínculos familiares de consanguinidad o de afinidad se encuentran en su cercanía. Así mismo, es claro que cuando el interés verse sobre personas morales o jurídicas, el interés debe ser, además de directo, concreto y específico, para poder discernir si el congresista tenía o no suficientes razones para verse influido en sus decisiones.

Sobre este último aspecto, más que un criterio subjetivo, debería tenerse en cuenta un criterio objetivo, con base en el porcentaje accionario que tenga el congresista en dicha sociedad, aplicando, por supuesto, las normas de subordinación del Código de Comercio.

c) El conflicto de interés no es una prohibición y, por tanto, per se no es malo estar en una situación potencialmente generadora de conflictos de interés. Por el contrario, lo malo es no declararse impedido o no separarse a tiempo del conocimiento de los asuntos que por sus vínculos pueden influir su imparcialidad.

d) El conflicto de interés, aparte de tener un profundo contenido de carácter económico, envuelve en su naturaleza un contenido moral y ético que no puede ser escindido.

e) El conflicto de interés se presenta aun cuando el congresista tenga una expectativa de que su participación en un debate, votación o estudio de un proyecto va a generarle algún tipo de beneficio, independientemente de si el resultado acaece o no.

f) El conflicto de interés puede presentarse aun cuando el congresista vota en sentido negativo un proyecto que lo benefi-

242. Véase salvamento de voto del Dr. Julio E. Correa Restrepo, en la sentencia del Consejo de Estado, Sala Plena de lo Contencioso Administrativo. Consejero Ponente: Dr. Daniel Suárez Hernández. Actor: Emilio Sánchez Alsina. Referencia: Expediente No. AC-3304. Abril 17 de 1996. Asunto: Pérdida de investidura.

ciaría, porque lo correcto hubiera sido abstenerse de haber participado de la discusión, desde el momento en que él detectó que su juicio podría no ser con total prescindencia de sus intereses personales.

TERCERA PARTE
SOLUCIONES A LOS CONFLICTOS
DE INTERÉS

CAPITULO I SOLUCIONES

SUMARIO: 83. Soluciones a los conflictos de interés. 84. Códigos de conducta. 85. Autorregulación. 86. Ventajas y desventajas de la autorregulación. 87. Esquema de autorregulación en Colombia. 88. Esquemas de autorregulación en otros países. 89. Conclusión general.

83. Soluciones a los conflictos de interés. Son variadas y difieren dependiendo de la situación, aquí sólo se mostrarán cuáles pueden ser, pero evidentemente en cada caso se aplicará una distinta. Cabe anotar que las soluciones estudiadas en este acápite no son taxativas, es decir, cada institución y cada agente del mercado es libre de escoger entre cualquiera de las citadas u otras. En este capítulo se hará un mayor desarrollo de las dos últimas alternativas de solución.

La regla general de la actuación en los negocios es la buena fe contractual, la cual en nuestro país es obligatoria por disposición constitucional. En este orden, es rescatable el sentido que tenía el numeral 4 del acápite segundo de la Circular 24 de 1992 de la Superintendencia de Valores, en cuanto estableció que *«los agentes tienen la obligación de obrar de manera íntegra, franca, fiel y objetiva, con relación a todas las personas que intervienen de cualquier manera en el mercado»*²⁴³.

243. Esta circular fue incorporada en la Resolución 400 de 1995, en el capítulo tercero del título primero.

De lo anterior se infiere que el agente debe abstenerse de obrar cuando se presente una situación que lo haga faltar a su deber de lealtad o de imparcialidad y, además, que su actuación, en todo momento debe estar consagrada en beneficio del cliente, obligación que se encuentra claramente explícita en todos los casos en que se ha estudiado el conflicto de interés.

Partiendo de la regla general, algunas normas legales y la doctrina, han establecido un conjunto de variadas soluciones que se expresan a continuación:

- a) Establecer las «*fire walls*» o las «*Chinese walls*», consiste en crear restricciones internas tendientes a aislar las diferentes áreas de negocios de la entidad. Se señala que debe existir una estricta independencia entre los departamentos que prestan asesoría en el mercado de capitales, los que administran portafolios de inversión de capital extranjero, fondos de valores y los que realizan la simple intermediación²⁴⁴. Esta figura ha tenido desarrollo en la legislación cuando se estableció dentro de las reglas de conducta que deben ser adoptadas por las sociedades comisionistas de bolsa e independientes de valores en relación con actividades que realicen en forma simultánea, que debe existir una *estricta independencia entre la simple intermediación y, según se trate, los departamentos que prestan asesoría en el mercado de capitales, administran portafolios de terceros, y administran fondos de valores*²⁴⁵.
- b) La obligación de comunicar a su contratante o mandante todos los hechos materiales relacionados con la gestión, que el fiduciario o el mandatario conozca o deba conocer, y particularmente deba poner en su conocimiento. En la legislación colombiana, el mandatario puede actuar, incluso, como contraparte de su mandante con autorización expresa de éste, de donde puede pensarse que en materia de mandato la revelación de información y el consentimiento del mandante son aptos para sanear posibles conflictos de interés entre éste y el mandatario, cuando menos en punto de la autocontratación²⁴⁶.

Igualmente, en el caso de los Fondos de Valores, respecto de los cuales la regulación ordena a los administradores revelar a los suscriptores las situaciones que puedan dar lugar a con-

244. *Ibidem* 104.

245. Véase el artículo 1.1.3.5 de la Resolución 1200 de 1995 de la Superintendencia de Valores.

246. Véanse los artículos 2170 y 2171 del Código Civil Colombiano y los artículos 1274 y 1308 del Código de Comercio.

flictos de interés. Como también las Sociedades Comisionistas de Bolsa pueden hacerlo para efectos de dar información a la Superintendencia de Valores.

c) Las entidades deben presentar a las autoridades de vigilancia y control, como sería la Superintendencias Bancaria, Valores y Sociedades, para su revisión aquellas operaciones que sean potenciales generadoras de conflicto de interés. Lo cual implica una salida desde el punto de vista administrativo, toda vez, que se acude a la entidad supervisora para buscar una solución respecto a las operaciones sobre las cuales se tenga duda por su potencialidad de ser generadoras de conflictos de interés.

d) Sustitución o Remoción del Administrador Desleal. El Código de Comercio establece en el artículo 1235 la posibilidad que tiene el beneficiario de *«Pedir al Superintendente Bancario, por causa justificada, la remoción del fiduciario y, como medida preventiva, el nombramiento de un administrador interino»*. De igual manera, el artículo 2199 del Código Civil y el artículo 1279 del Código de Comercio establecen como regla general la posibilidad que tiene el mandante de revocar total o parcialmente el contrato salvo *«...que se haya pactado la irrevocabilidad o que el mandato se haya conferido también en interés del mandatario o de un tercero, en cuyo caso solo podrá revocarse por justa causa»*. Por tanto, una forma de solucionar un conflicto de interés con un administrador es tomando la decisión de removerlo de su posición.

e) El establecimiento de códigos de conducta que permitan fijar unos parámetros de acción frente a las distintas circunstancias que se puedan presentar en la realización de operaciones y que puedan ser generadoras de conflictos de interés. Este tema será desarrollado en el siguiente acápite.

f) La autorregulación, aspecto que ha venido estudiándose recientemente, pero que tiene un alto grado de desarrollo en el derecho anglosajón, tema que también será tratado con mayor profundidad en los siguientes acápitales.

84. Códigos de conducta. Estos códigos son manuales que las asociaciones de las instituciones financieras, las sociedades mercantiles, tales como las bolsas de valores, las uniones financieras a nivel internacional y las instituciones financieras establecen con el fin de señalar pautas de conducta para sus administradores y empleados.

En dichas pautas de conducta se establece principalmente cómo debe ser el comportamiento de los administradores y empleados, frente a sus

clientes y a otras entidades de la misma naturaleza. En este orden de ideas, se estudiarán los siguientes:

a) La junta directiva de la Asociación Bancaria y de Entidades Financieras de Colombia, adoptó el Código de la buena práctica financiera para con el cliente, teniendo en cuenta principalmente los siguientes aspectos:

- Que es necesario que el sector, como tal, desarrolle sus relaciones con la clientela sobre las bases de imparcialidad y objetividad, de manera que se permita a ésta conocer de antemano sus derechos para poder ejercerlos.

- Las entidades financieras actuarán de manera transparente y razonable en todas las relaciones con los clientes.

- Para asegurar estos principios se reconoce la necesidad de institucionalizar al interior de cada entidad o grupo de entidades la Defensoría del Cliente como una instancia de conciliación en caso de conflicto²⁴⁷. Cada entidad o grupo de entidades pertenecientes a una misma matriz o grupo financiero implantará en su interior la institución reseñada. La finalidad de la figura de la Defensoría del Cliente es lograr el aumento y conservación de la confianza del público en el sector financiero, así como obtener información para mejorar el servicio²⁴⁸.

- Las entidades financieras tendrán un estricto deber de confidencialidad acerca de los asuntos de sus clientes y exclientes y no revelarán detalles de las cuentas de sus clientes a ningún tercero, excepto en los casos que exige la Constitución y la Ley²⁴⁹. Toda vez que el diligente manejo de la información es principio de ser adoptado en forma estricta por los administradores, esta obligación de las instituciones financieras es extensiva a ellos y como tal sirve para evitar los conflictos de interés.

b) «*Bolsa sin comisionistas no es bolsa y Comisionistas sin Bolsa no son Comisionistas*», por lo que es necesario cuidar la calidad

247. Véase Ombudsman Defensor del Cliente Financiero, publicación del 30 de abril de la Asociación Bancaria, en la cual el Vicepresidente de la misma, el Dr. Carlos Mario Serna, lo define como “la persona u órgano de carácter privado e imparcial, que actúa como mediador en determinados conflictos que se generen entre el cliente y las entidades financieras. Así mismo, debe asesorar a la entidad en la adopción de políticas que tiendan al mejoramiento de los servicios y de las buenas relaciones y confianza con su clientela”.

248. Véase el Código de la Buena Práctica Financiera para con el Cliente, expedido por la Junta Directiva de la Asociación Bancaria y de entidades financieras de Colombia de conformidad con lo dispuesto en el artículo 249 numeral 10 de los estatutos de la misma.

249. ²⁸
Ibidem 249.

moral, humana y profesional de cada persona que participa en el mercado²⁵⁰. Por ello, la Bolsa de Bogotá expidió su código de conducta y el de sus miembros para con la comunidad bursátil y el público en general, donde se buscó recoger los principios éticos que rigen el negocio bursátil y las características de los individuos que forman parte del mercado. El código de conducta no tiene disposiciones jurídicas y no pretende establecer sanciones de tipo disciplinario, es más bien un conjunto de normas de carácter ético.

De este código se recogen principalmente los siguientes principios:

- La conducción de los negocios con lealtad, claridad, precisión, probidad comercial, seriedad y cumplimiento, en el mejor interés de los clientes y la integridad del mercado.

- El evitar conflictos de interés y asegurar un tratamiento equitativo a sus clientes.

- Abstenerse de realizar operaciones, directamente o por interpuesta persona, utilizando información privilegiada²⁵¹.

c) La Asociación de Fiduciarias expidió su código de ética teniendo en cuenta que las relaciones con los clientes deben ser bajo la base de la imparcialidad, objetividad y mutuo conocimiento. Se pueden destacar los siguientes principios:

- Las normas legales de la actividad fiduciaria deben evitar el abuso del derecho.

- La entidad fiduciaria debe proteger con toda su capacidad al fideicomiso.

- La entidad fiduciaria tomará medidas tendientes a impedir el uso indebido de información privilegiada y los administradores deberán abstenerse de realizar operaciones que utilicen este tipo de operación.

- Propenderán por un alto grado de independencia de la sociedad matriz.

- Deberán evitar las situaciones generadoras de conflictos de interés entre la institución y el cliente u otras entidades del grupo.

- El deber de informar cuando se presente una situación de conflicto y tomar medidas para solucionarlo.

250. Véase Discurso pronunciado por Carlos Caballero Argáez, presidente de la Bolsa de Bogotá, el 9 de agosto de 1995 en Santafé de Bogotá, en el Encuentro Extraordinario de Comisionistas.

251. Véase el Código de Conducta de la Bolsa de Bogotá S.A.

d) La Resolución 1200 de 1995 también estableció como medidas que deberán ser adoptadas por las entidades sujetas a su vigilancia algunas reglas de conducta con el propósito de fomentar la lealtad y la transparencia del mercado, las cuales son fácilmente asimilables a los códigos de conducta que deben implementar las distintas entidades.

Desde esa perspectiva se señalaron reglas de conductas para las sociedades comisionistas de valores en su función de intermediación de la siguiente manera:

- Obligación de revelar la información privilegiada y eventual al mercado sobre la cual no exista reserva.
- Guardar reserva de la información que en virtud de su actividad ha tenido acceso.
- Solicitar autorización al cliente para ejecutar órdenes sobre valores emitidos por empresas a las cuales la sociedad asesora, salvo si la asesoría es parte del contrato de comisión.
- Informar al cliente cuando se van a adquirir títulos emitidos, avalados, aceptados o cuya emisión sea administrada por la matriz, por sus filiales o subsidiarias de la sociedad comisionista de valores.
- Abstenerse de realizar operaciones utilizando información privilegiada; suministrar información a terceros que no tengan autorización legal para obtenerla; con base en lo anterior también le está prohibido aconsejar la compra o venta de valores; ejecutar órdenes desconociendo su prelación en el registro y preparar, asesorar o ejecutar órdenes que según un criterio profesional puedan exponer al cliente, salvo autorización expresa.

Cabe anotar que las mencionadas reglas se convierten en normas tendientes a evitar que se produzcan situaciones generadoras de conflictos de interés, lo cual es consecuente, toda vez que los códigos de conducta están diseñados precisamente para no incurrir en tales situaciones o si se incurre, que el beneficiado sea el cliente.

De otra parte, las sociedades comisionistas de bolsa, en relación con las operaciones por cuenta propia, deberán cumplir las limitaciones para este tipo de operaciones, las cuales oscilan desde los tipos de valores que pueden ser adquiridos en el mercado primario y secundario, como la obligación principal de escoger siempre el interés del cliente, es decir, existe un deber general de abstenerse de celebrar operaciones por cuenta propia que vayan en detrimento de los intereses del cliente. Así mismo, deberán

abstenerse de adquirir títulos emitidos, avalados, aceptados o cuya emisión sea administrada por la matriz, por sus filiales o subsidiarias²⁵³.

En relación con la administración de los fondos de valores por sociedades comisionistas de bolsa, deberán cumplir con la entrega periódica y eventual a la Superintendencia de Valores; emplear personal con dedicación exclusiva e independiente; no incurrir en conflictos de interés y realizar operaciones con criterios de seguridad, rentabilidad y diversificación²⁵⁴.

Respecto a la asesoría en el mercado de capitales y administración de portafolios de inversión de capital extranjero por parte de las sociedades comisionistas de bolsa, se les exige el cumplimiento de las reglas de conducta de las sociedades comisionistas de valores en cuanto a la confidencialidad y a las abstenciones de operaciones. Así mismo, deberán abstenerse de realizar asesoría o procesos de constitución de sociedades comisionistas de bolsa o independientes de valores²⁵⁵.

En cuanto a las reglas de conducta para las sociedades comisionistas de bolsa y sociedades comisionistas independientes, en relación con la realización simultánea de actividades, se estableció, como ya se anotó, la obligación de separar la intermediación de los departamentos que prestan asesoría en el mercado de capitales, los que administran portafolios de terceros y los que administran fondos de valores, es decir, hay una completa aplicación de la alternativa de solución denominada en el derecho anglosajón como «*Fire Walls*» o «*Chinese Walls*»²⁵⁶.

Finalmente, las reglas de conducta abarcan también a los accionistas, administradores y empleados de la sociedad comisionista de valores, en tanto se les impone el deber general de cumplir con las normas referentes al mercado de valores, en especial la de suministrar la información que sea necesaria. Así mismo, deberán abstenerse de negociar por cuenta propia, directa o indirectamente, acciones inscritas en bolsa, salvo las que reciban a título de herencia o legado, o las hayan adquirido ante respectivo nombramiento, previa autorización de la Superintendencia de Valores²⁵⁷.

En el orden internacional son rescatables los siguientes códigos de conducta:

253. Véase el artículo 1.1.3.1 de la Resolución 1200 de 1995 de la Superintendencia de Valores.

254. Véase el artículo 1.1.3.3 de la Resolución 1200 de 1995 de la Superintendencia de Valores.

255. Véase el artículo 1.1.3.4 de la Resolución 1200 de 1995 de la Superintendencia de Valores.

256. *Ibidem* 246.

