

## LOS ACUERDOS DE ACCIONISTAS – EVOLUCIÓN Y APLICACIÓN EN COLOMBIA

### Sumario

I. LOS ACUERDOS DE ACCIONISTAS - A. *Introducción* - B. *Definición* – 1. Sujetos de los Acuerdos de Accionistas – 2. Objeto de los Acuerdos de Accionistas - C. *Clasificación* – 1. Pactos de Relación – 2. Pactos de Atribución – 3. Pactos de Organización - D. *La Sindicación de acciones* - II. MARCO NORMATIVO DE LOS ACUERDOS DE ACCIONISTAS – A. *Colombia* – 1. Requisitos Subjetivos – 2. Requisitos Objetivos – 3. Requisitos Formales - B. *España* – C. *Estados Unidos* – 1. Acuerdos de Voto – 2. Acuerdos de Representación – 3. Fideicomisos de voto - III. *VALIDEZ, Oponibilidad Y EJECUCIÓN JUDICIAL DE LOS ACUERDOS DE ACCIONISTAS* – A. *Validez* – B. *Oponibilidad* – C. *Ejecución Judicial* – 1. Mecanismos Inter Partes – 2. Mecanismos Societarios – 3. Impugnación de acuerdos sociales por violación de acuerdos de accionistas - IV. JURISPRUDENCIA EN MATERIA DE ACUERDOS DE ACCIONISTAS – A. *Caso Vermont* – B. *Caso Santana Fruits* – V. *CONCLUSIONES*

### Abstract

*Shareholder agreements are covenants mainly intended to regulate the exercise of rights, relationships and interests of a financial nature between parties thereto. Due to the scant regulations existing in Colombia on this type of agreements, the legal treatment and development of the same is not yet comprehensive, clear and uniform. Furthermore, up to date there is no legal certainty on the legal actions that may be used to enforce such type of agreements by shareholders and the companies to which they belong. However, based on definitions and classifications developed under national and international case law and doctrine, this article will try to construct a general and conceptual framework of shareholder agreements that would be useful to establish the legal actions that may be adopted by shareholders and companies for enforcing the aforesaid agreements in Colombia.*

### Sumario

*Los acuerdos de accionistas son pactos cuyo objeto principal consiste en regular el ejercicio de los derechos, relaciones e intereses de contenido económico de quienes los suscriben. Debido a la escasa regulación que sobre este tipo de acuerdos existe en Colombia, su tratamiento y desarrollo jurídico aún no es integral, claro y uniforme. Adicionalmente, a la fecha no existe certeza sobre las acciones legales que pueden ser utilizadas para exigir la ejecución de ese tipo de pactos por accionistas y las compañías a las que pertenecen los mismos. No obstante lo anterior, con base en las definiciones y clasificaciones desarrolladas por la doctrina y la jurisprudencia nacional y extranjera, el presente artículo intentará construir un marco general legal y conceptual de dichos acuerdos que resultará útil para establecer las acciones legales que pueden ser adoptadas por los accionistas y las sociedades para hacer exigibles los prenombrados tipos de acuerdos en Colombia.*

### Palabras Clave

Acuerdos de accionistas, contenido económico, sindicación de acciones, validez, oponibilidad, ejecución judicial, impugnación de acuerdos sociales.

## I. LOS ACUERDOS DE ACCIONISTAS

### A. *Introducción*

No obstante los acuerdos de accionistas tienen una importante trascendencia económica en la dinámica de las sociedades en Colombia (Cámara de Comercio de Bogotá, 1996) y otros Estados, por cuanto fungen como una herramienta jurídica que le permite a los accionistas, entre otras cosas: i) proteger sus derechos e intereses de contenido económico<sup>1</sup>, ii) reglamentar sus relaciones internas (en la búsqueda de proteger dichos derechos e intereses económicos), y iii) que la toma de sus decisiones sea ágil, eficiente y acorde a sus intereses en el seno de las asambleas generales o juntas de socios, los mismos no se encuentran regulados de manera integral, clara y uniforme en nuestro ordenamiento jurídico.

En efecto, aspectos de suma importancia como los mecanismos de ejecución judicial de los acuerdos de accionistas no son claros e inhiben a los empresarios para que utilicen esta “herramienta legal”, por cuanto la misma no les proporciona seguridad jurídica en lo que respecta a su aplicación y ejecución judicial en caso de incumplimiento.

Por lo anterior, en el presente artículo se pretende establecer un marco conceptual y normativo de los mencionados acuerdos de accionistas, así como realizar un análisis de jurisprudencia nacional y extranjera que permita identificar los mecanismos de ejecución judicial con los que cuentan los accionistas y las sociedades en Colombia en el momento de hacer exigibles las obligaciones que se derivan de los prenombrados acuerdos.

### B. *Definición*

Como primera medida, es preciso definir lo que se entiende por acuerdos de accionistas o pactos parasociales<sup>2</sup>. Se denominan como acuerdos de accionistas

---

1Tomado de la (Sentencia Prodeinsa Calle & Cia. S en C. contra Inversiones Vermont Uno S. en C., Inversiones Vermont Dos S. en C., Inversiones Vermont Tres S. en C. y Colegio Vermont Medellín S.A., 2013)

2 Algunos autores como Cándido Paz Ares y Jose María Madrideoj Fernández también se refieren a los acuerdos de accionistas como pactos parasociales. Para efectos del presente escrito los acuerdos de accionistas tienen el mismo significado que los pactos parasociales. (Paz-Ares, 2003).

a aquellos acuerdos bilaterales o plurilaterales entre accionistas<sup>3</sup>, que tienen por objeto regular - al margen de los estatutos sociales- el ejercicio de los derechos, las relaciones y los intereses de los accionistas que los suscriben (Bellocq & Scelza, 2011); estableciendo reglas relacionadas, entre otras, con el control y la administración de la misma, etc. Aún cuando los acuerdos de accionistas son pactos que se encuentran fuera del acto de constitución de la sociedad, por ejemplo, los estatutos sociales, éstos producen importantes efectos en el funcionamiento de la misma. (Paz-Ares, 2003).

Teniendo en consideración que los acuerdos de accionistas sólo nacen a la vida jurídica en caso de existir una sociedad, existe una relación íntima y directa entre los estatutos sociales y dichos acuerdos, donde los últimos son accesorios a los primeros (Paz-Ares, 2003).

De las definiciones que sobre acuerdos de accionistas existen, incluyendo las de autores destacados en la materia como Paz-Ares<sup>4</sup> y Escuti<sup>5</sup>, se desprenden dos elementos comunes y esenciales, a saber: 1. los sujetos del acuerdo y 2. el objeto del acuerdo.

1. Los sujetos del acuerdo de accionistas. Los sujetos del acuerdo pueden ser una parte o la totalidad de los accionistas que forman parte de una sociedad. Es importante mencionar que la validez de un acuerdo o pacto de este tipo, no depende en ninguna medida de la cantidad de accionistas que lo suscriben, ni de su calidad de accionistas mayoritarios o minoritarios.

---

3 En el contexto del presente artículo, cuando se hace referencia a accionistas también se está haciendo referencia a socios; por ende no importa si se trata de una sociedad limitada, anónima o por acciones simplificada.

4 Cándido Paz-Ares definió los acuerdos de accionistas como “... los convenios celebrados entre algunos o todos los socios de una sociedad anónima o limitada con el fin de completar, concretar o modificar, en sus relaciones internas, las reglas legales y estatutarias que la rigen.”

5 Ignacio Escuti, definió los acuerdos de accionistas como: “... pactos estipulados entre los socios (algunos o todos) y, eventualmente con terceros, para regular extra-estatutariamente los vínculos entre ellos en relación al ente o a los órganos sociales, reglamentando en forma genérica o con algún grado de precisión ciertas pautas de conducta de los firmantes con referencia a la estructuración de la sociedad e incidencia en sus decisiones”.

De otra parte, es preciso señalar que en el ordenamiento jurídico colombiano existen ciertas restricciones respecto de la suscripción de acuerdos de accionistas por parte de quienes comparten la doble calidad de administrador y de accionista; tema que se abordará más adelante.

2. El objeto de los acuerdos de accionistas. En términos generales, los acuerdos de accionistas pueden versar sobre cualquier tema o contenido que los accionistas consideren relevante, entre otros, regulación de sus relaciones, elección de órganos administrativos de la sociedad, administración y control de la sociedad, etc. No obstante lo anterior, los acuerdos de accionistas deberán versar sobre un objeto lícito y que no sea contrario a la ley o a los estatutos sociales.

Al igual que como ocurre respecto de los sujetos que suscriben acuerdos de accionistas, en el ordenamiento jurídico colombiano existen ciertas restricciones respecto de su objeto, las cuales se analizarán, de igual manera, más adelante.

Por su naturaleza puramente contractual, que los diferencia de los estatutos sociales, los acuerdos de accionistas pueden ser modificados por quienes los suscriben con su mero consentimiento, sin tener en consideración requisitos formales o legales que para el caso de los estatutos sociales resultan obligatorios. Basta mencionar que la dinámica de este tipo de acuerdos permite que las partes establezcan que las modificaciones únicamente deberán constar por escrito sin lugar a requerimientos de otra índole.

Cabe señalar que en el derecho anglosajón los acuerdos de accionistas, denominados bajo el nombre de "*Shareholders Agreements*", han sido igualmente interpretados como mecanismos que cumplen una función económica más que relevante en el funcionamiento de las sociedades. Entre otras, se destacan las siguientes funciones económicas de estos acuerdos: 1. maximizar los incentivos de los socios para inducir ex ante las inversiones necesarias para crear riqueza, 2. minimizar los incentivos de los socios de efectuar ex post transferencias que

destruyan esa riqueza y 3. obtener ex post una distribución eficiente de las acciones de la sociedad (Chemla, 2004).<sup>6</sup>

### C. Clasificación

Aunque los acuerdos de accionistas o pactos para-sociales han sido clasificados de maneras diferentes en la doctrina que existe sobre el tema, en el presente texto explicaremos la clasificación tripartita elaborada por Oppo en su monografía “*I contratti parasociali*”, la cual fue posteriormente aceptada y recogida por tratadistas en la materia como Candido Paz Ares, L. Fernández de la Gándara, A. Madrideo Fernández, A Campins, entre otros (Paz-Ares, 2003).

En esta clasificación de Oppo, existen tres tipos de acuerdos de accionistas, así:

1. Pactos de relación. Este tipo de acuerdos se caracterizan por establecer de manera clara la primacía de la voluntad de los socios<sup>7</sup> de regular sus relaciones de manera directa, sin mediación alguna de la sociedad. Su elemento esencial consiste en no incidir sustancialmente sobre la esfera social; esto es, regulan de manera interna las relaciones entre los socios.

Algunos ejemplos comunes de este tipo de acuerdos son aquellos dirigidos a establecer a favor de todos o algunos de los socios derechos de adquisición preferente sobre las participaciones sociales, obligaciones de ceder o de adquirir las participaciones bajo determinadas condiciones derechos de venta conjunta, obligaciones de no incrementar la participación en el capital por encima de un determinado porcentajes, cláusulas de cobertura de las pérdidas de unos socios por otros, etc. (Paz-Ares, 2003).

2. Pactos de atribución. Este tipo de pactos se caracterizan por su propósito de otorgar ventajas a favor de la sociedad. Justamente, cuando los accionistas suscriben este tipo de pactos, su intención es asumir obligaciones frente y a

---

<sup>6</sup> Algunas de las cláusulas más comunes en los Shareholders Agreements anglosajones son las que se refieren a: i) Cláusulas abusivas (*tag-along*), ii) Cláusulas de arraste (*drag along*), iii) Acuerdos de compra y venta forzosa (*buy-out agreements*), iii) Opciones de compra (*call options*) y, iv) opciones de venta (*put options*). Este tipo de acuerdos se explican en el Artículo Académico de Chemla Gilles y otros.

<sup>7</sup> En el marco del presente trabajo, el concepto de accionista y socio se utiliza indistintamente.

favor de la sociedad. A diferencia de los pactos de relación, los pactos de atribución sí inciden de manera directa y sustancial en la esfera social, de una forma positiva.

Algunos ejemplos comunes de este tipo de acuerdos consisten en préstamos o aportaciones suplementarias a la sociedad, abstención de competir con la sociedad, intermediación en los productos de los accionistas, ofrecerle a la sociedad la adquisición de las acciones cuando un accionista se proponga transmitir las, etc. (Paz-Ares, 2003)

3. Pactos de organización. Estos pactos se caracterizan por expresar la voluntad de los accionistas de reglamentar o regular la organización, funcionamiento y toma de decisiones dentro de la sociedad. Este tipo de acuerdos normalmente tienen por objeto la concentración, distribución o transferencia del control de la sociedad.

Algunos ejemplos comunes de este tipo de acuerdos son los pactos sobre la composición de órganos de administración, pactos sobre las políticas a desarrollar por la compañía, pactos de arbitraje para deshacer situaciones de bloqueo o deadlock, pactos sobre quórum y mayorías; pactos para el ejercicio de los derechos de minoría, etc. (Paz-Ares, 2003).

#### *D. La sindicación de acciones*

Sin perjuicio de la clasificación de la que trata el literal D anterior, existe un tipo de pactos que aún cuando se podrían enmarcar en la categoría de acuerdos de accionistas, por su relevancia serán analizados de forma separada: estos son los “*Sindicatos de acciones*” (Reyes, 2011). Los sindicatos de acciones son compromisos que los accionistas de una sociedad adquieren respecto de actuar de una determinada manera conforme su participación accionaria o a votar en las asambleas de accionistas de conformidad con los compromisos adquiridos en el acuerdo correspondiente<sup>8</sup> (Reyes, 2011).

---

<sup>8</sup> Mascheroni define los sindicatos de acciones como “*todo convenio, pacto o asociación destinado a comprometer los derechos emergentes de la tenencia de acciones de una sociedad, en especial el derecho de*

1. Los sindicatos de acciones se han clasificado en dos subgrupos, los sindicatos de voto y los sindicatos de bloqueo.

1.1. Sindicatos de voto. También conocidos como sindicatos de gestión, administración, gobierno o mando. El objeto de este tipo de acuerdos es que los accionistas voten de manera conjunta en una misma dirección, de acuerdo con las directivas previamente establecidas por el grupo sindicado (Reyes, 2011).

Los sindicatos de voto se pueden a su vez sub-clasificar en dos grupos; a) sindicatos de mando y, b) sindicatos de defensa (Reyes, 2011). Los sindicatos de mando tienen como fin obtener el control sobre la sociedad, mediante el nombramiento de administradores de confianza de los sindicatos. Este tipo de sindicatos suelen suscribirse entre accionistas mayoritarios, quienes naturalmente buscan mantener el control de la sociedad. Por su lado, los sindicatos de defensa tienen como objetivo reunir los votos de los accionistas minoritarios para contrarrestar el control de los administradores que comúnmente son escogidos por los accionistas mayoritarios (Bellocq & Scelza, 2011).

1.2. Sindicatos de bloqueo. El objeto de este tipo de sindicatos es impedir o limitar la libre transferencia de acciones a terceros que no forman parte de la sociedad, mediante compromisos de no transferencia o condicionamiento a la transferencia de acciones (Bellocq & Scelza, 2011).

2. Por otra parte, Mascheroni también clasificó los acuerdos de accionistas con base en los medios que los accionistas utilizan para conseguir el fin del acuerdo (Reyes, 2011). En tal sentido, existen dos clases de sindicatos de accionistas:

---

*voto, ya sea mediante la transmisión el mandato condicionado a terceros o la obligación del accionistas de ejercerlo en determinado sentido.”*

2.1. Sindicato con retención de títulos. En este tipo de sindicatos los accionistas conservan sus títulos y se comprometen a votar en el sentido previamente acordado por los sindicatos o a otorgar un poder a un representante, quien votará conforme las instrucciones de los mismos (Reyes, 2011).

2.2. Sindicato con transmisión de títulos. En este tipo de sindicatos los accionistas entregan a un representante mandatario sus títulos, bien sea en carácter de depósito o entregando la titularidad sobre el dominio de éstos, para que dicho mandatario sea quien vote de conformidad con los acuerdos a que llegaron los sindicatos (Reyes, 2011).

## II. MARCO NORMATIVO DE LOS ACUERDOS DE ACCIONISTAS

### A. Colombia

Desde la incorporación de nuestro Código de Comercio en el régimen jurídico colombiano, esto es, desde el año 1971, se introdujo la posibilidad de suscribir acuerdos de carácter “para-social”; tal como lo son los acuerdos de accionistas. En efecto, la redacción del artículo 118 del mencionado Código de Comercio<sup>9</sup>, permite deducir que no obstante frente a la sociedad y a terceros sólo son oponibles los acuerdos que consten en la escritura de constitución de la sociedad, los accionistas pueden suscribir pactos para-sociales (Reyes, 2011) que son oponibles entre ellos.

Con el ánimo de extender la aplicación de esta figura jurídica y hacerla oponible a la sociedad y a los demás accionistas, el ente legislativo desarrolló la normatividad que regula los acuerdos de accionistas; modificando los requisitos para que los mismos sean oponibles frente a la sociedad y los demás accionistas.