257. Véase el artículo 1.1.3.6 de la Resolución 1200 de 1995 de la Superintendencia de Valores.

a) La Organización Internacional de Comisiones de Valores (OICV/Iosco), mediante la resolución sobre los principios básicos de dicha organización, ha tomado avanzadas normas regulatorias, de cooperación y asistencia mutuas para establecer los principios internacionales sobre conducta en los negocios de valores, los cuales se pueden resumir así:

- Honestidad y equidad, en la conducción de las actividades de las firmas comisionistas. Este principio incluye cualquier obligación necesaria para evitar actos o representaciones conducentes a error o a engaño.

- Diligencia, en la conducción de las actividades de la firma, esto supone una mejor ejecución de órdenes de los clientes.

- Capacidad, en el empleo eficaz de los recursos y procedimientos necesarios para el desempeño de las actividades.

- Información acerca de los clientes, sobre situación financiera, experiencia y objetivos en cuanto inversiones.

- Información para los clientes, es una forma de evitar los conflictos de interés, y cuando éstos no se puedan evitar deben ser tratados equitativamente. Este principio cubre la obligación de entregar información e informes en forma oportuna y exacta al cliente.

- Conflictos de interés, son manejables, siempre y cuando se busque un trato equitativo al cliente en caso de que no hubiese podido ser evitado.

- Cumplimiento, en todas las obligaciones y actividades de la firma²⁵⁸.

b) Los códigos de la Unión Europea establecen las normas de conducta para sus mercados de valores, surgieron de las reuniones del Comité Técnico de la Organización Internacional de Comisiones de Valores (Iosco), así como de las recomendaciones de la Comisión de las Comunidades Europeas sobre esta materia, aplicables a todos los países miembros.

Sin embargo, mientras que el trabajo de (Iosco) tiene un valor informador, pues no tiene el alcance de estadió jurídico de Tratado Internacional, las recomendaciones de la Comisión de las Comunidades Europeas tienen alcance de normas jurídicas, pues son normas de derecho comunitario, que pretenden armonizar las legislaciones de los estados miembros de la UE., a pesar de que no tienen una fuerza obligatoria en sentido estricto.

258. Véase Integración de los Mercados de Títulos Valores de los países miembros de la Aladi. Secretaría General. documento de noviembre de 1995.

La directiva 93/22/CEE, del 10 de mayo de 1993, se inspira en los principios establecidos por la Iosco que dispone:

1. Los Estados miembros establecerán normas de conducta que las empresas de inversión deberán observar en todo momento. Dichas normas deben imponer la ejecución, como mínimo, de los principios que se enuncian en los guiones que figuran a continuación y, en su aplicación, deberá tenerse en cuenta el carácter profesional de la persona a la que se preste el servicio. Estas normas obligarán a la empresa de inversión a:

- Operar, en el ejercicio de su actividad, leal y equitativamente, defendiendo al máximo los intereses de sus clientes y la integridad del mercado;
- Proceder con la competencia, el esmero y la diligencia debidos, defendiendo al máximo los intereses de sus clientes y la integridad del mercado;
- Poseer y utilizar con eficiencia los recursos y los procedimientos necesarios para llevar a buen término su actividad;
- Informarse de la situación financiera de sus clientes, su experiencia en materia de inversiones y sus objetivos en lo que se refiere a los servicios solicitados;
- Transmitir de forma adecuada la información que proceda en el marco de las negociaciones con sus clientes;
- Esforzarse por evitar los conflictos de interés y, cuando éstos no puedan evitarse, a velar porque sus clientes reciban un trato equitativo;
- Ajustarse a todas las normativas aplicables al ejercicio de sus actividades de forma que fomenten al máximo los intereses de sus clientes y la integridad del mercado.

2. Sin perjuicio de las decisiones que se adopten en el marco de una armonización de las normas de conducta, la puesta en práctica y el control en el cumplimiento de las mismas seguirán siendo competencia del Estado miembro en el que se preste el servicio.

3. Cuando una empresa de inversión ejecute una orden, el criterio del carácter profesional del inversor, para la aplicación de las normas contempladas en el subnumeral 1 del literal a) del presente acápite, se apreciará con respecto al inversor que originó la orden con independencia de que la orden sea transmitida directamente por el propio inversor o indirectamente a través de una empresa de inversión que ofrezca los servicios relativos al mercado público de valores²⁵⁹.

259. Véase Código de conducta de la Comunidad Económica Europea. Directiva 93/22/CEE.

Con base en lo anterior, las normas de conducta adquieren un carácter obligatorio para los Estados miembros de la Unión Europea y conforme al artículo 31.1 de la Directiva 93/22/CEE adoptarán las disposiciones legales, reglamentarias y administrativas necesarias para dar cumplimiento a lo establecido en la presente Directiva²⁶⁰.

De otra parte, el Código General de Conducta de los Mercados de Valores en los países miembros de la Unión Europea establece que para el desarrollo de dicho código se utilice la técnica del «*doble escalón*» normativo en el sentido de que se enuncien primero los principios generales de conducta para, seguidamente, enmarcarlos en reglas específicas. Estos principios son:

1. Imparcialidad y buena fe

Todas las personas y entidades deberán actuar en el ejercicio de sus actividades con imparcialidad y sin anteponer los intereses propios a los de sus clientes, en beneficio de éstos y del buen funcionamiento del mercado.

La interpretación de esta regla se aplica a tres situaciones de conflicto de interés:

- Cuando se produce un conflicto entre los intereses del intermediario y de su cliente, ha de aplicar la regla de prioridad de los intereses de este último.
- Cuando el conflicto se produce entre los intereses de los diversos clientes, el intermediario ha de aplicar un principio de paridad o igualdad de trato.
- Se quiere evitar eventual conflicto entre los intereses de la clientela, en general, y los del mercado de valores en su buen funcionamiento.

El desarrollo del principio enunciado anteriormente, identifica tres categorías de reglas:

- Las que pretenden proteger el mercado, en general, prohibiendo provocar una evolución artificial de las cotizaciones.
- Las que pretenden resolver en beneficio del cliente los eventuales conflictos con el intermediario.

Las que pretenden equiparar, en el tratamiento, a los diversos clientes²⁶¹.

260. Estas medidas debieron quedar expedidas al interior de cada Estado miembro de la Unión antes del 31 de diciembre de 1995.

261. *Ibidem* 260.

2. Cuidado y diligencia

Concreta el deber de cuidado y diligencia en el sentido de que las entidades realicen las operaciones según las estrictas instrucciones de sus clientes o, en su defecto, en los mejores términos y teniendo siempre en cuenta los reglamentos y los usos propios de cada mercado.

La diligencia es el factor subyacente que debe formar la conducta de todo intermediario, pues estos intermediarios están vinculados por obligaciones de hacer y, más concretamente, por obligaciones de medios o de actividad, de la diligencia de los mismos y la única garantía que el cliente tiene.

La diligencia exigible a estos intermediarios es la exigible a un profesional experto en el mercado de valores, que es una proyección del ordenado comerciante o empresario²⁶².

3. Medios y capacidades

Se establece un principio general y siete reglas que lo concretan. El principio general consiste en que las entidades deben organizar y controlar sus medios de forma responsable, adoptando las medidas necesarias y empleando los recursos adecuados para realizar eficientemente su actividad.

Entre las reglas comerciales están los deberes que abarcan el establecimiento de procedimientos administrativos, contables e informativos adecuados para el control de las actividades y riesgos (No.1); el rechazo de operaciones para cuya ejecución no dispone de medios suficientes (No.2); la adecuación de su expansión comercial a los medios disponibles en cada momento (No.3); la predisposición de barreras informativas interiores (No.4); la adopción de medios que garanticen que sus administradores, empleados y representantes cumplan con el Código de Conducta y los reglamentos internos (No.5) y, se eviten actividades paralelas o fraudulentas por parte de aquellos (No.6); y la previsión de medidas cautelares para salvaguardar los intereses de los clientes entre situaciones de cese o interrupción del negocio (No.7)²⁶³.

4. Información sobre la clientela

Se busca reflejar una regla bien conocida en los mercados anglosajones expresados en la máxima de «conoce a tu cliente», así como las disposiciones de Basilea sobre lavado de dinero. Este principio se da en dos contenidos:

262. *Ibidem* 260.

263. *Ibidem* 260.

En primer lugar, se establece un deber de conocimiento de la identidad de los clientes y de sus circunstancias (situación financiera, experiencia como inversionista y objetivos de la inversión) para lo cual se debe solicitar información.

En segundo lugar, teniendo presente el derecho a la intimidad de la clientela y de los riesgos inherentes al manejo de información sensible en el mercado de valores, se establecen varias limitaciones.

- En el momento de la solicitud, el intermediario está obligado únicamente para la información relevante sobre los servicios que se vayan a proveer.
- Tras su obtención, la información recibida tendrá carácter confidencial y no podrá ser utilizada en beneficio propio ni de terceros, ni para fines distintos de aquellos para los que se solicita.

En tercer lugar, se obliga a establecer sistemas de control interno que impidan la difusión o el uso de las informaciones obtenidas de sus clientes, deber complementario del anterior²⁶⁴.

5. Información a los clientes

La información entre cliente e intermediario debe ser recíproca y, por ello, el principio número cinco contempla la anterior previsión estableciendo las condiciones de flujo informativo de los intermediarios hacia los clientes. Los objetivos de este principio son los siguientes:

- Con carácter general, los clientes de un intermediario deben adoptar las decisiones de inversión y desinversión en las mejores condiciones informativas.
- En particular, las entidades deberán informar a sus clientes con la misma celeridad de todas las incidencias relativas a las operaciones contratadas por ellos, recabando de inmediato nuevas instrucciones y sólo cuando por razones de rapidez no resulte posible deberán proceder a tomar por sí mismas las medidas que, basadas en la prudencia, sean oportunas a los intereses de los clientes.
- Los intermediarios han de ser transparentes ante sus clientes en aquellas cuestiones que afecten a los intereses de estos últimos y, por ello, deberán manifestarse a los clientes las vinculaciones económicas o de cualquier otro tipo que existan

264. *Ibidem* 260.

entre la entidad y otras entidades que puedan actuar de contrapartida.

- Por último, se establece una serie de reglas específicas de conducta para las entidades que realicen actividades de asesoramiento a sus clientes. La importancia esencial de la información en este tipo de actividades lleva a imponer la obligación de comportarse leal, profesional e imparcialmente en la elaboración de informes, de poner en conocimiento de los proveedores de los productos financieros a los que el asesoramiento hace referencia, de abstenerse de negociar para sí antes de divulgar análisis o estudios que puedan afectar un valor y de abstenerse de distribuir estudios o análisis con el propósito de beneficiar a la compañía²⁶⁵.

6. Los conflictos de interés

Contiene un desarrollo de la paridad de trato de los intereses de los diferentes clientes. Se establecen dos deberes fundamentales a cargo de los intermediarios, que son:

- Evitar los conflictos de interés entre clientes, para lo cual se deberá revelar a unos clientes las operaciones realizadas por otros, estimular la realización de una operación por un cliente con objeto de beneficiar a otro, y establecer reglas generales de prorrateo o de distribución de las órdenes ejecutadas.

- Cuando a pesar de adoptar aquellas y otras medidas preventivas, los conflictos no pueden evitarse, deberán disponer de los mecanismos internos necesarios para resolverlos sin que haya privilegios en favor de ninguno de ellos.

85. Autorregulación. El debate sobre la existencia y el alcance de la autorregulación no es nuevo y debe ser estudiado dentro de un contexto socio-económico.

En la Edad Media la autorregulación se desarrolló en forma incipiente a través de las uniones de comerciantes, que se encargaban de ejercitar en forma segura la actividad del comercio. Posteriormente, Hans Kelsen plantea que el hombre tiene una tendencia a vivir en libertad, que en su forma más acentuada se revela como rechazo a toda imposición social. Sin embargo, concepción tan extrema de la libertad es impracticable debido a que las limitaciones humanas exigen la vida en sociedad, que no es

265. *Ibidem* 260.

posible sin una merma considerable de la libertad natural²⁶⁶. Idea que reafirma aquello que Montesquieu explicó en el Contrato Social y que desemboca al Hombre en la búsqueda de un ordenamiento social que es el Derecho.

En consecuencia, el hombre por naturaleza busca la regulación de sus actos dentro de la sociedad, los cuales, cuando tengan efectos que traspasen las fronteras de la autonomía personal acuden al Derecho. Este puede ser ejercido por el Estado o por los particulares. Dentro de este contexto, la teoría político-económica ha girado en torno a dos corrientes: La intervencionista y la neoliberal.

Es bajo el entorno de esta última que la autorregulación se ha desarrollado, puesto que el neoliberalismo ve en la intervención estatal del mercado una amenaza para la competencia que necesita asignar en forma eficiente los recursos, con lo que tiende naturalmente a tener aversión contra todo tipo de regulación que implique una disminución en la actuación de los sujetos que participen en el mercado.

Esta teoría encuentra sus principales defensores en Friedrich Hayek²⁶⁷, y en los pensadores de la escuela de Chicago²⁶⁸, quienes piensan que toda regulación es inútil y que es introducida por los grupos de presión con el objeto de preservar su posición de dominio en el mercado.

Sin embargo, estas ideas no pueden ser tomadas en forma exegética, aún Adam Smith uno de los pensadores más liberales afirmó: «...las reglamentaciones que restringen la libertad bancaria pueden considerarse en cierta forma como una violación a la libertad natural, sin embargo, las manifestaciones de la libertad natural de un pequeño número de individuos que pongan en peligro la seguridad de la colectividad, es y debe ser detenida por las leyes de todos los gobiernos, de los más liberales y de los más despóticos...»²⁶⁹. Se desprende de este pasaje, la concepción que la libertad humana puede ser restringida, cuando se coloque en peligro la libertad y seguridad de los demás. Por ello, el Estado a lo largo de la historia siempre ha intervenido la economía por razones que oscilan entre la generación de un mayor empleo y riqueza hasta la restricción del crédito para distribuir el ahorro en los sectores productivos.

Surge la autorregulación como una forma de adecuar la actividad económica dentro de un marco en donde se protege a la libertad de mercado

266. Véase Hans Kelsen. *Teoría General del Estado*. México. Editora Nacional. 1959. pág. 415.

267. Véase *The Road to Serfdom*. Chicago 1944: *the new confusion about planning New studies in philosophy, politics, economics and the history of ideas*. Londres 1978.

268. Véase George Stigler. *The citizen and the state: essays on regulation*. Chicago 1975.

269. Citado por Robert L. en *The Wordly Philosophers* Heilbroner. pág. 42.

y se incrementa la competencia, no porque existan reglas que restrinjan el mercado, sino porque son los particulares los llamados a ejercer un control sobre las actividades que ellos mismos desarrollan, dentro de un código de buena fe o ética, o que se enmarca en las leyes del Estado.

En este orden de ideas, el desarrollo de un derecho anti-trust, las sanciones por prácticas restrictivas a la competencia, la tecnología, la internacionalización y la globalización, son factores fundamentales en el fomento de la autorregulación. Es así como a medida que los sistemas financieros demuestran profesionalismo en sus actuaciones se puede dar la transición de una supervisión basada en una relación Juez-Acusado hacia un concepto más contemporáneo de carácter preventivo²⁷⁰.

Se pueden establecer, entonces, las características fundamentales de la autorregulación de la siguiente manera:

1. Los grupos sociales (financiero, bursátil o el asegurador) son quienes deben encargarse de la regulación de sus propias actividades.
2. La intervención del Estado es mínima. Pero, puede presentarse a un nivel legislativo, en donde se indiquen los parámetros por seguir.
3. Debe buscarse la máxima eficiencia del mercado.

De lo anterior se colige que la autorregulación no implica la desaparición de las normas jurídicas en los mercados financieros, sino todo lo contrario, puede generar un incremento normativo en lo que respecta a parámetros por seguir que protejan al inversionista y, además, prevengan los conflictos de interés. En consecuencia, el concepto puro de autorregulación, sin supervisión gubernamental, es prácticamente inexistente hoy día, puesto que todos los países desarrollados tienen un grado, mayor o menor, de intervención de las autoridades.

86. Ventajas y desventajas de la autorregulación. Las ventajas se pueden resumir en los siguientes puntos:

- a) La flexibilidad, ya que los sujetos que participan del mercado no tienen que cumplir con formalidades y trámites engorrosos por parte del Estado. En cambio, sus operaciones se desarrollan con mayor rapidez, como la resolución de los conflictos.