En ese orden de ideas, en el año 1995 se expidió la Ley 222, la cual establece, en su artículo 70<sup>10</sup>, los requisitos de naturaleza subjetiva, objetiva y formal (Reyes,

<sup>9</sup> El artículo citado establece que “Frente a la sociedad y a terceros no se admitirá prueba de ninguna especie contra el tenor de las escrituras otorgadas con sujeción a los artículos 110 y 113, ni para justificar la existencia de pactos no expresados en ella.”

<sup>10</sup> “Dos o más accionistas que no sean administradores de la sociedad, podrán celebrar acuerdos en virtud de los cuales se comprometan a votar en igual o determinado sentido en las asambleas de accionistas. Dicho acuerdo podrá comprender la estipulación que permita a uno o más de ellos o a un tercero, llevar la

2011) para que los acuerdos de accionistas sean vinculantes frente a la sociedad y a los demás accionistas.

1. Requisitos subjetivos. Los acuerdos de accionistas son oponibles a la sociedad y a los demás accionistas en la medida que sean suscritos por dos o más accionistas que no tengan la doble calidad de accionista y administrador<sup>11</sup> (Reyes, 2011). Sobre el particular, cabe resaltar que la Superintendencia de Sociedades ha sido tajante en exigir que estos requisitos se cumplan para que el acuerdo de accionistas le sea oponible a la sociedad y a los demás accionistas<sup>12</sup>.
2. Requisitos sustanciales. Los acuerdos de accionistas no pueden versar sobre cualquier tema, en efecto, los acuerdos a los que se refiere el artículo 70 de la Ley 222 de 1995, son acuerdos denominados bajo el nombre de “*convenios de sindicación*”, los cuales versan únicamente sobre el sentido en que se emitirá el voto en desarrollo de una Asamblea General de Accionistas o respecto de la representación de acciones en el mencionado órgano social<sup>13</sup> (Reyes, 2011). En tal virtud, los acuerdos de accionistas pueden versar sobre diversos temas relacionados con la sociedad, sin embargo, como lo ha señalado la Superintendencia de Sociedades en reiteradas ocasiones<sup>14</sup>, para que dichos

---

*representación de todos en la reunión o reuniones de la asamblea. Esta estipulación producirá efectos respecto de la sociedad siempre que el acuerdo conste por escrito y que se entregue al representante legal para su depósito en las oficinas donde funcione la administración de la sociedad. En lo demás, ni la sociedad ni los demás accionistas, responderán por el incumplimiento a los términos del acuerdo.”* Subrayado fuera de texto.

11 Se entiende por administrador, según el artículo 22 de la Ley 222 de 1995, 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.

12 En su oficio 220-009238 del 11 de marzo de 2004, la Superintendencia de Sociedades señaló que “...dos o más socios o accionistas que no sean administradores de la sociedad, celebren un acuerdo, cuyas estipulaciones también resultarán vinculantes para la sociedad y para los restantes asociados, siempre que se cumplan las condiciones para ese efecto establecidas.”

13 Como se explicó anteriormente, los acuerdos de sindicación son una sub-especie de acuerdos de accionistas.

14 Mediante el mencionado oficio 220-009238, la Superintendencia de Sociedades aclaró que aun cuando “no es viable, al amparo del artículo 70 de la mencionada ley 222, celebrar acuerdos sobre temas distintos a los señalados taxativamente, se debe precisar en todo caso, que ello no obsta para que los asociados en ejercicio de la autonomía de la voluntad privada, puedan celebrar discrecionalmente acuerdos sobre otros asuntos, como serían los que contengan condiciones relacionadas con la enajenación de acciones, caso en el cual éstos, que la doctrina ha denominado tradicionalmente acuerdos privados, resultarán plenamente válidos

acuerdos le sean oponibles a la sociedad y a los demás accionistas en el marco de la Ley 222 de 1995, éstos únicamente podrán versar sobre los temas taxativamente señalados en dicha ley.

3. Requisitos formales. Para que los acuerdos de accionistas le sean oponibles a la sociedad y a los demás accionistas, éstos deberán constar por escrito y ser entregados al representante legal de la sociedad para su depósito en las oficinas donde funciona la administración de la misma (Reyes, 2011).

Es preciso aclarar que aunque en principio parece que el artículo 70 de la Ley 222 de 1995 se aplica únicamente a las sociedades anónimas, en cuanto la norma hace referencia exclusivamente a accionistas y no a socios, con base en la remisión que hacen los artículos 372 del Código de Comercio -respecto de las sociedades limitadas- y 89 de la Ley 153 de 1887 -respecto de las demás sociedades; colectivas y comanditarias-, las normas previstas en el artículo 70 de la Ley 222 de 1995 son aplicables a todo tipo de sociedades (Reyes, 2011).

Posteriormente, el ente legislativo continuó desarrollando el concepto de los acuerdos de accionistas y por tanto estableció, en el artículo 24 de la Ley 1258 de 2008, que los acuerdos de accionistas de las sociedades por acciones simplificadas serán oponibles a la sociedad en la medida en que sean depositados en las oficinas donde funciona la administración de la sociedad y en la medida que su término no sea superior a 10 años. Este requisito formal impone a los accionistas una “tarea” de fácil cumplimiento para hacer oponibles los acuerdos de accionistas frente a la sociedad y a los demás accionistas.

En materia sustancial, la Ley 1258 de 2008 presentó un cambio mayor respecto de lo establecido en el artículo 70 de la Ley 222 de 1995, toda vez que el precitado artículo amplió el alcance de los acuerdos de accionistas, al establecer que estos podrían versar sobre *“la compra o venta de acciones, la preferencia para adquirirlas, las restricciones para transferirlas, el ejercicio del derecho de voto, la*

---

*entre los socios que los suscriben, pero a diferencia de los anteriores, no tendrán carácter vinculante frente a la compañía ni a los demás asociados”.*

*persona que habrá de representar las acciones en la asamblea y cualquier otro asunto lícito...*<sup>15</sup>.

De conformidad con lo expuesto anteriormente, hoy en día los accionistas que forman parte de las sociedades por acciones simplificadas tienen una gran ventaja respecto de los demás tipos de accionistas (en el caso de sociedades anónimas) o socios (en el caso de sociedades limitadas), bajo el entendido que no tienen restricciones respecto del objeto de los acuerdos o respecto de los sujetos quienes los suscriben (en lo que a la doble calidad de accionista y administrador se refiere).

Con fundamento en lo anterior, los acuerdos de accionistas que se suscriban en Colombia están sujetos a dos regímenes diferentes. Cuando se trate de sociedades diferentes a la sociedad por acciones simplificadas, se deberá observar el cumplimiento de los requisitos consagrados en el artículo 70 de la Ley 222 de 1995 y cuando se trate de sociedades por acciones simplificadas se deberá observar el cumplimiento de los requisitos dispuestos en el artículo 24 de la Ley 1258 de 2008 (Reyes, 2011).

### *B. España*

Al igual que como se encuentra consagrado en el Código de Comercio de Colombia, en el Código de Comercio de España los pactos entre socios de una sociedad no le son oponibles a ésta, cuando no se encuentren contenidos dentro de la escritura pública de constitución. Al respecto, el artículo 119 del mencionado Código de Comercio español establece que “... *los socios no podrán hacer pactos reservados, sino que todos deberán constar en la escritura social.*”

En igual sentido, los artículos 7.1 de la Ley de Sociedades Anónimas (en adelante la “LSA”) y 11 de la Ley de Sociedades de Responsabilidad Limitada (en adelante la “LSRL”), establecen que aquellos pactos reservados entre los socios no serán

---

<sup>15</sup> Bajo esta normativa, los accionistas de las Sociedades por Acciones Simplificadas, aún aquellos que también son administradores, pueden suscribir acuerdos de accionistas sobre cualquier materia, acuerdos que le serán oponibles a la sociedad y terceros con el simple registro de los mismos en las oficinas de la sociedad.

oponibles a la sociedad. Aunque las citadas normas no resultan claras respecto de lo que se entiende por “pactos reservados”, una interpretación integral de los artículos citados, así como del ordenamiento jurídico, permite inferir que se hace referencia a todos aquellos acuerdos que no forman parte de la escritura pública de constitución de la sociedad.