270. Véase Autorregulación: Tendencias y Perspectivas. Ponencia presentada por la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras de Chile a la XII Asamblea de la Asociación de Organismos Supervisores de América Latina y el Caribe. Buenos Aires, agosto de 1995.

b) El conocimiento, porque son los sujetos participantes del mercado los encargados, a su vez, de ofrecer soluciones apropiadas para resolver sus propios problemas, lo cual hace más efectivo el cumplimiento de las normas.

c) La reducción de costos, porque son entidades privadas, y no es el Estado el que financie este tipo de organizaciones.

d) El traspaso a los sectores económicos (financiero, bursátil y societario) de la responsabilidad del buen funcionamiento de las distintas instituciones.

e) Mayor flexibilidad para las instituciones financieras y para los intermediarios del mercado público de valores para aprovechar las oportunidades de negocios.

f) Evitar distorsiones del mercado, toda vez que se eliminarían las regulaciones que no sean necesarias, lográndose ganancias sociales en términos de mayor profundización del mercado con una mayor eficiencia.

Las desventajas son, a su vez, las siguientes:

a) La autorregulación pierde gran parte de su eficacia al enfrentarse con un mercado de participantes heterogéneos, en el que los factores de presión social y cultural son deficientes. De ahí que se deduzca que, mientras sea aplicada en un ámbito cerrado y fuerte de identidad cultural, no existirán mayores problemas.

b) La internacionalización, la cual ha sido generadora de este fenómeno, por la velocidad vertiginosa como se agilizan las operaciones. No obstante, la confianza varía de un sistema a otro.

c) Consecuentemente con lo anterior, el problema es mayor por el ámbito de competencia y de jurisdicción de una organización autorreguladora, porque cómo aplica sus normas y códigos de conducta y ética a personas que no son sus afiliados o asociados, o incluso cómo pretende alcanzar a personas u organizaciones externas de las fronteras nacionales.

87. Esquema de autorregulación en Colombia. El tema de la autorregulación se presenta con una naturaleza mixta. Es decir, un concepto de supervisión desarrollado por las instituciones de control y vigilancia como la Superintendencia Bancaria y de Valores, que ejercen una vigilancia con base en la regulación prudencial, en nuevos procedimientos y estrategias de supervisión que permitan anticipar en forma oportuna las situaciones adversas que pueden comprometer la estabilidad de la entidad y del sistema, aunado a una participación por parte de las entidades vigiladas

que son conscientes de que una mala vigilancia puede acarrear dificultades a un sistema cuya piedra angular es la confianza pública.

En la otra cara de la moneda se tiene a las instituciones financieras, conscientes de que el principal activo es la confianza pública y, por ello, los banqueros desde el 8 de noviembre de 1936 decidieron crear un organismo que representara y defendiera los intereses legítimos de la industria bancaria en Colombia²⁷¹. Una institución de carácter privado, denominada la Asociación Bancaria y de Entidades Financieras de Colombia (Asobancaria), la cual debe cumplir variadas funciones que oscilan entre emitir acuerdos sobre prácticas bancarias, un código de buena práctica financiera que busca el desarrollo de las relaciones con los clientes sobre las bases de imparcialidad y objetividad, hasta tomar posición como gremio económico que representa al sector financiero encaminado a realizar gestiones en defensa de los intereses de sus miembros.

Así mismo, una entidad de más reciente creación, denominada la Asociación de Fiduciarias se ha preocupado por el tema de la autorregulación expidiendo el Código de Ética, del cual se hizo mención en el acápite anterior, donde se busca que las relaciones de los clientes con las sociedades fiduciarias estén basadas en la imparcialidad, objetividad y mutuo conocimiento. En este contexto, se puede afirmar que el sector financiero está haciendo esfuerzos encaminados a lograr la protección de los usuarios, la eficiencia y la competitividad del sistema.

Sin embargo, en Colombia, como en otros países latinoamericanos, el sector financiero no ha logrado aún los niveles de desarrollo que pueden tener las entidades financieras en otras latitudes como las ya mencionadas, razón por la cual es importante que los instrumentos de supervisión tengan la facultad de orientar el control sobre los grandes riesgos de la operación financiera, la difusión de información del sistema, el establecimiento de reglas claras en materia de transparencia, conflictos de interés, e incluso, la defensa de los derechos de los usuarios del sistema, tal vez por esto la Asociación Bancaria está interesada por desarrollar la figura del Defensor del Cliente como una instancia previa antes de que los clientes consideren acudir a otras instancias como la Superintendencia Bancaria y los estrados judiciales²⁷².

El defensor del cliente, tal como lo propone el acuerdo de buena práctica financiera para con el cliente, debe actuar con independencia; imparcialidad; buscando siempre la conciliación y la solución a los conflictos; de fácil acceso; gratuito; actuar con claridad; efectividad y con un marco de competencia definido.

271. Véase el Acta de Constitución de la Asobancaria

272. *Ibidem* 248.

Lo anterior haría que parte de la supervisión sea compartida por las entidades vigiladas en la medida en que ellas ofrezcan mecanismos de control que sean ágiles y que propendan por una mayor competitividad del sector aunado a un incremento de la confianza pública en tales medidas. Sin embargo, la autorregulación sin supervisión gubernamental es inexistente, porque la actividad que se vigila es de interés público y el Estado tiene que velar por el estricto cumplimiento de la ley y el desarrollo adecuado de los mercados.

Es importante destacar que una de las características de la autorregulación es que sea el sector financiero aquel que deba cubrir los costos de la realización de la vigilancia, puesto que el mismo crea organismos que se encargan de efectuarla como tal, como sucede en el Reino Unido. No obstante, en Colombia las entidades vigiladas por la Superintendencia Bancaria deben pagar una contribución proporcional al monto de sus activos para el sostenimiento de la entidad, pero a diferencia de lo que sucede en el ejemplo anterior, esta entidad sí pertenece a la estructura gubernamental del Estado²⁷³.

El mercado público de valores ha tomado variadas medidas encaminadas a crear reglas que generen transparencia en la realización de las operaciones y en la actuación de los intermediarios de valores. En este orden de ideas, la Sala General de Valores y la Superintendencia de Valores han sido abanderadas al expedir en la Resolución 400 y en la 1200, respectivamente, donde se han plasmado reglas de conducta dirigidas a evitar los conflictos de interés y a buscar una correcta actuación en el mercado²⁷⁴.

Así mismo, el Reglamento de la Bolsa de Bogotá ha establecido mecanismos que permiten ejercitar una autorregulación al señalar dentro de sus fines que el mercado bursátil debe ofrecer condiciones de seguridad, corrección, estricto cumplimiento a las disposiciones legales, reglamentarias y garantizar el suministro de la información que no se encuentre sujeta a reserva²⁷⁵, es decir, dentro del objeto de la Bolsa se establece un conjunto de parámetros para asegurar el buen funcionamiento del mercado público de valores.

Otros mecanismos es el hecho de establecer dentro de las funciones del Comité de Aprobaciones e Inscripciones o el Consejo Directivo de la Bolsa exigen, como mecanismo de transparencia, la publicación de la hoja de vida de quienes aspiren a ingresar como socios o como representantes

273. Véase el numeral 4 del artículo 337 del Estatuto Orgánico del Sistema Financiero.

274. Véase el capítulo segundo de la parte segunda de éste documento.

275. Véase el artículo 1 del capítulo i del Reglamento de la Bolsa de Bogotá S.A.

legales de las firmas comisionistas y gozar de buena reputación moral, social y comercial, a juicio del Consejo, y haber cumplido estrictamente sus obligaciones civiles y comerciales²⁷⁶.

Pero, sin duda alguna, el principal mecanismo de autorregulación es la Cámara de la Bolsa²⁷⁷, que se constituye en el órgano disciplinario de la institución y tiene dentro de las principales funciones las de asegurar un estricto cumplimiento de las leyes; los reglamentos; la de resolver en única instancia los conflictos que se presenten entre la administración y las sociedades comisionistas de bolsa y hacer cumplir la obligación de que todos los comisionistas deben conducir sus negocios con lealtad, claridad, precisión, y abstenerse de artificios que, en cualquier forma, puedan inducir a error a las partes contratantes, y guardar en todas sus relaciones las más estrictas normas de la ética comercial y profesional²⁷⁸.

Para complementar los mecanismos anteriores se expidió el Código de Conducta de las sociedades comisionistas, de los representantes legales y traders con el fin de fijar condiciones éticas bajo las cuales funciona el mercado bursátil, en aras de controlar la relación con el cliente y el estricto cumplimiento de las leyes, lo cual constituye un acercamiento a uno de los mecanismos de autorregulación, porque en la medida que el mercado seleccione, por regla general, agentes e intermediarios que actúen en un marco de buena fe para con los clientes y el mercado, la tarea de supervisión y de participación en el mercado será más sencilla.

No obstante lo anterior, la Bolsa de Bogotá es una sociedad anónima que no tiene capacidad regulatoria dentro del mercado y, como tal, las anteriores funciones podrían verse como ineficaces al no contar con el apoyo de la entidad supervisora y regulatoria²⁷⁹. Pero, si bien es cierto el esquema de la autorregulación ha resultado eficaz con el concurso de las autoridades, no deja de ser meritorio y ampliamente reconocido el esfuerzo que las Bolsas de Valores han realizado para dar una mayor transparencia y seguridad al mercado público de valores.

276. Véase el artículo 2 del capítulo II y el artículo 30 del capítulo VII del Reglamento de la Bolsa de Bogotá S.A.

277. De acuerdo con el artículo 3 del capítulo II del Reglamento de la Cámara de la Bolsa de Bogotá dicho organismo está integrado por cinco (5) miembros así: El presidente de la Bolsa de Bogotá, quien la presidirá, y quien tendrá como suplente personal al primer vicepresidente o en su defecto, al funcionario que el presidente designe; y por cuatro (4) miembros principales más, que, junto con sus respectivos suplentes, serán elegidos en asamblea de sociedades comisionistas de bolsa. Es decir, se presenta un tribunal disciplinario integrado por los miembros del sector, lo cual es un claro mecanismo de intervención pero si no existe el suficiente profesionalismo se puede prestar para cometer abusos dentro del sector.

278. Véase el artículo 2 del capítulo I y el artículo 32 del capítulo IV del Reglamento de la Cámara de la Bolsa de Bogotá S.A.

279. Más aún cuando a partir de la expedición de la Ley 35 de 1993 los reglamentos de las Bolsas no son aprobados por la Superintendencia de Valores.

Como conclusiones de lo mencionado se pueden observar las siguientes: a) Que la autorregulación se practica de forma combinada, lo cual se refleja en el hecho que las entidades vigiladas asumen parte del costo de la regulación, puesto que contribuyen para que un ente gubernamental ejerza la vigilancia y el control. b) Que las entidades vigiladas poseen varios mecanismos de autorregulación que agilizan la labor de supervisión, y están encaminados a la búsqueda de una mayor competitividad. c) Que existen organismos que se preocupan por el desarrollo de los mercados y por incrementar prácticas de autorregulación. d) Que en Colombia aún necesitamos una fuerte supervisión de carácter estatal, porque el sector financiero y bursátil no está lo suficientemente desarrollado como para autocontrolarse.

Ahora bien, de todo lo anterior se puede agregar que los sistemas financiero y bursátil no están aún en el grado de desarrollo que se quisiera para implementar mecanismos de autorregulación más audaces; pero en la medida de que se sigan desarrollando y profundizando los mencionados sectores, las autoridades de supervisión y de regulación podrían entrar a pensar en unos mecanismos de premios y castigos, en vez de prohibiciones, aunados a una regulación más prudencial, es decir, más preventiva que represiva.

Los premios que se logran a través de la demostración del cumplimiento de las leyes, reglamentos y prácticas de buena fe, los cuales pueden ser verificados por la entidad de supervisión y tenidos en cuenta para cuando alguna falla acontezca. Los castigos, encaminados a encarecer desde el punto de vista económico y social el hecho de que la institución no cumplió con las normas señaladas.

Finalmente, un sistema autorregulatorio debe implementarse bajo la identificación plena del rol del supervisor; del Estado controlador de las variables macroeconómicas; de la aceptación y cumplimiento del sector supervisado (financiero y bursátil); la profesionalización del mercado; el suministro oportuno y veraz de información y la confianza del público en cualesquiera de los mecanismos autorregulatorios que se establezcan.

88. Esquemas de autorregulación en otros países. La autorregulación no puede estudiarse en forma aislada, debido a que la globalización de las finanzas internacionales, y el incremento de la tecnología han desarrollado los mercados a tal punto, que las distancias y diferencias geográficas no son fundamentales en el desarrollo de un nuevo marco de competencia y eficacia de los mercados. Por tal razón, se procederá explicar a continuación cómo otros países en el mundo han desarrollado esta temática:

a) Estados Unidos ha tenido el sistema financiero más regulado del mundo, especialmente después de lo sucedido en la

recesión de 1929. Como consecuencia de ello, se interpretó que las fuerzas del mercado eran incapaces de manejarse por sí solas, y surgió la doctrina del New Deal. Por tanto, había materia para un proceso de desregulación que comienza con el período presidencial de Ronald Reagan que buscó siempre un aumento de la competitividad de los distintos sectores económicos, y en especial del sector financiero, provocando la derogación de numerosas normas federales y estatales, en un sistema jurídico claramente sobrerregulado, con numerosos organismos cuyas competencias solían superponerse y colisionar²⁸⁰.

La estructura regulatoria de los mercados de valores son un claro ejemplo, puesto que se asemejan a una pirámide, en donde en la base están las sociedades de valores que tienen responsabilidad en la supervisión y vigilancia de las actividades de su staff. En el siguiente nivel, están las organizaciones autorreguladas, es decir las Bolsas de Valores y la Asociación Nacional de Intermediarios de Valores (NASD), las que controlan las actividades de sus miembros, la Comisión Nacional de Valores y Bolsa (SEC) y las autoridades de regulación correspondientes a cada Estado, que supervisan a los autorreguladores, y, finalmente, el Congreso de los Estados Unidos y los estamentos legislativos que se encargan de crear el marco legal general autorizado para que la SEC cumpla con sus funciones.

Nótese cómo de esta estructura se pueden desprender varias características que igualmente se reflejan en otros mercados como los del Reino Unido. Tales características son : a) Que los reguladores sean parte del mercado, y ello incluye, no solo intermediarios sino también usuarios. b) Que la organización autorreguladora sea fundada en el mercado y no potestativamente por los órganos estatales. c) La moderna y efectiva autorregulación exige una estructura combinada con una apropiada normatividad.

b) En el Reino Unido, la Ley de Servicios Financieros (FSA), sienta el principio que toda persona cuando lleve a cabo negocios relacionados con las actividades financieras debe estar autorizada de acuerdo con la Ley, de lo contrario se constituye un delito.

El sistema de autorización crea un compromiso entre regulación estatal y autorregulación, reafirmando lo expresado al respecto anteriormente, en donde la autorización de las personas nace del Ministerio de Comercio (Department of Trade and Industry), el cual delega dicha facul-

280. Véase *Depository Institutions Deregulation and Monetary and Monetary Control ACT de 1980* y la *Garn-St. Germain Depository Institutions Act. de 1982*.

tad en la Comisión de Valores e Inversiones (Securities and Investment Board-SIB-), que es una sociedad privada financiada mediante las aportaciones de los mercados regulados por ella, y en la cual ninguno de sus empleados posee la calidad de funcionario público.

Sin embargo, la SIB supervisa la aplicación de la ley y los reglamentos y cuenta con poderes extraordinarios de intervención, investigación y legitimación para emprender acciones judiciales civiles y penales.

La SIB autoriza directamente a un número de sociedades que comprenden los operadores de los mercados financieros, para que se agrupen en sectores y constituyan organizaciones de autorregulación (Self Regulation Organizations - SROS -), que deberán cumplir con los requisitos exigidos y, a su vez, velar por la protección al inversionista.

Estas organizaciones, a su turno, pasan a autorizar a las empresas que quieran emprender negocios comprendidos dentro de su esfera de autorregulación. De esta forma, se han desarrollado diversos tipos de SROS, las cuales se pueden resumir así:

a) Lautro (Life Insurance and Unit Trust Regulatory Organisation), que agrupa a las compañías de seguros y fondos de inversión.

b) TSA (The Securities Association), la que agrupa a los operadores en títulos valores.

c) Imro (Investment Management Regulatory Organisation), incluye a los asesores financieros de sociedades y administradores de grandes carteras de valores, así como a los planes de inversión colectiva.

d) AFBD (Association of Future Brokers and Dealers), que agrupa a los operadores del mercado de futuros y opciones financieras.

e) Fimbra (Financial Intermediaries, Managers and Brokers Regulatory Association), organización de autorregulación de los agentes que ofrecen servicios y productos financieros a clientes de moderado poder económico²⁸¹.

Finalmente, estas organizaciones de autorregulación adoptan la forma de sociedades en las que las empresas autorizadas participan como accionistas, y adicionalmente contribuyen a sostener económicamente estas organizaciones a través de aportes. De otra parte, las SROS elaboran códigos de conducta para sus miembros y colaboradores en el cumplimiento de la ley, la inspección y vigilancia de sus miembros.

281. Véase The Financial Services Act. de 1986. The Capital markets transactions and the FSA artículo tomado de The International Law Review 5 de diciembre de 1992.

89. Conclusión de carácter general. El propósito de este documento es transmitir al lector una idea más comprensiva sobre los conflictos de interés. En efecto, cuando en el sector financiero o bursátil un administrador, un cliente o una entidad de supervisión se encuentran frente a una situación de conflicto de interés, *a priori* se cree que se está cometiendo una infracción.

Este documento señaló desde un principio que una situación de conflicto de interés no es per se mala o sujeta a un tipo de infracción. Sin embargo, lo que es censurable es que frente a esta situación el administrador o el cliente no utilice algunos de los mecanismos señalados para solucionar esta situación.

Otro aspecto es el origen del conflicto, que muchos lo creen un tema nuevo dentro del ámbito regulatorio y de supervisión, cuando proviene desde el principio de la humanidad como aquí se esbozó. Pero, más importante que eso, es precisar que la naturaleza jurídica del conflicto viene, sin duda alguna, del contrato de mandato. Tema que envuelve la representación y la autocontratación.

Por ello, si no se tienen claros los principios reguladores de los contratos señalados será muy difícil entender el contexto del conflicto de interés en los sectores financiero y bursátil.

La información privilegiada es otro asunto estrechamente relacionado con el conflicto de interés. El uso indebido de información, un administrador puede verse envuelto en un caso de conflicto de interés. Sin embargo, es pertinente aclarar que las consecuencias de uno y otro son distintas. En efecto, el conflicto implica sanciones de carácter administrativo y civil, como sería el caso de una sanción por alguno de los organismos de control, la Superintendencia Bancaria y la Superintendencia de Valores; o una acción indemnizatoria ante la jurisdicción civil. Mientras un caso de uso indebido de información privilegiada involucra un aspecto penal, que puede llevar al administrador a la cárcel.

Finalmente, las soluciones al conflicto existen, están dadas en la legislación y en los códigos de conducta que involucran un carácter ético del problema. Es decir, este tipo de situaciones no es imposible de resolver. No obstante, de presentarse y no poder evitarlo, la legislación internacional ha tomado como medida prudencial que no se actúe con una conducta discriminatoria, tanto para el cliente, como para el administrador.

BIBLIOGRAFIA

A

ACTA DE CONSTITUCION. Asociación Bancaria.

ALADI. Integración de los Mercados de Títulos Valores, Secretaría General, 1995.

ALEGRETT, LUIS ALBERTO. El Conflicto de Interés, Asociación Bancaria de Venezuela, Comité de Fiduciarios, en el V Congreso Latinoamericano de Conflictos de Interés en el Negocio Fiduciario de noviembre de 1995.

ARISTIZABAL TOBON, GUSTAVO. La Titularización, Foro jurista de la Cámara de Comercio de Medellín.

ARRUBLA PAUCAR, JAIME ALBERTO. Contratos Mercantiles, Santafé de Bogotá, Biblioteca Jurídica Dike, quinta edición, 1992, Tomo I pág 321.

ASAMBLEA NACIONAL CONSTITUYENTE. Sesión Plenaria Comisión Tercera, de mayo 28 de 1991.

ASAMBLEA NACIONAL CONSTITUYENTE. Sesión Plenaria Comisión Cuarta, de junio 15 de 1991.

ASOCIACION BANCARIA. OMBUDSMAN: Defensor del Cliente Financiero, Santafé de Bogotá, 30 de abril de 1996.

AUTORREGULACION. Tendencias y Perspectivas. Ponencia presentada por la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras de Chile a la XII Asamblea de la Asociación de Organismos Supervisores de América Latina y el Caribe, Buenos Aires, Agosto de 1995.

B

BACON, NORUM ORGANUM. Libro Primero «La Ciencia del Hombre es la medida de su potencia, porque ignorar la causa es no poder producir el efecto».

BARRIOS FLORES, GUSTAVO. Los Conflictos de Interés bajo la Ley de Guatemala en el Comité Latinoamericano de Fideicomisos, en el V Congreso Latinoamericano de Conflictos de Interés en el Negocio Fiduciario, de noviembre de 1995.

BARQUERO Q., PEDRO J. Los Conflictos de Interés en el Fideicomiso, propuesta de un procedimiento para su solución, bajo la Ley de Honduras, en el V Congreso Latinoamericano de Conflictos de Interés en el Negocio Fiduciario, de noviembre de 1995.

BAUDRY-LACANTINERIE, G. *Traité Théorique et Pratique de Droit Civil*, París, tercera edición 1907, con la colaboración de L. Barde, *Des contrats ou des obligations conventionnelles en général*, T I, pág 997.

BODENHEIMER, EDGAR. Teoría del Derecho, México, Fondo de la Cultura Económica, segunda edición, 1963, pág 98 y siguientes.

BONIVENTO, JOSE ALEJANDRO. Los Principales Contratos Civiles y su paralelo con los Comerciales, Santafé de Bogotá, Ediciones Librería del Profesional, décima primera edición, 1995, pág 490.

BROSETA PONT, MANUEL. Manual de Derecho Mercantil, Madrid, Editorial Tecnos, 1977, pág 650.

C

CIRCULAR EXTERNA. No 24 de octubre 23 de 1992 de la Superintendencia de Valores.

CIRCULAR EXTERNA. No 12 de 1995 de la Superintendencia de Valores.

CIRCULAR EXTERNA. No 7 de 1996 de la Superintendencia Bancaria.

CODIGO CIVIL COLOMBIANO

CODIGO CIVIL FRANCES

CODIGO DE COMERCIO

CODIGO DE BUENA PRACTICA FINANCIERA PARA CON EL CLIENTE. Expedido por la Junta Directiva de la Asociación Bancaria y de entidades financieras de Colombia en 1995.

CODIGO DE CONDUCTA DE LA BOLSA DE BOGOTA S.A.

CODIGO DE CONDUCTA DE LA COMUNIDAD ECONOMICA EUROPEA. Directiva 93/22/CEE.

CODIGO DE COMERCIO FRANCES

CONCEPTO. Superintendencia Bancaria No 92040760-3 del 23 de febrero de 1993, firmado por el Dr. Fernando Silva, Superintendente Delegado para Establecimientos de Crédito.

CONCEPTO. Superintendencia Bancaria No 92058533-2 del 10 de marzo de 1993, firmado por el Dr. Luis Gonzalo Baena Cárdenas, Director General de Servicios Financieros.

CONCEPTO. Superintendencia Bancaria No 94037531-1 del 2 de agosto de 1994, publicado en el libro «Conceptos sobre la Ley 100 de 1993» en la pág 108 y siguientes.

CONCEPTO. Superintendencia de Sociedades del Boletín Jurídico No 006 de abril de 1994 sobre el Fraccionamiento del Voto.

CONGRESO LATINOAMERICANO DE CONFLICTOS DE INTERES. Los Conflictos de Interés en el Negocio Fiduciario, bajo la Ley de Costa Rica, noviembre de 1995.

CONSTITUCION NACIONAL

COMITE DE BASILEA. La Supervisión de los Conglomerados Financieros, reporte realizado por el Grupo Tripartito de Bancos, Valores y Seguros del Comité de Basilea para la supervisión bancaria, del 24 de julio de 1995.

COMITE DE BASILEA. Para evitar el Riesgo Sistémico, Séptima Conferencia Internacional de Supervisores Bancarios.

COMPTON, ERIC N. Principles of Banking, Washington, D.C., 20036, cuarta edición de Education Policy & Development, 1991, págs 17 y siguientes.

COMPTROLLER'S HANDBOOK FOR FIDUCIARY ACTIVITIES. Comptroller of the Currency Administrator of National Banks, Washington, D.C., 20219, 1990, págs A-14 y siguientes.

D

DECRETO 831 DE 1980. Por medio del cual se transforma la Comisión Nacional de Valores en una Unidad Administrativa Especial adscrita al Ministerio de Desarrollo.

DECRETO 1026 DE 1990.

DECRETO 1730 DE 1991. Antiguo Estatuto Orgánico del Sistema Financiero.

DECRETO 437 DE 1992.

DECRETO-LEY 663 DE 1993. Estatuto Orgánico del Sistema Financiero.

DEL VECCHIO Y RECASENS SICHES. Filosofía del Derecho II y Estudios de Filosofía del Derecho, México, cuarta edición, Unión Tipográfica Editorial Hispano América, 1946, págs 324 y siguientes.

DEPOSITARY INSTITUTIONS. Deregulation and Monetary Control Act de 1980.

DEUTSCHE BUNDESBANK. Los Conglomerados financieros, reto para los supervisores. Tomado de los documentos del Comité de Basilea.

DOCTRINAS Y CONCEPTOS. Publicación de 1995 de la Superintendencia de Sociedades.

E

EISENBERG, RICHARD. La Titularización del Crédito Hipotecario en los Estados Unidos de América. Foro Jurista de la Cámara de Comercio de Medellín.

F

FERNANDEZ, RAIMUNDO L. Tratado Teórico Práctico de Derecho Comercial, Buenos Aires, Editorial Depalma, reimpresión, 1988, Tomo III A, pág 158.

G

GACETA CONSTITUCIONAL. No. 79, de mayo 22 de 1991.

GALGANO. La sociedad por acciones, Bologna 1973, Editorial Civitas-Fundación Universidad-Empresa, 1982.

GARN- ST GERMAIN. Depositary Institutions Act, de 1982.

GARRIGUES, JOAQUIN. Curso de Derecho Mercantil, Madrid, Imprenta Aguirre, séptima edición revisada por Alberto Bercovitz, 1976, Tomo I, pág 138.

GARSSON, ROBERT M. The Ballyhoo years end in a crash and a hangover, publicado por American Banker en el 150 aniversario, enero de 1987, pág 36.

GOMEZ ESTRADA, CESAR. De los Principales Contratos Civiles, Santafé de Bogotá, De palma Editores, segunda edición, 1987, pág 440.

GUIA. Para los depositantes de Deceval S.A.

GUYENOT, JEAN. Las personas que pueden disponer de informaciones privilegiadas y usarlas en la bolsa; el iniciado o «insider trading»

en Francia. Revista de Derecho Mercantil, Buenos Aires, Editorial De Palma, Tomo 87 pág 78.

H

HANS, KELSEN. Teoría General del Estado, México, Editora Nacional, 1959, pág 415.

HAMMEL. Traité de droit commercial, T I págs 164-165., Citado por Ramón Eduardo Madriñán de la Torre.

HUPKA, J. La Representación Voluntaria en los Negocios Jurídicos, Madrid, Librería General de Victoriano Suárez, 1930, Traducción realizada por Luis Sancho Seral, pág 16 y siguientes.

I

INFORME. Responsabilidad del Miembro de Junta Directiva, Elaborado por KPMG Peat Marwick, Bogotá, diciembre de 1990.

J

JARAMILLO, CARLOS ESTEBAN. El Abuso de la Posición Dominante en la Actividad Financiera, ponencia presentada en el XV Congreso Latinoamericano de Derecho Bancario.

JOSSERAND, L. Derecho Civil, Buenos Aires, Editorial EJEA, 1951, revisado y completado por André Brun, traducción de Santiago Cunchillos y Manterola, Tomo II, Vol 2, pág 17 y siguientes.

L

L. ROBERT. The Wordly Philosophers Heilbroner, pág 42.

LEY 32 DE 1979

LEY 27 DE 1990

LEY 45 DE 1990

LEY 5 DE 1992

LEY 144 DE 1994

LEY 222

LEY DEL FIDEICOMISO. Del Paraguay.

LION, R. JOHN. Trastornos de la Personalidad. Diagnóstico y Tratamiento, México, Salvat Editores, 1978, pág 246 y siguientes.

LOPEZ ROSADO, FELIPE. Introducción al Estudio del Derecho y Derecho Civil, México, Editorial Porrúa, S.A. séptima edición, 1993, pág 5 y siguientes.

M

MADRINAN DE LA TORRE, RAMON EDUARDO. Principios de Derecho Comercial, Santafé de Bogotá, Editorial Temis, tercera edición, 1986, pág 61.

MANNE, HENRY. Insider Trading and The Stock Market.

MANUAL. Para la Representación Legal de Tenedores de Bonos de la Superintendencia de Valores.

MASNATTA, HECTOR. La Autocontratación, Buenos Aires, Ediciones Depalma, primera edición, 1965, pág 20, 43.

MARTINEZ, NESTOR HUMBERTO. Artículo escrito como asesor adjunto en el BID en Washington D.C., y compilado en el libro «El Desafío Fiduciario», editado por la Asociación de Fiduciarias en 1995.

MAZEUD, H., Tratado de Derecho Civil. Principales Contratos, Buenos Aires, Editorial Jurídicas Europa-América, 1962, Parte III y IV. pág 383.

MENDOZA RAMIREZ, ALVARO. Artículo denominado Instituciones Fiduciarias, publicado por la Asociación de Fiduciarias.

MEMORANDO. De la Jefatura de la Oficina Jurídica de la Superintendencia Bancaria, radicado con el número 92015221 del 30 de marzo de 1992.

MESSINEO, FRANCESCO. Manual de Derecho Civil y Comercial, Buenos Aires, Ediciones Jurídicas Europa-América, segunda edición, 1977, Tomo VI, pág 38.

MUÑOZ LAVERDE, SERGIO. Conferencias de clase sobre Contratos Civiles y Comerciales, 1991.

MURRAY, H.A. Y OTRO. Explorations in Personality, Oxford Press, New York, 1938.

O

OFICIO. No j-3491 de marzo 9 de 1972 de la Superintendencia de Sociedades.

OFICIO. 220-17945 del 6 de agosto de 1993 de la Cámara de Comercio de Santafé de Bogotá.

OFICIO. 220-2764 de febrero de 1994 de la Cámara de Comercio de Santafé de Bogotá.

OSPINA FERNANDEZ Y OTRO. Teoría General del Contrato y de los demás Actos Jurídicos o Negocios Jurídicos, Santafé de Bogotá, Editorial Temis, 1994, pág 43 y siguientes.

P

PARRA GUTIERREZ, WILLIAM RENE. Los Contratos Estatales, Santafé de Bogotá, Jurídicas Ibáñez, 1994.

PELICULA. Wall Street, protagonista Michael Douglas.

PETIT, EUGENE. Tratado Elemental de Derecho Romano, Buenos Aires, Editorial Albatros, 1982, págs 189, 372, 517.

PINZON, GABINO. Introducción al Derecho Comercial, Santafé de Bogotá, Editorial Temis, tercera edición, 1985, pág 117.

PINZON, GABINO. Sociedades Comerciales. Teoría General, Vol I, Santafé de Bogotá, Editorial Temis, quinta edición, 1988, pág 215.

PINZON, GABINO. Sociedades Comerciales. Tipos o Formas, Vol II, Santafé de Bogotá, Editorial Temis, quinta edición, 1988, pág 179.

PROYECTO DE LEY. Número 113 de 1990 en la Cámara de Representantes, «Por el cual se expiden normas en materia financiera, se regula la actividad aseguradora y se dictan otras disposiciones».

PROYECTO DE ACUERDO GREMIAL. Número 1 sobre principios, deberes y recomendaciones en relación con los productos y negocios fiduciarios, presentado a la asamblea extraordinaria de afiliados a la Asociación de Fiduciarias el 23 de enero de 1996.

R

REIDL, LUCY. Teorías de la Personalidad, México, Editorial Trilla, decimo primera edición, 1982, pág 229 y siguientes.

REGLAMENTO DE LA BOLSA DE BOGOTA S.A.

REGLAMENTO DE LA CAMARA DE LA BOLSA DE BOGOTA S.A.

RESOLUCION 3465 DE 1992 DE LA SUPERINTENDENCIA BANCARIA.

RESOLUCION 400 DE 1995 DE LA SUPERINTENDENCIA DE VALORES.

RESOLUCION 1200 DE 1995 DE LA SUPERINTENDENCIA DE VALORES.

RIPERT, BOULANGER. Tratado de Derecho Civil según el Tratado de Planioi, Buenos Aires, Editorial La Ley, 1965, pág 440.