No obstante lo anterior, cuando nos remitimos a las normas que regulan las sociedades que forman parte del mercado de valores en España, observamos que el principio de inoponibilidad de los acuerdos de accionistas, consagrado en el Código de Comercio, la LSA y la LSRL, deja de ser absoluto. Lo anterior se explica en la medida en que en materia de oponibilidad de los acuerdos de accionistas, la regulación legal de las sociedades cotizadas difiere de la regulación legal de las sociedades privadas. A manera de ilustración, a continuación enunciamos algunos ejemplos de normas que regulan las sociedades cotizadas en Bolsa en España, las cuales resquebrajan el principio de inoponibilidad de los acuerdos de accionistas:

1. El artículo 60 de la Ley 24 de 1988, Ley del Mercado de Valores, establece que quien utilice los pactos parasociales para obtener el control de una sociedad cotizada en Bolsa, estará obligado a formular una oferta pública de adquisición por la totalidad de las acciones u otros valores que directa o indirectamente puedan dar derecho a su suscripción. Asimismo, el mismo artículo 60 (ter), estableció que como medida de neutralización de una oferta pública de adquisición, las sociedades podrán decidir que se solicite la ineficacia de los pactos parasociales de dicha sociedad.
2. Los artículos 530 y 531 del Real Decreto Legislativo 1/2010 (Ley de Sociedades de Capital) permiten que determinados pactos parasociales<sup>16</sup> que

---

16 *Artículo 531* Publicidad de los pactos parasociales:

1. La celebración, prórroga o modificación de un pacto parasocial que tenga por objeto el ejercicio del derecho de voto en las juntas generales o que restrinja o condicione la libre transmisibilidad de las acciones o de obligaciones convertibles o canjeables en las sociedades anónimas cotizadas habrá de ser comunicada con carácter inmediato a la propia sociedad y a la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

cumplan los requisitos de publicidad allí establecidos, dejen de ser reservados a los accionistas que los suscriben y le sean oponibles a la sociedad y a los demás accionistas.

Las precitadas normas resultan a toda luz relevantes en la medida en que cuando se trate de sociedades cotizadas, los pactos parasociales podrán tener injerencia en el ámbito societario y no exclusivamente en el contractual. Esta diferencia entre la regulación de los acuerdos de accionistas en las diferentes sociedades ciertamente debe obedecer a una política eminentemente económica, que entiende que en determinadas sociedades es necesario que los acuerdos de accionistas puedan ser oponibles a la sociedad y a los demás accionistas y en otras sociedades no ocurra lo mismo.

### *C. Estados Unidos*

Sin perjuicio de las particularidades del derecho anglosajón respecto del derecho continental<sup>17</sup>, los pactos parasociales han tenido mayor evolución en el ordenamiento jurídico de los Estados Unidos que en los ordenamientos jurídicos de Colombia y España. Por lo extenso que puede resultar el tema, a continuación haremos referencia únicamente a los acuerdos de accionistas suscritos en el marco de las denominadas sociedades cerradas (“*closely-held corporations*”), sin entrar en consideraciones de las sociedades que cotizan en la Bolsa (Molano León, 2008).

En los Estados Unidos los acuerdos de accionistas se encuentran regulados en los dos instrumentos legales más importantes en materia de Derecho Corporativo, el *Model Business Corporation Act*<sup>18</sup> (en adelante el “MBCA”) y el *Delaware*

---

A la comunicación se acompañará copia de las cláusulas del documento en el que conste, que afecten al derecho de voto o que restrinjan o condicionen la libre transmisibilidad de las acciones o de las obligaciones convertibles o canjeables.

2. Una vez efectuada cualquiera de estas comunicaciones, el documento en el que conste el pacto parasocial deberá ser depositado en el Registro Mercantil en el que la sociedad esté inscrita.

3. El pacto parasocial deberá publicarse como hecho relevante.

17 A diferencia de lo que ocurre en el derecho continental, en el derecho anglosajón la jurisprudencia prepondera sobre las leyes como fuentes del derecho.

18 Modelo de Ley creado por la Comisión de Leyes Corporativas de la Asociación de Abogados de Estados Unidos.

*General Corporation Law*<sup>19</sup> (en adelante el "DGCL"). Los estatutos antes mencionados regulan la gran mayoría de las sociedades que se encuentran domiciliadas en los Estados Unidos, razón por la cual resultan absolutamente relevantes y la base para analizar la regulación de cualquier figura legal corporativa en ese país. En tal virtud, procedemos a realizar una breve reseña del tratamiento que se le suministra a los acuerdos de accionistas tanto en el MBCA como en el DGCL.

No obstante el MBCA y el DGCL definen los acuerdos de accionistas en términos diferentes, ambos estatutos clasifican dichos acuerdos de igual manera. Así las cosas, de la lectura del Subcapítulo C del MBCA y del Capítulo 1 del DGCL se pueden identificar tres tipos de pactos parasociales, a saber: 1. Acuerdos de Voto<sup>20</sup>, 2. Acuerdos de Representación<sup>21</sup> y 3. Fideicomisos de Voto<sup>22</sup>.

---

19 Estatuto que rige la legislación mercantil en el Estado de Delaware, Estados Unidos.

20 El artículo § 7.31 del MBCA establece sobre los Acuerdos de Voto o "Voting Agreements" que:

*"(A) Dos o más accionistas podrán prever la manera en que van a ejercer su voto mediante la firma un acuerdo para tal efecto. Un acuerdo de votación creado bajo esta sección no está sujeto a las disposiciones de la sección 7.30. (B) Un acuerdo de votación creado bajo esta sección es especialmente exigible".*

El artículo § 2 18 (c) del Título 8 del DGCL establece que:

*"(C) Un acuerdo entre 2 o más accionistas, si consta por escrito y es firmado por las partes, puede establecer que en el ejercicio de los derechos de voto, las acciones de su propiedad se sometan a votación según lo dispuesto por el acuerdo, o según lo que las partes acuerden, o según lo que se determine de conformidad con un procedimiento previamente acordado entre ellas".*

21 El artículo § 7.22 (a), (b) y (d) del MBCA establece sobre los Acuerdos de Representación o "Proxy Agreements" que:

*"(A) El accionista podrá votar sus acciones en persona o por poder.*

*(b) Un accionista o su representante o abogado podrán designar a un apoderado para votar o actuar de otra manera en representación del accionista mediante la firma de una autorización o por transmisión electrónica . La transmisión electrónica debe contener o ir acompañada de la información mediante la cual se pueda determinar que el accionista, su representante o apoderado, efectivamente autorizaron la transmisión electrónica.*

*(d) El nombramiento de un representante es revocable a menos que la autorización o transmisión electrónica indique que es irrevocable y que conlleva un interés. Los nombramientos que conllevan interés incluyen el nombramiento o firma de :*

*(4) una promesa;*

*(5) a una persona que compre o haya acordado comprar de las acciones;*

*(6) un acreedor de la empresa que extendió el crédito en condiciones que exijan su designación ;*

*(7) un empleado de la sociedad cuyo contrato de trabajo requiera que sea nombrado para ello; o*

*(8) una parte que haya suscrito un acuerdo de votación en los términos del artículo 7.31 . "*

El artículo § 212 (c) del Título 8 del DGCL regula los denominados Acuerdos de Representación.

22 El artículo §7.30 del MBCA establece sobre los Fideicomisos de Voto o "Voting Trusts" que:

*(a) Uno o varios accionistas pueden crear un fideicomiso de voto, que confiere a un fiduciario el derecho al voto o de actuar en su nombre, mediante la firma de un acuerdo que defina las estipulaciones del fideicomiso (acuerdo que puede incluir cualquier cosa, en consonancia con su propósito) y la transferencia de sus acciones al fiduciario. Cuándo se firme un acuerdo de fideicomiso de voto, el fiduciario deberá elaborar una lista con los nombres y direcciones de todos los propietarios del derecho de usufructo, junto con el número y*

1. Acuerdos de Voto. Se denominan como Acuerdos de Voto a todos aquellos acuerdos entre dos o más accionistas cuyo objeto es establecer el sentido de los votos en relación con un(os) tema(s) en particular. Estos acuerdos le son oponibles tanto a la sociedad como a sus suscriptores cuando cumplen con determinados requisitos, dependiendo de si se suscriben bajo el MBCA o el DGCL.

Para que un Acuerdo de Voto sea válido bajo el MBCA, éste deberá: i) constar en los Estatutos Sociales de la compañía y haber sido aprobado por todos los accionistas o constar en un acuerdo escrito firmado por todos los accionistas, el cual deberá ser puesto a disposición de la sociedad, ii) estar sujeto a modificaciones por quienes sean accionistas al momento de la modificación, iii) ser válido por un término de diez (10) años, salvo acuerdo contrario entre las Partes y iv) presentarse respecto de una sociedad que no cotiza en bolsa (American Bar Foundation and Law Business).