ROIMISER, MONICA G.C. Una carencia del régimen societario argentino. *Revista de Derecho Mercantil*, Buenos Aires, Editorial De Palma, Tomo 67, pág 1443.

S

SECURITIE AND EXCHANGE COMMISSION. Ruler 10b-5 de la SEC.

SENTENCIA CONSEJO DE ESTADO. Sala Plena de lo Contencioso Administrativo, del 20 de enero de 1994. Consejero Ponente: Dr. Ernesto Rafael Ariza, Actor: Enrique Maldonado Santos, Expediente No. AC-796. Salvamento de Voto del Dr. Alvaro Lecompte Luna.

SENTENCIA CONSEJO DE ESTADO. Sala Plena de lo Contencioso Administrativo, del 24 de marzo de 1994. Consejero Ponente: Dr. Jaime Abella Zárate, Actor: Fernando Luis Martínez Méndez, Expediente No. AC-1276.

SENTENCIA CONSEJO DE ESTADO. Sala Plena de lo Contencioso Administrativo, del 26 de julio de 1994. Consejero Ponente: Dr. Delio Gómez Leyva, Actor: Héctor Pineda Salazar, Expediente No. AC-1499.

SENTENCIA CONSEJO DE ESTADO. Sala Plena de lo Contencioso Administrativo, del 4 de agosto de 1994. Consejero Ponente: Dr. Diego Younes Moreno, Actora: Elcy Cecilia Miranda M., Expediente No. AC-1483.

SENTENCIA CONSEJO DE ESTADO. Sala Plena de lo Contencioso Administrativo, del 23 de agosto de 1994. Consejero Ponente: Dr. Ernesto Rafael Ariza, Actora: Aura Nancy Pedraza, Expediente No. AC-1675.

SENTENCIA CONSEJO DE ESTADO. Sala Plena de lo Contencioso Administrativo, del 9 de septiembre de 1994. Consejero Ponente: Dr. Yesid Rojas Serrano, Actora: Claudia Lucía Flórez Montoya, Expediente No. AC-1233.

SENTENCIA CONSEJO DE ESTADO. Sala de lo Contencioso Administrativo. Sección Cuarta, del 6 de febrero de 1995. Consejero Ponente: Dr. Delio Gómez Leyva.

SENTENCIA CONSEJO DE ESTADO. Sala Plena de lo Contencioso Administrativo, del 6 de febrero de 1996. Consejera Ponente: Dra. Mirren de la Lombana de Magyaroff, Actor: Jorge Eliécer Peñuela García, Expediente No. AC-3214.

SENTENCIA CONSEJO DE ESTADO. Sala Plena de lo Contencioso Administrativo, del 17 de abril de 1996. Consejero Ponente: Dr. Daniel Suárez Hernández, Actor: Emilio Sánchez Alsina, Expediente No. AC-3304. Salvamento de Voto del Dr. Julio E. Correa Restrepo.

SENTENCIA CONSEJO DE ESTADO. Sala Plena de lo Contencioso Administrativo, del 14 de mayo de 1996. Consejera Ponente: Dra. Dolly Pedraza de Arenas, Actor: Emilio Sánchez Alsina, Expediente No. AC-3303.

SENTENCIA CONSEJO DE ESTADO. Sala Plena de lo Contencioso Administrativo, del 27 de mayo de 1996. Consejero Ponente: Dr. Jesús María Carrillo Ballesteros, Actor: Emilio Sánchez Alsina, Expediente No. AC-3543.

SENTENCIA CORTE CONSTITUCIONAL. C-319, Corte Constitucional, Proceso D-470, Actor: Carlos Navia Palacios, Magistrado Ponente: Dr. Hernando Herrera Vergara, 1994.

SENTENCIA CORTE CONSTITUCIONAL. C-247, Corte Constitucional, Expediente D-714, Actor Luis Guillermo Nieto Roa, Magistrado Ponente: Dr. José Gregorio Hernández Galindo, 1995.

SENTENCIA CORTE CONSTITUCIONAL. C-397, Sala Plena de la Corte Constitucional, Expediente D-840, Actor: José Ignacio Castilla Castilla, Magistrado Ponente: Dr. José Gregorio Hernández Galindo, septiembre 7 de 1995.

SENTENCIA CORTE SUPREMA DE JUSTICIA. Del 19 de octubre de 1994 en el proceso de la Constructora Arinco Ltda. contra Corpavi.

SENTENCIA TRIBUNAL SUPERIOR DE BOGOTÁ. Del 19 de julio de 1938 en el proceso ordinario de Luis Carlos Corral contra la Corporación Colombiana de Crédito.

SERNA, CARLOS MARIO. Conferencia sobre los conflictos de interés en la fiducia mercantil, Asociación Bancaria, Santafé de Bogotá, noviembre de 1995.

SPOTA, ALBERTO G. Tratado de Derecho Civil. Hechos y Actos Jurídicos, Buenos Aires, Editorial Depalma, 1957, Tomo 1, Volumen 2, pág. 975 y Volumen 3, pág. 1997.

STIGLER, GEORGE. The citizen and the state: essays on regulation, Chicago 1975.

T

THE INTERNATIONAL LAW REVIEW. The capital markets transactions and the FSA, 5 de diciembre de 1992.

THE FINANCIAL SERVICES ACT. 1986, Ley financiera del Reino Unido.

THE ROAD TO SERFDOM. Chicago, 1944, The new confusion about planning in New studies in Philosophy, economics and the history of ideas, Londres 1978.

U

URIBE ARANGO, ANDRES. Discurso pronunciado el 28 de marzo de 1995 en el seminario de Titularización, Novedad o Ciencia Financiera, por el Superintendente de Valores.

URIA, JOSE MARIZ S.J. Derecho Romano, San Cristóbal, Ediciones Universidad del Táchira, 1984, pág 457 y siguientes.

USTARIZ GONZALEZ, LUIS HUMBERTO. La autorregulación, otra alternativa, Revista de la Superintendencia Bancaria, No 23, Santafé de Bogotá, marzo-junio de 1995.

USTARIZ GONZALEZ, LUIS HUMBERTO. Aproximación a los conflictos de interés, Revista Facultad de Derecho de la Pontifica Universidad Javeriana Universitas No 90, Santafé de Bogotá, junio de 1996.

V

VALENCIA ZEA, ARTURO. Derecho Civil, Santafé de Bogotá, Editorial Temis, 1990, pág 49.

VARON PALOMINO, JUAN CARLOS. Portafolios de Inversión, La Norma y el Riesgo, Santafé de Bogotá, Universidad de los Andes, 1991, págs 170 y siguientes.

VARON PALOMINO, JUAN CARLOS. Ponencia «Ética y Conflictos de Interés en el Manejo de Tesorería», Congreso Nacional de Tesorería Organizado por la Asociación Bancaria de 1996.

VELASCO GAUDENCIO, ESTEBAN. El poder de decisión en las sociedades anónimas, pág 586, Forum Europeo, serie jurídico social, Editorial Civitas-Fundación Universidad-Empresa, 1982.

VILLAR GOMEZ, LEONARDO. Discurso pronunciado el 5 de junio de 1996 en el curso denominado «Mercado sobre el Mostrador OTC».

W

WORLD BANK GLOSSARY. Pág 312.

Y

YOUNES MORENO, DIEGO. Curso Elemental de Derecho Administrativo, Editorial Temis, págs 120-130, 1988.

ANEXO No 1

El presente anexo presenta una matriz sobre el régimen de inversiones de los establecimientos de crédito, las sociedades de servicios financieros, el sector asegurador, el mercado público de valores y el sector real. El método de interpretación consiste en leer la matriz comenzando por las inversiones de los establecimientos bancarios en otras insituciones de la misma categoría y, de ahí en adelante, continuar la lectura con los otros establecimientos de crédito y así sucesivamente¹.

BANCOS

1. SECTOR FINANCIERO

1.1. ESTABLECIMIENTOS DE CREDITO

1.1.1. BANCOS

SI (art.10 num.a) E.O.S.F.

Límite: No más del 10% de su capital y reservas pagadas.

1.1.2. CORPORACIONES FINANCIERAS

SI (art. 8 num 1o. E.O.S.F.).

1.1.3 CORPORACIONES DE AHORRO Y VIVIENDA

SI (art. 8 num 2o. E.O.S.F.).

1.1.4 BANCOS HIPOTECARIOS

SI (art. 8 num 3o. E.O.S.F.).

Límite: 10 % de su capital y reserva legal .

1.1.5 COMPAÑÍAS DE FINANCIAMIENTO COMERCIAL

NO (Art. 110 Num 1 E.O.S.F) .

1.1.6 COMPAÑÍAS DE FINANCIAMIENTO COMERCIAL ESPECIALIZADAS EN LEASING

SI (art. 39 Ley 35/93).

1.2. SOCIEDADES DE SERVICIOS FINANCIEROS

1.2.1. ALMACENES GENERALES DE DEPOSITO

SI (art. 119 E.O.S.F.).

Límites:

- No podrá exceder del 100% capital y reservas patrimoniales del respectivo banco (lit. b).
- La participación en el capital no podrá ser inferior al 51% de las acciones suscritas, ya sea directamente o con el concurso de sociedades vinculadas a la matriz (lit.c).

1. Esta parte del trabajo fue realizada con la colaboración de Alexandra Peña Urrea, Marcela Moreno Santamaría, Jaime Restrepo y Mauricio Rosillo.

SI (art. 119 E.O.S.F.).

1.2.3. SOCIEDADES FIDUCIARIAS

SI (art.119 Nú. 1 E.O.S.F.).

Límites:

- No podrá exceder del 100% capital y reservas patrimoniales del respectivo banco (lit. b).
- La participación en el capital no podrá ser inferior al 51% de las acciones suscritas, ya sea directamente o con el concurso de sociedades vinculadas a la matriz (lit.c).

1.2.4. SOCIEDADES ADMINISTRADORAS DE FONDOS DE PENSIONES Y CESANTIAS*

SI (art.119 Num. 1 E.O.S.F. y art. 3 Decreto 656/94).

Limites:

- La participación en el capital no podrá ser inferior al 51% de las acciones suscritas, ya sea directamente o con el concurso de sociedades vinculadas a la matriz (lit.c).

1.3. OTRAS INSTITUCIONES FINANCIERAS

1.3.1. ORGANISMOS COOPERATIVOS DE GRADO SUPERIOR DE CARACTER FINANCIERO

No artículo 110 del E.O.S.F.

1.4. INSTITUCIONES CON REGIMEN ESPECIAL

1.4.1. I.F.I.

SI (art. 8 num. 4o. E.O.S.F.).

Límite: 5 % de su capital y reserva legal

1.5. INSTITUCIONES COMPLEMENTARIAS

1.5.1. SOCIEDADES DE SERVICIOS TECNICOS O ADMINISTRATIVOS

SI (art. 110 num 2 E.O.S.F.).

Límites: art. 119 num. 1 literal b), num. 2 literal a y c, y art. 119 num. 3.

2. SECTOR FINANCIERO EN EL EXTERIOR

2.1. ENTIDADES FINANCIERAS DEL EXTERIOR U OTRAS SOCIEDADES

SI (Resolución 51 art. 70 del Conpes).

Límites: (art. 119 E.O.S.F.)

* Para efectos de este trabajo, aquí se comprenden las que administran sólo fondos de cesantías, o únicamente fondos de pensiones o las que administran fondos de pensiones y cesantías.

- No podrá exceder del 100% capital y reservas patrimoniales del respectivo banco (lit. b).

- La participación en el capital no podrá ser inferior al 51% de las acciones suscritas, ya sea directamente o con el concurso de sociedades vinculadas a la matriz (lit.c) o únicamente fondos de pensiones o las que administran fondos de pensiones y cesantías.

3. SECTOR ASEGURADOR Y CAPITALIZADOR

3.1. COMPAÑÍAS DE SEGUROS

NO (ART.110 No. 1).

3.2. COMPAÑÍA DE REASEGUROS

NO (ART.110 No. 1).

3.3. COMPAÑÍA DE SEGUROS DE CARACTER COOPERATIVO

NO (ART.110 No. 1).

3.4. SOCIEDADES DE CAPITALIZACION

NO (ART.110 No. 1).

3.5. CORREDORES DE SEGUROS

NO (ART.110 No. 1).

3.6. AGENCIAS DE SEGUROS

NO (ART.110 No. 1).

3.7. CORREDORES DE REASEGUROS

NO (ART.110 No. 1).

4. SECTOR REAL

4.1. SOCIEDADES ANONIMAS INSCRITAS EN BOLSA

NO (ART.110 No. 1 y 2).

4.2. OTRAS SOCIEDADES

NO (ART.110 No. 1 y 2).

5. SECTOR BURSÁTIL

5.1. SOCIEDADES COMISIONISTAS DE BOLSA

SI (ART. 119 E.O.S.F.).

CORPORACIONES FINANCIERAS

1. SECTOR FINANCIERO

1.1. ESTABLECIMIENTOS DE CREDITO

1.1.1. BANCOS

SI (art.15) E.O.S.F.

1.1.2. CORPORACIONES FINANCIERAS

SI (art. 15 E.O.S.F.).

1.1.3 CORPORACIONES DE AHORRO Y VIVIENDA

SI (art. 15 E.O.S.F.).

1.1.4 BANCOS HIPOTECARIOS

SI (art. 15 E.O.S.F.).

1.1.5 COMPAÑIAS DE FINANCIAMIENTO COMERCIAL

SI (art. 15 E.O.S.F.).

1.1.6 COMPAÑIAS DE FINANCIAMIENTO COMERCIAL ESPECIALIZADAS EN LEASING

SI (art. 39 Ley 35/93).

1.2. SOCIEDADES DE SERVICIOS FINANCIEROS

1.2.1. ALMACENES GENERALES DE DEPOSITO

SI (art.15, 119 E.O.S.F.).

Límites:

- No podrá exceder del 100% capital y reservas patrimoniales del respectivo banco (lit. b).

- La participación en el capital no podrá ser inferior al 51% de las acciones suscritas, ya sea directamente o con el concurso de sociedades vinculadas a la matriz (lit.c).

1.2.3. SOCIEDADES FIDUCIARIAS

SI (ART.15, 119 E.O.S.F.).

Límites:

- No podrá exceder del 100% capital y reservas patrimoniales del respectivo banco (lit. b).

- La participación en el capital no podrá ser inferior al 51% de las acciones suscritas, ya sea directamente o con el concurso de sociedades vinculadas a la matriz (lit.c).

1.2.4. SOCIEDADES ADMINISTRADORAS DE FONDOS DE PENSIONES Y CESANTIAS*

SI (ART.15, 119 E.O.S.F. y art. 3 Decreto 656/94).

Límites:

* Para efectos de este trabajo, aquí se comprenden las que administran sólo fondos de cesantías, o únicamente fondos de pensiones o las que administran fondos de pensiones y cesantías.

- La participación en el capital no podrá ser inferior al 51% de las acciones suscritas, ya sea directamente o con el concurso de sociedades vinculadas a la matriz (lit.c).

1.3. OTRAS INSTITUCIONES FINANCIERAS

1.3.1. ORGANISMOS COOPERATIVOS DE GRADO SUPERIOR DE CARACTER FINANCIERO

SI (ART.15, 119 E.O.S.F).

1.4. INSTITUCIONES CON REGIMEN ESPECIAL

1.4.1. I.F.I

NO

1.5. INSTITUCIONES COMPLEMENTARIAS

1.5.1. SOCIEDADES DE SERVICIOS TECNICOS O ADMINISTRATIVOS

SI (art. 110 num 2 E.O.S.F.).

2. SECTOR FINANCIERO EN EL EXTERIOR

2.1. ENTIDADES FINANCIERAS DEL EXTERIOR U OTRAS SOCIEDADES

SI (Resolución 51 art. 70 del Conpes)

Límites: (art. 119 E.O.S.F.).

- No podrá exceder del 100% capital y reservas patrimoniales del respectivo banco (lit. b).

- La participación en el capital no podrá ser inferior al 51% de las acciones suscritas, ya sea directamente o con el concurso de sociedades vinculadas a la matriz (lit.c) o únicamente fondos de pensiones o las que administran fondos de pensiones y cesantías.

3. SECTOR ASEGURADOR Y CAPITALIZADOR

3.1. COMPAÑÍAS DE SEGUROS

NO (ART.110 E.O.S.F.).

3.2. COMPAÑIA DE REASEGUROS

NO (ART.110 E.O.S.F.).

3.3. COMPAÑIA DE SEGUROS DE CARACTER COOPERATIVO

NO (ART.110 E.O.S.F.).