Para que un Acuerdo de Voto sea válido bajo el DGCL, éste deberá: i) constar por escrito y ser puesto a disposición de la sociedad, ii) estar sujeto a modificaciones en escrito que también deberán ser registradas en las oficinas principales de la sociedad, y iii) ser válido por el periodo de tiempo que las partes hayan estipulado en el acuerdo mismo (Delaware, 2014).

2. Acuerdos de Representación. Se denominan como Acuerdos de Representación aquellos acuerdos en los que los accionistas no solamente deciden en qué sentido votar, sino que otorgan un poder irrevocable a una o

---

*clase de acciones que cada uno traslado al fideicomiso, y entregar copias de la lista y del acuerdo en la oficina principal de la sociedad.*

*(b) Un fideicomiso de voto se hace efectivo en la fecha en que las primeras acciones objeto del fideicomiso se registran en nombre del fiduciario. Un fideicomiso de voto es válido por no más de diez años después de su entrada en vigor, a menos que sea ampliado en virtud del inciso (c).*

*(c) Todas o algunas de las partes de un fideicomiso de voto pueden prorrogarlo por períodos adicionales de no más de diez años cada uno, al firmar un consentimiento escrito para la extensión. Una extensión es válida por 10 años contados a partir de la fecha en que el primer accionista firma el acuerdo de prórroga. El fiduciario deberá entregar copias del acuerdo de prórroga y la lista de los beneficiarios en la oficina principal de la sociedad. Una extensión del acuerdo vincula exclusivamente a las partes que la firman".*

El artículo § 218 del Título 8 del DGCL regula los denominados Trust Agreements.

más personas, accionistas o no, para que voten en su nombre en las asambleas de accionistas. Bajo este esquema, los accionistas que suscriben el acuerdo se aseguran desde un principio que se votará en el mismo sentido, sin cabida a dilaciones o cambios del sentido de la votación.

Respecto de los requisitos que deben observarse para que este tipo de acuerdos sean válidos, se han identificado cinco requisitos generales en el MBCA y el DGCL, así: i) el poder debe constar por escrito, ii) el poder debe ser firmado por el accionista o en su defecto debe mediar constancia de la autorización del accionista al apoderado para votar en determinado sentido, iii) el poder debe tener una vigencia (la vigencia inicial del poder varía dependiendo de si se trata del MBCA o del DGCL), iv) el poder será irrevocable si así lo establecen las Partes, siempre y cuando exista un interés legal para que el poder tenga esta condición, y v) el poder deberá ser puesto a disposición de la sociedad (American Bar Foundation and Law Business) (Delaware, 2014).

3. Fideicomiso de Voto. El Fideicomiso de Voto es un acuerdo mediante el cual uno o más accionistas transfieren la propiedad de sus acciones a un fiduciario<sup>23</sup> quien en adelante vota en las reuniones del órgano máximo de la sociedad, según lo previsto en el acuerdo. Bajo este tipo de acuerdos el fiduciario se convierte en el dueño de las acciones, sin embargo, los accionistas retienen los beneficios o usufructos de las mismas; para lo cual el fiduciario les entrega a los accionistas un certificado de depósito de las acciones. Es relevante mencionar que mediante este tipo de acuerdos se pueden regular temas sustanciales y procedimentales respecto de la toma de decisiones por parte de los accionistas (Molano León, 2008).

De conformidad con el MBCA y el DGCL, los requisitos de validez de un Trust Agreement son los siguientes: i) que uno o más accionistas lo suscriban, ii) que

---

<sup>23</sup> Según el Diccionario de la Real Academia de la Lengua Española un fiduciario es una persona que actúa en interés de otra sin hacerlo público.

el acuerdo conste por escrito, iii) que el acuerdo esté firmado por el (los) accionista(s) que lo suscribe(n), iv) debe haber transferencia real de la propiedad de las acciones, v) el acuerdo debe tener una vigencia determinada, la cual varía dependiendo si la sociedad fue constituida bajo las normas del MBCA<sup>24</sup> o si la sociedad fue constituida bajo las normas del DGCL<sup>25</sup> y vi) la sociedad debe ser notificada sobre la existencia del Fideicomiso de Voto. El método de notificación sobre la existencia del Fideicomiso de voto varía cuando la sociedad fue constituida bajo las normas del MBCA<sup>26</sup> a cuando fue constituida bajo las normas del DGCL (American Bar Foundation and Law Business) (Delaware, 2014)<sup>27</sup>.

Sin perjuicio de las demás clasificaciones que la doctrina y la jurisprudencia norteamericana hayan podido desarrollar en materia de acuerdos de accionistas, en el presente artículo únicamente se hace referencia a la anterior clasificación, por cuanto esta es la clasificación que las normas legales bajo estudio presentan.

### III. VALIDEZ, OPONIBILIDAD Y EJECUCIÓN JUDICIAL DE LOS ACUERDOS DE ACCIONISTAS

#### A. Validez

Pese a que los acuerdos de accionistas aún no se encuentran regulados de manera integral en el ordenamiento jurídico colombiano, la discusión respecto de su validez se ha visto superada a la luz de la reciente legislación, doctrina y jurisprudencia<sup>28</sup> sobre la materia. En tal virtud es menester reiterar que en

---

24 Según el artículo §7.30 del MBCA el Voting Trust tiene una vigencia máxima de diez (10) años prorrogables por no más de diez (10) años adicionales, por acuerdo de todos o algunos de los accionistas.

25 Según el artículo §218 del DGCL, la vigencia de los Voting Trust la definen las Partes de mutuo acuerdo.

26 Según el artículo 7.30 del MBCA se requiere que el fiduciario entregue una copia de la lista de los accionistas que forman parte del Voting Trust, así como una copia del Voting Trust, en la oficina principal de la sociedad. Adicionalmente, se establece que el Voting Trust entra en vigencia en la fecha en que las primeras acciones que forman parte del acuerdo son registradas a nombre del fiduciario.

27 Según el artículo §218 del DGCL se requiere de la entrega de una copia del Voting Trust en el domicilio social de la sociedad y que dicha copia esté disponible para la revisión de cualquier accionista de la sociedad.

28 Hasta el año 2012 la jurisprudencia en Colombia en materia de acuerdos de accionistas era nula, sin embargo con la creación de la Delegatura para asuntos comerciales de la Superintendencia de Sociedades,

Colombia la validez de los acuerdos de accionistas encuentra su fundamento en las normas del régimen de los contratos, por lo que no resulta necesario adentrarse en un análisis profundo y desgastante sobre la validez de dichos acuerdos<sup>29</sup>; más aún cuando el punto de discusión en esta materia se ha trasladado al escenario de su oponibilidad y ejecución judicial.

### *B. Oponibilidad*

Bajo el entendido que los acuerdos de accionistas objeto de estudio en este numeral se encuentran dentro del marco de validez de que trata el literal A anterior, a continuación se estudiará su oponibilidad frente a la sociedad y frente a los demás accionistas.

En principio los acuerdos de accionistas únicamente le son oponibles a quienes los suscriben<sup>30</sup> (Ospina Fernández & Ospina Acosta, Teoría General del Contrato y del Negocio Jurídico, 2005), sin embargo, con el lleno de ciertos requisitos legales, establecidos en las leyes 222 de 1995 y 1258 de 2008, algunos acuerdos resultan oponibles a la sociedad y a los demás accionistas que no los suscribieron. Así las cosas, utilizaremos la clasificación de los acuerdos de accionistas de la que trata el Capítulo I, para establecer la oponibilidad que se predicaría de cada tipo de acuerdo, en el evento que se hubieren cumplido los requisitos legales correspondientes.

1. En primer lugar, en lo que concierne a los pactos de relación, su oponibilidad se predica únicamente frente a las partes que los suscriben, por cuanto la intención de estas es regular internamente sus relaciones. Adicionalmente, por ser este tipo de acuerdos de aquellos “ajenos” a la sociedad per-se; su eficacia, obligatoriedad y cumplimiento se rige por el régimen general de las

---

las primeras decisiones sobre el tema fueron expedidas, decisiones que se analizarán en el presente escrito más adelante.

29 Para Paz-Ares “... la validez de los de los pactos parasociales no puede enjuiciarse con el rasero de la imperatividad propia del derecho de sociedades (la que denominamos «imperatividad tipológica»); ha de enjuiciarse única y exclusivamente con el rasero de la imperatividad general del derecho de obligaciones (que denominamos «imperatividad sustantiva»).”

30 La oponibilidad trata del deber general que pesa a cargo de los terceros de respetar la eficacia, aún transitoria, de actos que por ley están llamados a producir efectos entre las partes.

obligaciones contractuales. Con base en lo anterior, los acuerdos de accionistas únicamente le son oponibles a las partes del pacto, quienes a su vez son las únicas legitimadas para exigir el cumplimiento de las obligaciones mutuas.

2. En segundo lugar, en lo que respecta a los pactos de atribución, su oponibilidad también se predica únicamente respecto de las partes que los suscriben, sin embargo, teniendo en consideración que el objeto de este tipo de pactos consiste en otorgar ventajas o beneficios a la sociedad, esta última, también está legitimada para exigir su cumplimiento, conforme los términos del artículo 1506 del Código Civil<sup>31</sup>. El precitado artículo desarrolla la figura jurídica de la estipulación para otro, la cual constituye una “*auténtica*” excepción al principio del efecto relativo de los contratos (Tamayo Jaramillo, 2009).
3. En tercer y último lugar, en lo que se refiere a los pactos de organización, este tipo de pactos pueden ser oponibles tanto, frente a quienes los suscriben, como frente a la sociedad y/o algunos de sus órganos. Lo anterior se explica en la medida que este tipo de acuerdos tienen por objeto, entre otros, reglamentar la organización, funcionamiento y toma de decisiones en el marco de la sociedad.

No obstante lo anterior, es preciso aclarar que cuando este tipo de acuerdos regulan el funcionamiento u organización del órgano máximo de la sociedad (llámese Asamblea General de Accionista o Junta de Socios), la posibilidad de exigir su cumplimiento a la sociedad o al órgano en sí, se ve limitada por las disposiciones legales y estatutarias que regulan aspectos de tal naturaleza y que por lo tanto no se pueden desconocer con ocasión de acuerdos particulares extra estatutarios. En este evento, se deja de lado la discusión en

---

31 En este caso nos encontramos ante lo que la doctrina a denominado como la “*estipulación para otro*”, cuya fuente jurídica es lo establecido en el artículo 1506 del Código Civil, cuyo tenor establece “. *Cualquiera puede estipular a favor de una tercera persona, aunque no tenga derecho para representarla; pero sólo esta tercera persona podrá demandar lo estipulado; y mientras no intervenga su aceptación expresa o tácita, es revocable el contrato por la sola voluntad de las partes que concurrieron a él. Constituyen aceptación tácita los actos que solo hubieran podido ejecutarse en virtud del contrato.* “

materia de oponibilidad del acuerdo de accionistas y se examina la legalidad del mismo frente a otras fuentes de derecho de mayor jerarquía (Madridejos Fernández, 1998, pág. 215).

No se debe olvidar que los acuerdos de accionistas no constituyen un mecanismo mediante el cual los accionistas pueden omitir los requisitos que el ordenamiento jurídico les impuso como condición para desarrollar sus actividades económicas a través de una personería jurídica independiente, que limita su responsabilidad. Justamente, debe recordarse que el órgano máximo debe representar los intereses de la sociedad y actuar con lealtad hacia la misma, razón por la cual el ordenamiento jurídico prescribe determinadas obligaciones en cabeza de los accionistas, destinadas a proteger a la sociedad y a sus acreedores.

Habida claridad respecto de la oponibilidad de los acuerdos de accionistas, procederemos a analizar los mecanismos legales de los que disponen las partes y la sociedad para exigir el cumplimiento judicial de tales acuerdos.

### *C. Ejecución Judicial*

Como se expresó previamente, debido a la importancia económica que representan los acuerdos de accionistas para la dinámica de las sociedades, es necesario que existan mecanismos legales y judiciales que le garanticen a los accionistas que los suscriben y a la sociedad (cuando los acuerdos de accionistas cumplan los requisitos de ley para ser oponibles a esta) el cumplimiento de los mismos. Sin embargo, teniendo en consideración que en Colombia no existe una normatividad especial que regule mecanismos de ejecución judicial para este tipo de acuerdos específicos, es necesario remitirnos a los mecanismos generales de ejecución judicial que consagra el régimen de derecho privado en materia contractual, para así analizar y determinar si los mismos pueden ser análogamente utilizados para exigir el cumplimiento de obligaciones derivadas de acuerdos de accionistas.

Ahora bien, para realizar el análisis del que trata el párrafo anterior, es necesario recordar que la base legal de la ejecutabilidad de los acuerdos se encuentra consagrada en el artículo 1494 del Código Civil, el cual establece que del concurso real de las voluntades de dos o más personas **nacen obligaciones**. Esta norma tiene su asidero legal en el principio del derecho romano que consagra que “*el solus consensus obligat*” (H. Capitant, 1923, citado en Ospina Fernández & Ospina Acosta, 2005). A su vez, de la obligatoriedad recíproca que surge entre las partes que suscriben un acuerdo, nace el principio de “*pacta sunt servanda*”, del cual se desprende que la voluntad contractual tiene fuerza de ley y, por tanto, es la base de toda actividad jurídica (Fierro-Mendez, 2007). Este último principio se encuentra igualmente plasmado en nuestro ordenamiento jurídico<sup>32</sup>. Teniendo en consideración la fuerza vinculante que se desprende de los acuerdos, nuestro ordenamiento jurídico asimismo ha contemplado ciertos mecanismos judiciales para exigir su cumplimiento.

Con base en lo anterior y a partir de la clasificación que se presentó en el Capítulo I, a continuación se analizarán los mecanismos de ejecución judicial propios del régimen de derecho privado que consideramos pueden ser utilizados análogamente por los accionistas y la sociedad para exigir el cumplimiento de las obligaciones derivadas de los pactos parasociales.

En la medida en que los pactos de relación únicamente le son oponibles a las partes, los mecanismos de ejecución judicial de este tipo de acuerdos son a su vez mecanismos inter partes. Por su lado, bajo el entendido que los pactos de atribución y de organización pueden influir en el ámbito societario, los mecanismos de ejecución judicial pueden igualmente extenderse a la esfera societaria. Con base en la anterior aclaración, en esta sección se clasificarán los mecanismos de ejecución judicial de los acuerdos de accionistas en dos clases: 1. mecanismos inter partes y 2. mecanismos societarios.

---

<sup>32</sup> El artículo 1602 del Código Civil establece que “*todo contrato legalmente celebrado es una ley para los contratantes, y no puede ser invalidado sino por su consentimiento mutuo o por causas legales*”.

1. Mecanismos inter partes. Este tipo de mecanismos opera bajo la premisa de que el contrato válidamente celebrado es ley para las partes y por lo tanto el ordenamiento jurídico estableció mecanismos contractuales para su protección (Paz-Ares, 2003).
- 1.1. Acción de indemnización por daños y perjuicios. Esta acción tiene su fundamento en la responsabilidad civil contractual que surge en cabeza de quien incumple un contrato y como consecuencia genera un daño a su contraparte (Tamayo Jaramillo, 2009). Bajo este entendido, el accionista a quien su contraparte le ha incumplido el acuerdo, deberá acreditar los elementos esenciales de la responsabilidad civil contractual; existencia de la obligación, incumplimiento de la misma, generación de un daño y nexo causal entre el incumplimiento de la obligación y el daño.

No obstante en los casos de incumplimiento de acuerdos de accionistas los dos primeros elementos son fácilmente identificables, el problema surge cuando se procede a identificar, probar y cuantificar el daño, así como el posible mecanismo de reparación o compensación del mismo (Paz-Ares, 2003).

Teniendo en consideración que el daño que se deriva del incumplimiento de un acuerdo de accionistas depende específicamente del objeto del mismo, resultará difícil, por ejemplo, cuantificar y probar el daño derivado del incumplimiento de un pacto de organización cuyo objeto era escoger a un miembro de un órgano de administración. Asimismo, de no ser posible la reparación in natura del daño sufrido, la compensación económica del mismo podría no satisfacer el interés del accionista cuando suscribió el acuerdo (Feliu Rey, 2012).

Como mecanismo para intentar indemnizar el daño generado al accionista a quien le incumplieron el acuerdo, es dable que las partes previamente liquiden el daño en abstracto y que incluso acuerden una cláusula penal mediante la

cual anticipadamente tasen los perjuicios económicos del incumplimiento (Feliu Rey, 2012).

1.2. Acción de cumplimiento o ejecución específica. Esta acción le permite al accionista acreedor solicitar al accionista deudor que cumpla con el objeto de la prestación debida, esto es, dar, hacer o no hacer (Paz-Ares, 2003). En nuestro ordenamiento jurídico, esta acción se encuentra expresamente consagrada en el artículo 1610<sup>33</sup> del Código Civil.