3.4. SOCIEDADES DE CAPITALIZACION

NO (ART.110 E.O.S.F.).

3.5. CORREDORES DE SEGUROS

NO (ART.110 E.O.S.F.).

- 3.6. **AGENCIAS DE SEGUROS**
NO (Art.110 E.O.S.F.).
- 3.7. **CORREDORES DE REASEGUROS**
NO (ART.110 E.O.S.F.).
- 4. **SECTOR REAL**
- 4.1. **SOCIEDADES ANONIMAS INSCRITAS EN BOLSA**
SI (ART. 14 Num. 2 E.O.S.F.).
- 4.2. **OTRAS SOCIEDADES**
SI (ART. 14 Num. 2 E.O.S.F.).
- 5. **SECTOR BURSATIL**
- 5.1. **SOCIEDADES COMISIONISTAS DE BOLSA**
SI (Art. 119 E.O.S.F.).

CORPORACION DE AHORRO Y VIVIENDA

1. SECTOR FINANCIERO

1.1. ESTABLECIMIENTOS DE CREDITO

1.1.1. BANCOS

NO (ART.110 E.O.S.F.).

1.1.2. CORPORACIONES FINANCIERAS

NO (ART.110 E.O.S.F.).

1.1.3 CORPORACIONES DE AHORRO Y VIVIENDA

NO (ART.110 E.O.S.F.).

1.1.4 BANCOS HIPOTECARIOS

NO (ART.110 E.O.S.F.).

1.1.5 COMPAÑIAS DE FINANCIAMIENTO COMERCIAL

NO (ART. 110 E.O.S.F.).

1.1.6 COMPAÑIAS DE FINANCIAMIENTO COMERCIAL ESPECIALIZADAS EN LEASING

SI (ART. LEY 35/93).

1.2. SOCIEDADES DE SERVICIOS FINANCIEROS

1.2.1. ALMACENES GENERALES DE DEPOSITO

SI (art. 20 num.2 E.O.S.F.).

Límites (ART. 119 E.O.S.F.):

- No podrá exceder del 100% capital y reservas patrimoniales del respectivo banco (lit. b).

- La participación en el capital no podrá ser inferior al 51% de las acciones suscritas, ya sea directamente o con el concurso de sociedades vinculadas a la matriz (lit.c).

1.2.3. SOCIEDADES FIDUCIARIAS

SI (ART. 20 Num. 2 E.O.S.F.).

Límites (ART. 119 E.O.S.F.).

- No podrá exceder del 100% capital y reservas patrimoniales del respectivo banco (lit. b).
- La participación en el capital no podrá ser inferior al 51% de las acciones suscritas, ya sea directamente o con el concurso de sociedades vinculadas a la matriz (lit.c).

1.2.4. SOCIEDADES ADMINISTRADORAS DE FONDOS DE PENSIONES Y CESANTIAS*

SI (art. 20 num. 2 E.O.S.F. y art. 3 Decreto 656/94).

- La participación en el capital no podrá ser inferior al 51% de las acciones suscritas, ya sea directamente o con el concurso de sociedades vinculadas a la matriz (lit.c).

1.3. OTRAS INSTITUCIONES FINANCIERAS

1.3.1. ORGANISMOS COOPERATIVOS DE GRADO SUPERIOR DE CARACTER FINANCIERO

1.4. INSTITUCIONES CON REGIMEN ESPECIAL

1.4.1. I.F.I.

NO

1.5. INSTITUCIONES COMPLEMENTARIAS

1.5.1. SOCIEDADES DE SERVICIOS TECNICOS O ADMINISTRATIVOS

SI (ART. 110 NUM 2 E.O.S.F.).

2. SECTOR FINANCIERO EN EL EXTERIOR

2.1. ENTIDADES FINANCIERAS DEL EXTERIOR U OTRAS SOCIEDADES

SI (Resolución 51 art. 70 del Conpes).

Límites: (art. 119 E.O.S.F.).

- No podrá exceder del 100% capital y reservas patrimoniales del respectivo banco (lit. b).

* Para efectos de este trabajo, aquí se comprenden las que administran sólo fondos de cesantías, o únicamente fondos de pensiones o las que administran fondos de pensiones y cesantías.

- La participación en el capital no podrá ser inferior al 51% de las acciones suscritas, ya sea directamente o con el concurso de sociedades vinculadas a la matriz (lit.c) o únicamente fondos de pensiones o las que administran fondos de pensiones y cesantías.

3. SECTOR ASEGURADOR Y CAPITALIZADOR

3.1. COMPAÑÍAS DE SEGUROS

NO (art. 110 E.O.S.F.).

3.2. COMPAÑÍA DE REASEGUROS

NO (art. 110 E.O.S.F.).

3.3. COMPAÑÍA DE SEGUROS DE CARACTER COOPERATIVO

NO (art. 110 E.O.S.F.).

3.4. SOCIEDADES DE CAPITALIZACION

NO (art. 110 E.O.S.F.).

3.5. CORREDORES DE SEGUROS

NO (art. 110 E.O.S.F.).

3.6. AGENCIAS DE SEGUROS

NO (art. 110 E.O.S.F.).

3.7. CORREDORES DE REASEGUROS

NO (art. 110 E.O.S.F.).

4. SECTOR REAL

NO (art. 110 E.O.S.F.).

4.1. SOCIEDADES ANONIMAS INSCRITAS EN BOLSA

NO (art. 110 E.O.S.F.).

4.2. OTRAS SOCIEDADES

NO (art. 110 E.O.S.F.).

5. SECTOR BURSATIL

5.1. SOCIEDADES COMISIONISTAS DE BOLSA

NO (Art. 110 Num1 E.O.S.F.).

COMPAÑÍAS DE FINANCIAMIENTO COMERCIAL

1. SECTOR FINANCIERO

1.1. ESTABLECIMIENTOS DE CREDITO

1.1.1. BANCOS

SI (ART.25 E.O.S.F.). Sin límites

1.1.2. CORPORACIONES FINANCIERAS

SI (ART.25 E.O.S.F.). Sin límites

1.1.3. CORPORACIONES DE AHORRO Y VIVIENDA

SI (ART.25 E.O.S.F.). Sin límites

1.1.4. BANCOS HIPOTECARIOS

SI (ART.25 E.O.S.F.) Sin límites

1.2. SOCIEDADES DE SERVICIOS FINANCIEROS

1.2.1. ALMACENES GENERALES DE DEPOSITO

SI (ART.25 E.O.S.F.).

Límites:

- No podrá exceder del 100% capital y reservas patrimoniales del respectivo banco (lit. b)
- La participación en el capital no podrá ser inferior al 51% de las acciones suscritas, ya sea directamente o con el concurso de sociedades vinculadas a la matriz (lit.c)

SI (art. 119 E.O.S.F.).

1.2.3. SOCIEDADES FIDUCIARIAS

SI (ART.25 E.O.S.F.).

Límites:

- No podrá exceder del 100% capital y reservas patrimoniales del respectivo banco (lit. b).
- La participación en el capital no podrá ser inferior al 51% de las acciones suscritas, ya sea directamente o con el concurso de sociedades vinculadas a la matriz (lit.c).

SI (art. 119 E.O.S.F.).

1.2.4. SOCIEDADES ADMINISTRADORAS DE FONDOS DE PENSIONES Y CESANTIAS*

SI (ART.25 E.O.S.F.).

Límites:

- No podrá exceder del 100% capital y reservas patrimoniales del respectivo banco (lit. b).

- La participación en el capital no podrá ser inferior al 51% de las acciones suscritas, ya sea directamente o con el concurso de sociedades vinculadas a la matriz (lit.c).

SI (ART. 119 E.O.S.F.).

1.3. OTRAS INSTITUCIONES FINANCIERAS

1.3.1. ORGANISMOS COOPERATIVOS DE GRADO SUPERIOR DE CARACTER FINANCIERO

SI

1.4. INSTITUCIONES CON REGIMEN ESPECIAL

1.4.1. I.F.I.

NO (ART. 110 Num 1).

1.5. INSTITUCIONES COMPLEMENTARIAS

1.5.1. SOCIEDADES DE SERVICIOS TECNICOS O ADMINISTRATIVOS

SI (ART. 110 num 2 E.O.S.F.).

2. SECTOR FINANCIERO EN EL EXTERIOR

2.1. ENTIDADES FINANCIERAS DEL EXTERIOR U OTRAS SOCIEDADES

SI (Resolución 51 ART. 70 del Conpes).

Límites: (ART. 119 E.O.S.F.).

- No podrá exceder del 100% capital y reservas patrimoniales del respectivo banco (lit. b).

- La participación en el capital no podrá ser inferior al 51% de las acciones suscritas, ya sea directamente o con el concurso de sociedades vinculadas a la matriz (lit.c) o únicamente fondos de pensiones o las que administran fondos de pensiones y cesantías.

3. SECTOR ASEGURADOR Y CAPITALIZADOR

3.1. COMPAÑIAS DE SEGUROS

NO (ART. 110 E.O.S.F.).

3.2. COMPAÑIA DE REASEGUROS

NO (ART. 110 E.O.S.F.).

3.3. COMPAÑIA DE SEGUROS DE CARACTER COOPERATIVO

NO (ART. 110 E.O.S.F.).

3.4. SOCIEDADES DE CAPITALIZACION

NO (ART. 110 E.O.S.F.).

- 3.5. **CORREDORES DE SEGUROS**
NO (ART. 110 E.O.S.F.).
- 3.6. **AGENCIAS DE SEGUROS**
NO (ART. 110 E.O.S.F.).
- 3.7. **CORREDORES DE REASEGUROS**
NO (ART. 110 E.O.S.F.).
- 4. **SECTOR REAL**
 - 4.1. **SOCIEDADES ANONIMAS INSCRITAS EN BOLSA**
SI sin que exceda del 10% de su capital y reservas patrimoniales (art.25)
 - 4.2. **OTRAS SOCIEDADES**
NO (ART.110 NUM.1).
- 5. **SECTOR BURSATIL**
 - 5.1. **SOCIEDADES COMISIONISTAS DE BOLSA**
SI

SOCIEDADES FIDUCIARIAS

- 1. **SECTOR FINANCIERO**
 - 1.1. **ESTABLECIMIENTOS DE CREDITO**
 - 1.1.1. **BANCOS**
NO , literal b) numeral 2o del artículo 119 E.O.S.F.
 - 1.1.2. **CORPORACIONES FINANCIERAS**
NO , literal b) numeral 2o del artículo 119 E.O.S.F.
 - 1.1.3 **CORPORACIONES DE AHORRO Y VIVIENDA**
NO , literal b) numeral 2o del artículo 119 E.O.S.F.
 - 1.1.4 **BANCOS HIPOTECARIOS**
NO , literal b) numeral 2o del artículo 119 E.O.S.F.
 - 1.1.5 **COMPAÑIAS DE FINANCIAMIENTO COMERCIAL**
NO , literal b) numeral 2o del artículo 119 E.O.S.F.
 - 1.1.6 **COMPAÑIAS DE FINANCIAMIENTO COMERCIAL ES
PECIALIZADAS EN LEASING**
NO , literal b) numeral 2o del artículo 119 E.O.S.F.
 - 1.2. **SOCIEDADES DE SERVICIOS FINANCIEROS**
 - 1.2.1. **ALMACENES GENERALES DE DEPOSITO**
NO , artículo 110 numeral 1 del E.O.S.F.

1.2.3. SOCIEDADES FIDUCIARIAS

NO , artículo 110 numeral 1 del E.O.S.F

1.2.4. SOCIEDADES ADMINISTRADORAS DE FONDOS DE PENSIONES Y CESANTIAS

SI, artículo 147 del E.O.S.F. (Sujetas a los numerales 1,2,3, del art, 119).

* Para efectos de este trabajo, aquí se comprenden las que administran sólo fondos de cesantías, o únicamente fondos de pensiones o las que administran fondos de pensiones y cesantías.

1.3. OTRAS INSTITUCIONES FINANCIERAS

1.3.1. ORGANISMOS COOPERATIVOS DE GRADO SUPERIOR DE CARACTER FINANCIERO

No, artículo 119 literal a) numeral 2 del E.O.S.F.

1.4. INSTITUCIONES CON REGIMEN ESPECIAL

1.4.1. I.F.I.

No, artículo 110 numeral 1 del E.O.S.F.

1.5. INSTITUCIONES COMPLEMENTARIAS

1.5.1. SOCIEDADES DE SERVICIOS TECNICOS O ADMINISTRATIVOS

SI (art. 110 num 2 E.O.S.F.).

2. SECTOR FINANCIERO EN EL EXTERIOR

2.1. ENTIDADES FINANCIERAS DEL EXTERIOR U OTRAS SOCIEDADES

SI (Resolución 51 art. 70 del Conpes).

Límites: (art. 119 E.O.S.F.).

- No podrá exceder del 100% capital y reservas patrimoniales del respectivo banco (lit. b).

- La participación en el capital no podrá ser inferior al 51% de las acciones suscritas, ya sea directamente o con el concurso de sociedades vinculadas a la matriz (lit.c) o únicamente fondos de pensiones o las que administran fondos de pensiones y cesantías.

3. SECTOR ASEGURADOR Y CAPITALIZADOR

NO (art. 110 E.O.S.F.).

3.1. COMPAÑIAS DE SEGUROS

NO (art. 110 E.O.S.F.).

3.2. COMPAÑIAS DE REASEGUROS

NO (art. 110 E.O.S.F.).

- 3.3. COMPAÑIA DE SEGUROS DE CARACTER COOPERATIVO**
No, artículo 119 literal a) numeral 2 del E.O.S.F.
- 3.4. SOCIEDADES DE CAPITALIZACION**
NO (art. 110 E.O.S.F.).
- 3.5. CORREDORES DE SEGUROS**
NO (art. 110 E.O.S.F.).
- 3.6. AGENCIAS DE SEGUROS**
NO (art. 110 E.O.S.F.).
- 3.7. CORREDORES DE REASEGUROS**
NO (art. 110 E.O.S.F.).
- 4. SECTOR REAL**
NO (art. 110 E.O.S.F.).
- 4.1. SOCIEDADES ANONIMAS INSCRITAS EN BOLSA**
NO (art. 110 E.O.S.F.).
- 4.2. OTRAS SOCIEDADES**
NO (art. 110 E.O.S.F.).
- 5. SECTOR BURSATIL**
- 5.1. SOCIEDADES COMISIONISTAS DE BOLSA**
NO (Art. 110 Num.1 E.O.S.F.).

ALMACENES GENERALES DE DEPOSITO

- 1. SECTOR FINANCIERO**
- 1.1. ESTABLECIMIENTOS DE CREDITO**
- 1.1.1. BANCOS**
NO, literal b) numeral 2o del artículo 119 E.O.S.F.
- 1.1.2. CORPORACIONES FINANCIERAS**
NO, literal b) numeral 2o del artículo 119 E.O.S.F.
- 1.1.3. CORPORACIONES DE AHORRO Y VIVIENDA**
NO, literal b) numeral 2o del artículo 119 E.O.S.F.
- 1.1.4. BANCOS HIPOTECARIOS**
NO, literal b) numeral 2o del artículo 119 E.O.S.F.
- 1.1.5. COMPAÑIAS DE FINANCIAMIENTO COMERCIAL**
NO, literal b) numeral 2o del artículo 119 E.O.S.F.

1.1.6 COMPAÑÍAS DE FINANCIAMIENTO COMERCIAL ESPECIALIZADAS EN LEASING

NO, literal b) numeral 2o del artículo 119 E.O.S.F.

1.2. SOCIEDADES DE SERVICIOS FINANCIEROS

1.2.1. ALMACENES GENERALES DE DEPOSITO

NO, artículo 110 numeral 1 del E.O.S.F.

1.2.3. SOCIEDADES FIDUCIARIAS

NO, artículo 110 numeral 1 del E.O.S.F.

1.2.4. SOCIEDADES ADMINISTRADORAS DE FONDOS DE PENSIONES Y CESANTIAS

NO, artículo 110 numeral 1 del E.O.S.F.

* Para efectos de este trabajo, aquí se comprenden las que administran sólo fondos de cesantías, o únicamente fondos de pensiones o las que administran fondos de pensiones y cesantías.

1.3. OTRAS INSTITUCIONES FINANCIERAS

1.3.1. ORGANISMOS COOPERATIVOS DE GRADO SUPERIOR DE CARACTER FINANCIERO

No, artículo 119 literal a) numeral 2 del E.O.S.F.

1.4. INSTITUCIONES CON REGIMEN ESPECIAL

1.4.1. I.F.I.

No, artículo 110 numeral 1 del E.O.S.F.