Cuando la prestación debida consiste en una obligación de dar, la ejecución de la prestación se logra mediante las diligencias de entrega de la cosa o, si ésta es indeterminada, la prestación se logra mediante la adquisición de la misma a costa del accionista deudor. Cuando la prestación consiste en una obligación de hacer, se conmina u ordena al deudor para que cumpla con la prestación directamente o a través de un representante (dependiendo de sí la obligación era de las del tipo *intuito personae*). Finalmente, cuando la obligación es una de no hacer, se obliga al deudor para que remueva el estado de cosas provocado por su incumplimiento (Paz-Ares, 2003).

Ahora bien, en consideración a que la ejecución específica de los pactos de relación no incide en la esfera social y a que la ejecución de los pactos de atribución, aún cuando incide en la esfera social, lo hace en provecho de la sociedad, la acción de cumplimiento no genera especial problemática para la sociedad. Sin embargo, considerando que el objeto de los pactos de organización consiste en acuerdos sobre la emisión de votos, los cuales evidentemente inciden en la estructura y funcionamiento de la sociedad, algunos tratadistas niegan eficacia a esta acción al considerar que puede menoscabar: 1. la libertad de decisión del accionista y/o; 2. el proceso de

---

<sup>33</sup> El artículo 1610 del Código de Comercio establece que “Si la obligación es de hacer, y el deudor se constituye en mora, podrá pedir el acreedor, junto con la indemnización de la mora, cualquiera de estas tres cosas, a elección suya:

1a.) Que se apremie al deudor para la ejecución del hecho convenido.

2a.) Que se le autorice a él mismo para hacerlo ejecutar por un tercero a expensas del deudor.

3a.) Que el deudor le indemnice de los perjuicios resultantes de la infracción del contrato.

deliberación necesario para la formación de la voluntad social y/o; 3. las posibilidades de defensa de la sociedad (Paz-Ares, 2003).

Aun cuando la posición de esa parte de la doctrina parece tener fundamentos razonables para negar la eficacia de la acción de cumplimiento en materia de pactos de organización; una vez se analizan individualmente sus objeciones principales, se observa que es posible neutralizar cada una de las mismas.

En primer lugar, basta mencionar que la suscripción de un acuerdo de accionistas es la plena representación de la libertad de decisión del accionista, quien libre y conscientemente decidió regular la manera en que emitiría sus votos.

Respecto a la segunda objeción, ésta se ve superada por las prácticas comunes y reiteradas de las compañías, las cuales con ocasión del considerable número de accionistas, cada vez más omiten los procesos de deliberación mediante la delegación del voto y utilización de medios electrónicos.

Finalmente, en lo que concierne a la tercera objeción, que resulta ser la más debatida por quienes sostienen que la emisión de votos mediante sentencia judicial socaba los derechos de los demás accionistas y de la sociedad, encontramos que lo anterior no es preciso por las siguientes razones: i) la ejecución forzosa de la obligación no se dirige contra la sociedad sino contra el accionista incumplido; ii) en el evento en que el voto contraría una norma legal o resulte abusivo, el Juez debe declarar de oficio la improcedencia de su emisión; iii) la sociedad y el resto de los accionistas pueden sumarse al proceso como intervinientes; iv) no obstante el voto judicial sea emitido, su eficacia frente a la sociedad deberá examinarse y en caso de contrariar una norma legal podrá ser rechazado por el ente facultado estatutariamente para ello y iv) el acuerdo que pueda resultar de la emisión del voto judicial puede ser impugnado por las causas legales o por contradecir el interés social (Paz-Ares, 2003).

1.3. Acción de remoción. No obstante esta acción no se encuentra contemplada en nuestro ordenamiento jurídico, la misma se ha erigido como un importante mecanismo de ejecución judicial de los acuerdos de accionistas en otros ordenamientos jurídicos, como es el caso del ordenamiento español. Esta acción le permite al accionista demandante solicitarle al juez que revoque el acuerdo que se alcanzó mediante el voto emitido por el accionista incumplido o volver a someter a consideración del órgano máximo la propuesta que no fue adoptada por virtud del voto del mencionado accionista incumplidor (Paz-Ares, 2003).

Es importante señalar que esta acción puede no resultar viable cuando terceros de buena fe (accionistas no suscriptores del pacto parasocial) presentan la excepción de imposibilidad, por ver sus derechos afectados ante la eventual prosperidad de la acción de remoción, o cuando deja de ser oportuno que una decisión sea revocada, en razón al tiempo transcurrido y los efectos que de ello se desprenden (Paz-Ares, 2003).

1.4. Resolución del acuerdo. Esta acción, propia del régimen contractual, le permite a la parte cumplida en un contrato solicitar la resolución del mismo, así como los perjuicios que se deriven de su incumplimiento. Las particularidades de la acción de resolución dependerán del ordenamiento jurídico que gobierna el respectivo acuerdo. En Colombia, la resolución de los acuerdos se encuentra consagrada en el artículo 1546 del Código Civil, el cual incorpora la denominada *condición resolutoria tácita*<sup>34</sup>. En este evento, ante el incumplimiento del acuerdo por una de las partes, el contrato pierde su eficacia, por virtud de un fallo judicial estimatorio de la acción de resolución que ejerza el accionista insatisfecho (Ospina Fernández & Ospina Acosta, Teoría General del Contrato y del Negocio Jurídico, 2005).

---

34 El Código Civil establece en su artículo 1546 que “En los contratos bilaterales va envuelta la condición resolutoria en caso de no cumplirse por uno de los contratantes lo pactado Pero en tal caso podrá el otro contratante pedir a su arbitrio, o la resolución o el cumplimiento del contrato con indemnización de perjuicios.”

- 1.5. Medios de autotutela. Las partes podrán acordar libremente, a manera de mecanismo coercitivo que “estimula” el mutuo cumplimiento de las obligaciones que se desprenden de la suscripción de un acuerdo de accionistas, el establecimiento de medidas como la inserción de cláusulas penales, la constitución de garantías, fianzas o prendas a favor de los accionistas cumplidos, así como la estipulación de previsiones denominadas como “*put*”<sup>35</sup> y “*call*”<sup>36</sup> (Chemla, 2004).
2. Mecanismos societarios. Como se ha explicado a lo largo del presente artículo, en principio los acuerdos de accionistas no son oponibles frente a la sociedad, ni frente a los demás accionistas. Sin embargo, como también se explicó, existen excepciones al principio de relatividad<sup>37</sup> (Ospina Fernández & Ospina Acosta, Teoría General del Contrato y del Negocio Jurídico, 2005) de los acuerdos, especialmente los acuerdos de accionistas, las cuales permiten que la sociedad pueda exigir su cumplimiento a los accionistas<sup>38</sup>.

Para el estudio de los mecanismos de ejecución judicial en el régimen societario, asumiremos que los acuerdos de accionistas bajo estudio ***no*** cumplen los requisitos legales de publicidad consagrados en las leyes 222 de 1995 y 1258 de 2008, requisitos que los dotarían de oponibilidad frente a la sociedad y los demás accionistas. Con base en la aclaración anterior, a continuación se analizarán los eventos en los cuales, dependiendo del tipo de acuerdo, la sociedad podrá exigir a los accionistas su cumplimiento.

- 2.1. Frente a los pactos de relación se debe observar que, por ejecutarse estos en el ámbito interno de los accionistas, sin incidir en el ámbito externo *societario*,

---

35 Esta medida le impone al accionista incumplido la obligación de adquirir las acciones del accionista cumplido a un precio superior al mercado.

36 Por su lado, esta medida le impone al accionista incumplido la obligación de vender sus acciones a un precio menor al del mercado.

37 Ospina Fernández y Ospina Acosta explican que el principio de relatividad implica que los contratos o acuerdos no producen derechos ni obligaciones para personas enteramente ajenas a su celebración.

38 Se trata de excepciones legales relacionadas con el cumplimiento de los requisitos de publicidad de los acuerdos de accionistas consagrados en las leyes 222 de 1995 y 1258 de 2008.

su ejecución judicial se ve limitada únicamente a quienes los suscriben, más no a la sociedad.

2.2. Frente a los pactos de atribución, que como se ha señalado previamente tienen como objeto otorgar ventajas a favor de la sociedad, observamos que esta última está plenamente facultada para exigir su cumplimiento, con fundamento en la ya mencionada figura jurídica de la estipulación para otro. En su calidad de tercera beneficiaria del acuerdo, la sociedad adquiere de inmediato el derecho a exigir el cumplimiento de la prestación a su favor. Es relevante anotar que el beneficio a favor de la sociedad únicamente podrá ser “revocado” antes que ésta lo hubiese aceptado (Ospina Fernández & Ospina Acosta, *Teoría General del Contrato y del Negocio Jurídico*, 2005).