1.5. INSTITUCIONES COMPLEMENTARIAS

1.5.1. SOCIEDADES DE SERVICIOS TECNICOS O ADMINISTRATIVOS

SI (art. 110 num 2 E.O.S.F.).

2. SECTOR FINANCIERO EN EL EXTERIOR

2.1. ENTIDADES FINANCIERAS DEL EXTERIOR U OTRAS SOCIEDADES

SI (Resolución 51 art. 70 del Conpes).

Límites: (art. 119 E.O.S.F.).

- No podrá exceder del 100% capital y reservas patrimoniales del respectivo banco (lit. b).

- La participación en el capital no podrá ser inferior al 51% de las acciones suscritas, ya sea directamente o con el concurso de sociedades vinculadas a la matriz (lit.c) o únicamente fondos

de pensiones o las que administran fondos de pensiones y cesantías.

3. SECTOR ASEGURADOR Y CAPITALIZADOR

NO (art. 110 E.O.S.F.).

3.1. COMPAÑÍAS DE SEGUROS

NO (art. 110 E.O.S.F.).

3.2. COMPAÑÍA DE REASEGUROS

NO (art. 110 E.O.S.F.).

3.3. COMPAÑÍA DE SEGUROS DE CARACTER COOPERATIVO

No, artículo 119 literal a) numeral 2 del E.O.S.F.

3.4. SOCIEDADES DE CAPITALIZACION

NO (art. 110 E.O.S.F.).

3.5. CORREDORES DE SEGUROS

NO (art. 110 E.O.S.F.).

3.6. AGENCIAS DE SEGUROS

NO (art. 110 E.O.S.F.).

3.7. CORREDORES DE REASEGUROS

NO (art. 110 E.O.S.F.).

4. SECTOR REAL

Los Almacenes Generales de Depósito, de acuerdo con lo previsto en el artículo 35, numeral 2o del E.O.S.F. se encuentran autorizados para poseer acciones en sociedades de transporte de carga, portuarias, operadoras portuarias, terminales de carga, comercializadoras de agenciamiento de carga o de agenciamiento marítimo, siempre y cuando estas sociedades tengan por objeto exclusivo la realización de una cualquiera o varias de las actividades antes señaladas. El total de tales inversiones no podrá exceder del cincuenta por ciento (50%) del patrimonio técnico del respectivo Almacén General de Depósito y su realización requiere de la aprobación previa de la Superintendencia Bancaria.

4.1. SOCIEDADES ANONIMAS INSCRITAS EN BOLSA

NO (art. 110 E.O.S.F.).

4.2. OTRAS SOCIEDADES

NO (art. 110 E.O.S.F.).

5. SECTOR BURSÁTIL

5.1. SOCIEDADES COMISIONISTAS DE BOLSA

NO (Art. 110 Num1 E.O.S.F.).

SOCIEDADES ADMINISTRADORAS DE FONDOS DE PENSIONES Y CESANTIAS

1. SECTOR FINANCIERO

1.1. ESTABLECIMIENTOS DE CREDITO

1.1.1. BANCOS

NO, literal b) numeral 2o del artículo 119 E.O.S.F.

1.1.2. CORPORACIONES FINANCIERAS

NO, literal b) numeral 2o del artículo 119 E.O.S.F.

1.1.3 CORPORACIONES DE AHORRO Y VIVIENDA

NO, literal b) numeral 2o del artículo 119 E.O.S.F.

1.1.4 BANCOS HIPOTECARIOS

NO, literal b) numeral 2o del artículo 119 E.O.S.F.

1.1.5 COMPAÑIAS DE FINANCIAMIENTO COMERCIAL

NO, literal b) numeral 2o del artículo 119 E.O.S.F.

1.1.6 COMPAÑIAS DE FINANCIAMIENTO COMERCIAL ESPECIALIZADAS EN LEASING

NO, literal b) numeral 2o del artículo 119 E.O.S.F.

1.2. SOCIEDADES DE SERVICIOS FINANCIEROS

1.2.1. ALMACENES GENERALES DE DEPOSITO

NO, artículo 110 numeral 1 del E.O.S.F.

1.2.3. SOCIEDADES FIDUCIARIAS

NO, artículo 110 numeral 1 del E.O.S.F.

1.2.4. SOCIEDADES ADMINISTRADORAS DE FONDOS DE PENSIONES Y CESANTIAS

NO, artículo 110 numeral 1 del E.O.S.F.

1.3. OTRAS INSTITUCIONES FINANCIERAS

1.3.1. ORGANISMOS COOPERATIVOS DE GRADO SUPERIOR DE CARACTER FINANCIERO

No, artículo 119 literal a) numeral 2 del E.O.S.F.

1.4. INSTITUCIONES CON REGIMEN ESPECIAL

1.4.1. I.F.I.

No, artículo 110 numeral 1 del E.O.S.F.

* Para efectos de este trabajo, aquí se comprenden las que administran sólo fondos de cesantías, o únicamente fondos de pensiones o las que administran fondos de pensiones y cesantías.

1.5. INSTITUCIONES COMPLEMENTARIAS

1.5.1. SOCIEDADES DE SERVICIOS TECNICOS O ADMINISTRATIVOS

SI (art. 110 num 2 E.O.S.F.).

2. SECTOR FINANCIERO EN EL EXTERIOR

2.1. ENTIDADES FINANCIERAS DEL EXTERIOR U OTRAS SOCIEDADES

SI (Resolución 51 art. 70 del Conpes).

Límites: (art. 119 E.O.S.F.).

- No podrá exceder del 100% capital y reservas patrimoniales del respectivo banco (lit. b).

- La participación en el capital no podrá ser inferior al 51% de las acciones suscritas, ya sea directamente o con el concurso de sociedades vinculadas a la matriz (lit.c) o únicamente fondos de pensiones o las que administran fondos de pensiones y cesantías.

3. SECTOR ASEGURADOR Y CAPITALIZADOR

NO (art. 110 E.O.S.F.).

3.1. COMPAÑIAS DE SEGUROS

NO (art. 110 E.O.S.F.).

3.2. COMPAÑIA DE REASEGUROS

NO (art. 110 E.O.S.F.).

3.3. COMPAÑIA DE SEGUROS DE CARACTER COOPERATIVO

NO, artículo 119 literal a) numeral 2 del E.O.S.F.

3.4. SOCIEDADES DE CAPITALIZACION

NO (art. 110 E.O.S.F.).

3.5. CORREDORES DE SEGUROS

NO (art. 110 E.O.S.F.).

3.6. AGENCIAS DE SEGUROS

NO (art. 110 E.O.S.F.).

3.7. CORREDORES DE REASEGUROS

NO (art. 110 E.O.S.F.).

4. SECTOR REAL

NO (art. 110 E.O.S.F.).

4.1. SOCIEDADES ANONIMAS INSCRITAS EN BOLSA

NO (art. 110 E.O.S.F.).

4.2. OTRAS SOCIEDADES

NO (art. 110 E.O.S.F.).

5. SECTOR BURSÁTIL

5.1. SOCIEDADES COMISIONISTAS DE BOLSA NO (Art. 110 Num.1 E.O.S.F.).

SECTOR ASEGURADOR -COMPAÑIAS DE SEGUROS

1. SECTOR FINANCIERO

1.1. ESTABLECIMIENTOS DE CREDITO

1.1.1. BANCOS

SI (art. 187 literal d E.O.S.F.).

Límite global de inversión 60% (art. 188 num.3 literal d).

Límite individual de inversión 15% del patrimonio saneado de la inversionista (art. 188 num. 4 literal b).

1.1.2. CORPORACIONES FINANCIERAS

SI (art. 187 literal d E.O.S.F.).

Límite global de inversión 60% (art. 188 num.3 literal d).

Límite individual de inversión 15% del patrimonio saneado de la inversionista (art. 188 num. 4 literal b).

1.1.3 CORPORACIONES DE AHORRO Y VIVIENDA

SI (art. 187 literal d E.O.S.F.).

Límite global de inversión 60% (art. 188 num.3 literal d).

Límite individual de inversión 15% del patrimonio saneado de la inversionista (art. 188 num. 4 literal b).

1.1.4 BANCOS HIPOTECARIOS

SI (art. 187 literal d E.O.S.F.).

Límite global de inversión 60% (art. 188 num.3 literal d)

Límite individual de inversión 15% del patrimonio saneado de la inversionista (art. 188 num. 4 literal b).

1.1.5 COMPAÑIAS DE FINANCIAMIENTO COMERCIAL

SI (art. 187 literal d E.O.S.F.).

Límite global de inversión 60% (art. 188 num.3 literal d).

Límite individual de inversión 15% del patrimonio saneado de la inversionista (art. 188 num. 4 literal b).

1.1.6 COMPAÑÍAS DE FINANCIAMIENTO COMERCIAL ESPECIALIZADAS EN LEASING

SI (art. 187 literal d E.O.S.F.)

Límite global de inversión 60% (art. 188 num. 3 literal d).

Límite individual de inversión 15% del patrimonio saneado de la inversionista (art. 188 num. 4 literal b).

1.2. SOCIEDADES DE SERVICIOS FINANCIEROS

1.2.1. ALMACENES GENERALES DE DEPOSITO

SI (art. 187 num. 3 y art .119 num. 1 literales a y c).

1.2.3. SOCIEDADES FIDUCIARIAS

SI (art. 187 num. 3 y art. 119 num. 1 literales a y c).

1.2.4. SOCIEDADES ADMINISTRADORAS DE FONDOS DE PENSIONES Y CESANTIAS*

SI (art. 187 num. 3 , art. 119 num. 1 literales a y c, y art. 3 Decret 656/94).

1.3. OTRAS INSTITUCIONES FINANCIERAS

1.3.1. ORGANISMOS COOPERATIVOS DE GRADO SUPERIOR DE CARACTER FINANCIERO

No, artículo 119 literal a) numeral 2 del E.O.S.F.

1.4. INSTITUCIONES CON REGIMEN ESPECIAL

1.4.1. I.F.I.

No, artículo 110 numeral 1 del E.O.S.F.

1.5. INSTITUCIONES COMPLEMENTARIAS

1.5.1. SOCIEDADES DE SERVICIOS TECNICOS O ADMINISTRATIVOS

SI (ART. 110 NUM. 2 E.O.S.F.).

2. SECTOR FINANCIERO EN EL EXTERIOR

2.1. ENTIDADES FINANCIERAS DEL EXTERIOR U OTRAS SOCIEDADES

SI (Resolución 51 art. 70 del Conpes).

Límites: (art. 119 E.O.S.F.).

- No podrá exceder del 100% capital y reservas patrimoniales del respectivo banco (lit. b).

* Para efectos de este trabajo, aquí se comprenden las que administran sólo fondos de cesantías, o únicamente fondos de pensiones o las que administran fondos de pensiones y cesantías.

- La participación en el capital no podrá ser inferior al 51% de las acciones suscritas, ya sea directamente o con el concurso de sociedades vinculadas a la matriz (lit.c) o únicamente fondos de pensiones o las que administran fondos de pensiones y cesantías.

3. SECTOR ASEGURADOR Y CAPITALIZADOR

3.1. COMPAÑIAS DE SEGUROS

SI (art. 187 literal d E.O.S.F.).

Límite global de inversión 60% (art. 188 num. 3 literal d).

Límite individual de inversión 15% del patrimonio saneado de la inversionista (art. 188 num. 4 literal b).

3.2. COMPAÑIA DE REASEGUROS

SI (art. 187 literal d E.O.S.F.).

Límite global de inversión 60% (art. 188 num.3 literal d).

Límite individual de inversión 15% del patrimonio saneado de la inversionista (art. 188 num. 4 literal b).

3.3. COMPAÑIA DE SEGUROS DE CARACTER COOPERATIVO

No, artículo 119 literal a) numeral 2 del E.O.S.F.

3.4. SOCIEDADES DE CAPITALIZACION

SI (art. 187 literal d E.O.S.F.).

Límite global de inversión 60% (art. 188 num.3 literal d).

Límite individual de inversión 15% del patrimonio saneado de la inversionista (art. 188 num. 4 literal b).

3.5. CORREDORES DE SEGUROS

NO art. 1347 C.Co. sociedades corredoras de seguros sólo pueden adoptar la forma de sociedades colectivas o de responsabilidad limitada.

3.6. AGENCIAS DE SEGUROS

NO art. 41 num. 3 E.O.S.F. Las agencias de seguros solamente podrán ser dirigidas por personas naturales y por sociedades colectivas, en comandita simple o de responsabilidad limitada.

3.7. CORREDORES DE REASEGUROS

SI, si son sociedades anónimas (art. 44 E.O.S.F. sociedades corredoras de reaseguros pueden adoptar cualquiera de los tipos societarios previstos en el código de comercio).

4. SECTOR REAL

4.1. SOCIEDADES ANONIMAS INSCRITAS EN BOLSA

SI (art. 187 literal d E.O.S.F.).

Límite global de inversión 60% (art. 188 num. 3 literal d).

Límite individual de inversión 15% del patrimonio saneado de la inversionista (art. 188 num. 4 literal b).

4.2. OTRAS SOCIEDADES

SI (Art. 187 literal d E.O.S.F.)

5. SECTOR BURSATIL

5.1. SOCIEDADES COMISIONISTAS DE BOLSA

NO (Art. 110 Num. 1 E.O.S.F.)

Las sociedades corredoras de seguros y reaseguros pueden invertir en bonos y acciones de sociedades anónimas nacionales distintas de compañías de seguro, reaseguradoras y capitalizadoras (art. 3 literal c Resolución 2732/90)

SOCIEDADES DE CAPITALIZACION

1. SECTOR FINANCIERO

1.1. ESTABLECIMIENTOS DE CREDITO

1.1.1. BANCOS

NO art. 110 num.1 E.O.S.F.

1.1.2. CORPORACIONES FINANCIERAS

NO art. 110 num.1 E.O.S.F.

1.1.3 CORPORACIONES DE AHORRO Y VIVIENDA

SI (art. 182 num 3).

Limitaciones: valor que no exceda 10% de capital pagado y reserva legal y en proporción no superior al 30% del capital de la corporación.

1.1.4 BANCOS HIPOTECARIOS

NO art. 110 num.1 E.O.S.F.

1.1.5 COMPAÑIAS DE FINANCIAMIENTO COMERCIAL

NO art. 110 num.1 E.O.S.F.

1.1.6 COMPAÑIAS DE FINANCIAMIENTO COMERCIAL ESPECIALIZADAS EN LEASING

NO art. 110 num. 1 E.O.S.F.

1.2. SOCIEDADES DE SERVICIOS FINANCIEROS

1.2.1. ALMACENES GENERALES DE DEPOSITO

NO art. 110 num.1 E.O.S.F.

2.3. SOCIEDADES FIDUCIARIAS

NO art. 110 num.1 E.O.S.F.

1.2.4. SOCIEDADES ADMINISTRADORAS DE FONDOS DE PENSIONES Y CESANTIAS*

NO art. 110 num. 1 E.O.S.F.

1.3. OTRAS INSTITUCIONES FINANCIERAS

1.3.1. ORGANISMOS COOPERATIVOS DE GRADO SUPERIOR DE CARACTER FINANCIERO

NO art. 110 num.1 E.O.S.F.

1.4. INSTITUCIONES CON REGIMEN ESPECIAL

1.4.1. I.F.I.

No, artículo 110 numeral 1 del E.O.S.F

1.5. INSTITUCIONES COMPLEMENTARIAS

1.5.1. SOCIEDADES DE SERVICIOS TECNICOS O ADMINISTRATIVOS

SI (art. 110 num 2 E.O.S.F.)

2. SECTOR FINANCIERO EN EL EXTERIOR

2.1. ENTIDADES FINANCIERAS DEL EXTERIOR U OTRAS SOCIEDADES

SI (Resolución 51 art. 70 del Conpes).

Límites: (art. 119 E.O.S.F.).

- No podrá exceder del 100% capital y reservas patrimoniales del respectivo banco (lit. b).

- La participación en el capital no podrá ser inferior al 51% de las acciones suscritas, ya sea directamente o con el concurso de sociedades vinculadas a la matriz (lit.c) o únicamente fondos de pensiones o las que administran fondos de pensiones y cesantías.

* Para efectos de este trabajo, aquí se comprenden las que administran sólo fondos de cesantías, o únicamente fondos de pensiones o las que administran fondos de pensiones y cesantías.

3. SECTOR ASEGURADOR Y CAPITALIZADOR

3.1. COMPANÍAS DE SEGUROS

NO art. 110 num.1 E.O.S.F.

3.2. COMPANÍA DE REASEGUROS

NO art. 110 num.1 E.O.S.F.

3.3. COMPANÍA DE SEGUROS DE CARACTER COOPERATIVO

NO art. 110 num.1 E.O.S.F.

3.4. SOCIEDADES DE CAPITALIZACION

NO art. 110 num.1 E.O.S.F.

3.5. CORREDORES DE SEGUROS

NO art. 1347 C.Co. sociedades corredoras de seguros sólo pueden adoptar la forma de sociedades colectivas o de responsabilidad limitada.

3.6. AGENCIAS DE SEGUROS

NO art. 41 num. 3 E.O.S.F. Las agencias de seguros solamente podrán ser dirigidas por personas naturales y por sociedades colectivas, en comandita simple o de responsabilidad limitada.

3.7. CORREDORES DE REASEGUROS

SI, si son sociedades anónimas (art. 44 E.O.S.F. sociedades corredoras de reaseguros pueden adoptar cualquiera de los tipos societarios previstos en el código de comercio).

4. SECTOR REAL

4.1. SOCIEDADES ANONIMAS INSCRITAS EN BOLSA

SI (art. 182 num. 1 literal f E.O.S.F.)

Limitaciones: sin exceder el 10% del capital, reservas patrimoniales y reservas técnicas de la capitalizadora en una empresa.

4.2. OTRAS SOCIEDADES

SI (art. 182 NUM. 1 literal f E.O.S.F.)

Limitaciones: sin exceder el 10% del capital, reservas patrimoniales y reservas técnicas de la capitalizadora en una empresa.

5. SECTOR BURSATIL

5.1. SOCIEDADES COMISIONISTAS DE BOLSA

NO (Art. 110 num 1 E.O.S.F.)

Con respecto a las entidades financieras de naturaleza cooperativa se regirán por las disposiciones propias de las entidades financieras que constituyen (art. 215 E.O.S.F.)

ANEXO No 2

El presente anexo presenta una matriz sobre el régimen de inhabilidades e incompatibilidades de los establecimientos de crédito, las sociedades de servicios financieros, el sector asegurador, el mercado público de valores y el sector real. El método de interpretación consiste en leer la matriz comenzando por las inhabilidades e incompatibilidades de los establecimientos bancarios en otras instituciones de la misma categoría y de ahí en adelante continuar la lectura con los otros establecimientos de crédito y así sucesivamente¹.

BANCOS

1. SECTOR FINANCIERO

1.1. ESTABLECIMIENTOS DE CREDITO

1.1.1. BANCOS

NO (art.75 num.1) E.O.S.F.

1.1.2. CORPORACIONES FINANCIERAS

SI (art. 75 num 2 E.O.S.F.) Siempre y cuando sean accionistas

1.1.3 CORPORACIONES DE AHORRO Y VIVIENDA

SI (art. 75 num 2 E.O.S.F.) Siempre y cuando sean accionistas

1.1.4 BANCOS HIPOTECARIOS

NO (art. 75 num 1. E.O.S.F.).

1.1.5 COMPAÑIAS DE FINANCIAMIENTO COMERCIAL

NO (art. 75 num 1. E.O.S.F.).

1.1.6 COMPAÑIAS DE FINANCIAMIENTO COMERCIAL ESPECIALIZADAS EN LEASING

NO (art. 75 num 1. E.O.S.F.).

1.2. SOCIEDADES DE SERVICIOS FINANCIEROS

1.2.1. ALMACENES GENERALES DE DEPOSITO

SI

1.2.3. SOCIEDADES FIDUCIARIAS

SI vinculadas a la matriz.(lit.c).

1. Esta parte del trabajo fue realizada con la colaboración de Alexandra Peña Urrea, Marcela Moreno Santamaría, Jaime Restrepo y Mauricio Rosillo.

1.2.4. SOCIEDADES ADMINISTRADORAS DE FONDOS DE PENSIONES Y CESANTIAS

SI

1.3. INSTITUCIONES COMPLEMENTARIAS

1.3.1. SOCIEDADES DE SERVICIOS TECNICOS O ADMINISTRATIVOS

SI

1.4. SECTOR FINANCIERO EN EL EXTERIOR

1.4.1 ENTIDADES FINANCIERAS DEL EXTERIOR U OTRAS SOCIEDADES

SI

2. SECTOR ASEGURADOR

2.1. COMPAÑIAS DE SEGUROS

SI

2.2. COMPAÑIA DE REASEGUROS

SI

2.3. SOCIEDADES DE CAPITALIZACION

SI

2.4. CORREDORES DE SEGUROS

SI

2.5. AGENCIAS DE SEGUROS

NO (Literal b, numeral 6, artículo 41).

Tampoco los empleados de los establecimientos de crédito.

2.6. CORREDORES DE REASEGUROS

SI

3. SECTOR REAL

3.1. SOCIEDADES ANONIMAS INSCRITAS EN BOLSA

SI

3.2. OTRAS SOCIEDADES

SI

4. SECTOR BURSATIL

4.1. SOCIEDADES COMISIONISTAS DE BOLSA

SI (ART. 119 E.O.S.F.).

4.2. BOLSAS DE VALORES

NO (Art. 75.Num.1).

CORPORACIONES FINANCIERAS

1. SECTOR FINANCIERO

1.1. ESTABLECIMIENTOS DE CREDITO

1.1.1. BANCOS

NO (art.75 num.1) Salvo que sean accionistas E.O.S.F.

1.1.2. CORPORACIONES FINANCIERAS

NO (art.75 num.1) Salvo que sean accionistas E.O.S.F.

1.1.3 CORPORACIONES DE AHORRO Y VIVIENDA

NO (art.75 num.1) Salvo que sean accionistas E.O.S.F.

1.1.4 BANCOS HIPOTECARIOS

NO (art.75 num.1) Salvo que sean accionistas E.O.S.F.

1.1.5 COMPAÑÍAS DE FINANCIAMIENTO COMERCIAL

NO (art.75 num.1) Salvo que sean accionistas E.O.S.F.

1.1.6 COMPAÑÍAS DE FINANCIAMIENTO COMERCIAL ESPECIALIZADAS EN LEASING

NO (art.75 num.1) Salvo que sean accionistas E.O.S.F.

1.2. SOCIEDADES DE SERVICIOS FINANCIEROS

1.2.1. ALMACENES GENERALES DE DEPOSITO

SI

1.2.3. SOCIEDADES FIDUCIARIAS

SI

1.2.4. SOCIEDADES ADMINISTRADORAS DE FONDOS DE PENSIONES Y CESANTIAS

SI

1.3. INSTITUCIONES COMPLEMENTARIAS

1.3.1. SOCIEDADES DE SERVICIOS TECNICOS O ADMINISTRATIVOS

SI

1.4. SECTOR FINANCIERO EN EL EXTERIOR

1.4.1 ENTIDADES FINANCIERAS DEL EXTERIOR U OTRAS SOCIEDADES

SI

2. SECTOR ASEGURADOR

2.1. COMPAÑÍAS DE SEGUROS

SI

2.2. COMPAÑIA DE REASEGUROS

SI

2.3. SOCIEDADES DE CAPITALIZACION

SI

2.4. CORREDORES DE SEGUROS

SI

2.5. AGENCIAS DE SEGUROS

NO (literal b, numeral 6, artículo 41).

Tampoco los empleados de los establecimiento de crédito.

2.6. CORREDORES DE REASEGUROS

SI

3. SECTOR REAL

3.1. SOCIEDADES ANONIMAS INSCRITAS EN BOLSA

SI

3.2. OTRAS SOCIEDADES

SI

4. SECTOR BURSATIL

4.1. SOCIEDADES COMISIONISTAS DE BOLSA

SI (art. 119 E.O.S.F.).

4.2. BOLSAS DE VALORES

SI

CORPORACIONES DE AHORRO Y VIVIENDA

1. SECTOR FINANCIERO

1.1. ESTABLECIMIENTOS DE CREDITO

1.1.1. BANCOS

NO (art.75 num. 1 inciso 3) E.O.S.F.

1.1.2. CORPORACIONES FINANCIERAS

NO (art.75 num. 1 inciso 3) E.O.S.F.

1.1.3 CORPORACIONES DE AHORRO Y VIVIENDA

NO (art.75 num. 1 inciso 3) E.O.S.F.

1.1.4 BANCOS HIPOTECARIOS

NO (art.75 num. 1 inciso 3) E.O.S.F.

1.1.5 COMPAÑÍAS DE FINANCIAMIENTO COMERCIAL

NO (art. 75 num. 1 inciso 3) E.O.S.F.

1.1.6 COMPAÑÍAS DE FINANCIAMIENTO COMERCIAL ESPECIALIZADAS EN LEASING

NO (art. 75 num. inciso 3) E.O.S.F.

1.2. SOCIEDADES DE SERVICIOS FINANCIEROS

1.2.1. ALMACENES GENERALES DE DEPOSITO

SI

1.2.3. SOCIEDADES FIDUCIARIAS

SI

1.2.4. SOCIEDADES ADMINISTRADORAS DE FONDOS DE PENSIONES Y CESANTIAS

SI

1.3. INSTITUCIONES COMPLEMENTARIAS

1.3.1. SOCIEDADES DE SERVICIOS TECNICOS ADMINISTRATIVOS

SI

1.4. SECTOR FINANCIERO EN EL EXTERIOR

1.4.1 ENTIDADES FINANCIERAS DEL EXTERIOR U OTRAS SOCIEDADES

SI

2. SECTOR ASEGURADOR

2.1. COMPAÑÍAS DE SEGUROS

SI

2.2. COMPAÑIA DE REASEGUROS

SI

2.3. SOCIEDADES DE CAPITALIZACION

SI

2.4. CORREDORES DE SEGUROS

SI

2.5. AGENCIAS DE SEGUROS

NO (literal b, numeral 6, artículo 41).

Tampoco los empleados de los establecimientos de crédito.

2.6. CORREDORES DE REASEGUROS

SI

3. SECTOR REAL

3.1. SOCIEDADES ANONIMAS INSCRITAS EN BOLSA

SI

3.2. OTRAS SOCIEDADES

SI

4. SECTOR BURSÁTIL

4.1. SOCIEDADES COMISIONISTAS DE BOLSA

SI

4.2. BOLSAS DE VALORES

SI

COMPAÑÍAS DE FINANCIAMIENTO COMERCIAL

1. SECTOR FINANCIERO

1.1. ESTABLECIMIENTOS DE CREDITO

1.1.1. BANCOS

NO (art. 75 num. 5) Salvo que sean accionistas E.O.S.F.

1.1.2. CORPORACIONES FINANCIERAS

NO (art. 75 num. 5) Salvo que sean accionistas E.O.S.F.

1.1.3. CORPORACIONES DE AHORRO Y VIVIENDA

NO (art. 75 num. 5) Salvo que sean accionistas E.O.S.F.

1.1.4. BANCOS HIPOTECARIOS

NO (art. 75 num. 5) Salvo que sean accionistas E.O.S.F.

1.1.5. COMPAÑÍAS DE FINANCIAMIENTO COMERCIAL

NO (art. 75 num. 5) Salvo que sean accionistas E.O.S.F.

**1.1.6. COMPAÑÍAS DE FINANCIAMIENTO COMERCIAL
ESPECIALIZADAS EN LEASING**

NO (art. 75 num. 5) Salvo que sean accionistas E.O.S.F.

1.2. SOCIEDADES DE SERVICIOS FINANCIEROS

1.2.1. ALMACENES GENERALES DE DEPOSITO

SI

1.2.3. SOCIEDADES FIDUCIARIAS

SI

**1.2.4. SOCIEDADES ADMINISTRADORAS DE FONDOS
DE PENSIONES Y CESANTIAS**

SI

- 1.3. INSTITUCIONES COMPLEMENTARIAS
 - 1.3.1. SOCIEDADES DE SERVICIOS TECNICOS O ADMINISTRATIVOS
SI
- 1.4. SECTOR FINANCIERO EN EL EXTERIOR
 - 1.4.1 ENTIDADES FINANCIERAS DEL EXTERIOR U OTRAS SOCIEDADES
SI
- 2. SECTOR ASEGURADOR
 - 2.1. COMPAÑIAS DE SEGUROS
SI
 - 2.2. COMPAÑIA DE REASEGUROS
SI
 - 2.3. SOCIEDADES DE CAPITALIZACION
SI
 - 2.4. CORREDORES DE SEGUROS
SI
 - 2.5. AGENCIAS DE SEGUROS
NO (literal b, numeral 6, artículo 41).
Tampoco los empleados de los establecimientos de crédito.
 - 2.6. CORREDORES DE REASEGUROS
SI
- 3. SECTOR REAL
 - 3.1. SOCIEDADES ANONIMAS INSCRITAS EN BOLSA
SI
 - 3.2. OTRAS SOCIEDADES
SI
- 4. SECTOR BURSATIL
 - 4.1. SOCIEDADES COMISIONISTAS DE BOLSA
SI (art. 119 E.O.S.F.).
 - 4.2. BOLSAS DE VALORES
SI

SOCIEDADES DE SERVICIOS FINANCIEROS

REGLA GENERAL

1.2.1. Regla general

Los administradores y representantes legales de estas sociedades no pueden ser administradores o empleados del establecimiento matriz (art. 76 num. 1).

1.2.2. Excepciones

Los directores y representantes legales de la matriz de las sociedades de servicios financieros podrán formar parte de las juntas directivas de las sociedades de servicios financieros filiales (art. 76 num. 2).

1.2.3. Régimen de las entidades administradoras de fondos de pensiones y cesantías

Las personas que se desempeñan en una entidad administradora de pensiones y cesantías no pueden desempeñarse como director, administrador, representante legal o empleado de otra administradora ni de ninguna comisionista de bolsa, comisionista de valores, o sociedad administradora de fondos de inversión, ni poseer, directa ni indirectamente, participación superior al 5% del capital de estas (art. 76 num. 2).

Tampoco podrán ejercer el cargo de director o representante legal en entidades que sean, directa o indirectamente, accionistas o aportantes de capital de otras sociedades administradoras de fondos de pensiones y cesantías.

ENTIDADES ASEGURADORAS

Los administradores de estas entidades no podrán desempeñarse como administradores de otra entidad aseguradora que explote el mismo ramo de negocios ni que sean socios o administradores de sociedades intermedias de seguros (art. 77 num 1o. E.O.S.F.).

Incompatibilidades que se predicán de manera indirecta en relación con las compañías de seguros y sociedades de capitalización.

Los directores y gerentes de las compañías de seguros pueden hacer parte de la junta directiva de las corporaciones financieras de las cuales sean accionistas (art. 75 num 2 E.O.S.F.).

Los directores y gerentes de compañías de seguros y sociedades de capitalización pueden hacer parte de la junta directiva de las corporaciones de ahorro y vivienda de las cuales sean accionistas.

SOCIEDADES DE SERVICIOS TECNICOS Y ADMINISTRATIVOS

Los administradores y representantes legales de estas sociedades, que sean filiales de entidades sometidas al control de la Superbancaria, no podrán al propio tiempo ser administradores o representantes legales del establecimiento matriz. No obstante, podrán hacer parte de su junta directiva los administradores de la matriz.

IMPEDIMENTOS SEÑALADOS EN EL CODIGO DE COMERCIO Y EN EL ARTICULO 51 Y EN LA LEY 43 DE 1990

Las normas en materia de incompatibilidades e inhabilidades establecidas en el código de comercio y en la Ley 43 de 1990 son complementarias a las previstas en el E.O.S.F..

2.1. Artículos 202 y 215 del Código de Comercio

El Código de Comercio dispone que los miembros de junta directiva y los revisores fiscales no pueden desempeñarse en más de cinco (5) sociedades por acciones.

2.2. Artículo 50 Ley 43 de 1990

Cuando un contador sea requerido para actuar como revisor fiscal debe abstenerse de aceptar el cargo si tiene con alguna de las partes parentesco dentro del cuarto grado de consanguinidad, primero civil, segundo de afinidad, o si median vínculos económicos, amistad íntima o enemistad grave, intereses comunes o cualquier otra circunstancia que pueda restarle independencia u objetividad a sus conceptos o actuaciones.

2.3. Artículo 51 de la Ley 43 de 1990

Cuando un contador haya actuado como empleado de una sociedad tiene la obligación de rehusar cargos o funciones de auditor externo o revisor fiscal de la misma empresa o de su subsidiaria y/o filiales, por lo menos durante los seis (6) meses siguientes a la cesación de sus funciones.

Esta publicación se terminó de imprimir
en el taller de artes gráficas de la Asobancaria en abril de 1997
Santafé de Bogotá, D.C., Colombia