2.3. Por último, en lo que concierne a los pactos de organización, es imperativo detenernos en dos supuestos diferentes que por su complejidad han sido objeto de estudio por la doctrina y la jurisprudencia de algunos ordenamientos.

a. En primer lugar, nos referimos a los acuerdos de accionistas que han sido suscritos únicamente por una parte de los accionistas. Estos acuerdos, no obstante tienen como objeto incidir en el ámbito externo de los accionistas, esto es, en la sociedad, únicamente quienes los suscriben pueden exigir su cumplimiento. En consecuencia, la sociedad no podrá exigir el cumplimiento del acuerdo por cuanto no es parte del mismo y por cuanto no es tampoco su beneficiario.

Asimismo, las partes tampoco podrán exigir el cumplimiento del acuerdo a la sociedad, en la medida que no existe coincidencia material<sup>39</sup> entre las personas que suscribieron el acuerdo y quienes conforman el órgano máximo de la sociedad (llámese Asamblea General de accionistas o Junta de Socios) (Paz-Ares, 2003).

---

<sup>39</sup> La coincidencia material se refiere a que los accionistas que suscribieron el acuerdo sean exactamente los mismos accionistas que forman parte del órgano máximo de la sociedad.

- b. En segundo lugar, nos referimos a los acuerdos de accionistas que han sido suscritos por todos los accionistas de la sociedad. Al igual que como ocurre en el evento que se describe en el párrafo anterior, únicamente los accionistas que suscriben un acuerdo están legitimados para exigir su cumplimiento. Sin embargo, a diferencia del caso anterior, en lo que se refiere a la posibilidad de exigirle el cumplimiento del acuerdo a la sociedad, tenemos que no es única la postura de la doctrina y la jurisprudencia comparada sobre este tema.

De una parte, un sector de la doctrina afirma que, con fundamento en los principios de inoponibilidad y relatividad de los acuerdos, no es posible hacer extensivo el efecto de los mismos a la sociedad, quien es un tercero ajeno a los accionistas. Adicionalmente, este sector de la doctrina explica, acertadamente, que en la medida en que no es posible garantizar que los accionistas que suscribieron un determinado acuerdo permanecerán por siempre en la sociedad, en algún momento no existirá coincidencia material entre los miembros actuales de la sociedad y los miembros que en su momento suscribieron el acuerdo (Paz-Ares, 2003).

De otra parte, el otro sector de la doctrina afirma que la coincidencia material entre las personas que suscribieron el acuerdo y la totalidad de los accionistas de la sociedad, puede quebrantar de facto el principio de inoponibilidad y por tanto hacer exigible el cumplimiento del acuerdo a la sociedad. Este tema será analizado con mayor profundidad en la siguiente sección relacionada con la posibilidad de impugnar acuerdos sociales por violación de acuerdos de accionistas.

### 3. Impugnación de acuerdos sociales por violación de acuerdos de accionistas<sup>40</sup>.

Quienes sostienen que los acuerdos de accionistas le son oponibles a la sociedad cuando existe coincidencia material entre quienes los suscriben y la

---

<sup>40</sup> Resulta indispensable aclarar que en este numeral se asume que los acuerdos objeto de estudio tampoco cumplieron los requisitos legales consagrados en los artículos 70 de la Ley 222 de 1995 y 24 de la Ley 1258 de 2008.

totalidad de los accionistas, también sostienen que es posible impugnar acuerdos sociales por violación de acuerdos de accionistas. Esta última postura encuentra su sustento jurídico al asemejar la oponibilidad que surge de la suscripción de un acuerdo de accionistas válido a la oponibilidad que surge de la suscripción de un acuerdo social debidamente celebrado; cuando quienes suscribieron uno y otro son exactamente los mismos accionistas.

Ahora bien, según esta parte de la doctrina para que sea posible impugnar un acuerdo social por violación de un acuerdo de accionistas, es necesario que se “quebren” los principios de relatividad subjetiva<sup>41</sup> y relatividad objetiva<sup>42</sup> del acuerdo de accionistas (Paz-Ares, 2003). Para estos doctrinantes, el principio de la relatividad subjetiva se verá quebrantado cuando se presente la ya mencionada coincidencia material entre quienes suscribieron el acuerdo y la totalidad de los accionistas de la sociedad. Mientras que el principio de la relatividad objetiva se verá quebrantado, cuando frente al incumplimiento de un acuerdo de accionistas los resultados que proporcionan los mecanismos de ejecución judicial del ordenamiento societario (impugnación) son equivalentes a los mecanismos de ejecución judicial del ordenamiento contractual (acción de indemnización por daños y perjuicios, acción de cumplimiento, etc.).

La anterior postura tiene su fundamento en un asunto de economía procesal, en cuanto sus defensores argumentan que carece de sentido (lógico y jurídico) que un accionista que vea afectados sus intereses por el incumplimiento de su(s) contraparte(s) se vea avocado a soportar dispendiosos procesos legales, como lo son los contractuales, cuando existen mecanismos legales societarios, como la impugnación de acuerdos, que alcanzarían el mismo resultado.

Sin la intención de menoscabar la razonabilidad de los argumentos que esgrimen quienes defienden ésta postura, la misma adolecería de validez, al menos en Colombia, por las siguientes razones:

---

41 Para Paz-Ares la relatividad subjetiva implica que lo pactado por unos no puede afectar a otros. Este término desarrolla el principio de la relatividad de los contratos antes explicado.

42 Por relatividad objetiva, Paz-Ares hace referencia a que los compromisos asumidos bajo un determinado régimen jurídico-el de los pactos parasociales- no pueden ser hechos efectivo más que bajo ese régimen.

- a. No obstante exista coincidencia material entre quienes suscriben el acuerdo de accionistas y quienes forman parte del órgano máximo de la sociedad, existen ciertos requisitos formales<sup>43</sup> de imprescindible cumplimiento, impuestos por el ordenamiento jurídico, que se configuran como *condicio sine qua non* para que los acuerdos de accionistas le sean oponibles a la sociedad.
- b. Como se explicó previamente, el argumento que los doctrinantes esgrimen para quebrar la relatividad objetiva consiste en invocar la falta de razonabilidad de exigir a un accionista que soporte un dispendioso proceso judicial propio del régimen de las obligaciones, cuando existe una acción societaria que alcanza los mismos resultados de manera más eficiente. Este argumento se puede refutar desde dos enfoques diferentes. En primer lugar, tal y como se explicará más adelante, existen medidas procesales, como lo son las medidas cautelares, que dotan de eficiencia material a los procesos judiciales derivados de acciones contractuales e impiden que surjan efectos irreparables a la vida jurídica. En segundo lugar, no resulta viable conceder los mismos efectos jurídicos a dos acciones legales que se encuentran reguladas por dos regímenes jurídicos especiales.

En razón de lo anterior, reiteramos la inconveniencia legal de permitir que se pueda impugnar un acuerdo social debidamente celebrado en cumplimiento de normas legales, con fundamento en el incumplimiento de un acuerdo de accionistas, que por su naturaleza no le es oponible a la sociedad.

Como se desprende del análisis anterior, existen mecanismos legales y judiciales del régimen de derecho privado que le son plenamente aplicables a los acuerdos de accionistas y que por ende los accionistas y las sociedades disponen de los mismos para exigir el cumplimiento de obligaciones derivadas de acuerdos de accionistas.

---

<sup>43</sup> Hacemos referencia a los requisitos establecidos en los artículos 70 de la Ley 222 de 1995 y 24 de la Ley 1258 de 2008, en materia de publicidad de los acuerdos de accionistas.

#### IV. CAPITULO IV – JURISPRUDENCIA EN MATERIA DE ACUERDOS DE ACCIONISTAS

Comprendida la naturaleza, elementos y características esenciales de los acuerdos de accionistas, así como los mecanismos judiciales y legales con los que cuentan los accionistas y las sociedades para exigir el cumplimiento de los acuerdos de accionistas, abandonaremos el plano de lo abstracto para dirigirnos al plano de lo empírico en lo que respecta a la manera en que en Colombia se han hecho exigibles tales acuerdos por los jueces.

Partiendo del hecho que no conocemos antecedentes de jurisprudencia de jueces ordinarios en materia de acuerdos de accionistas en Colombia, nos remitimos a las decisiones que sobre la materia ha emitido la Corte de Resolución de Conflictos Societarios de la Superintendencia de Sociedades (en adelante la “Corte”)<sup>44</sup>.

En esa medida, a continuación procederemos a analizar las dos decisiones más importantes que sobre la materia ha expedido la mencionada corte y que marcan un hito hacia el futuro; Caso Vermont y Caso Santana. El análisis que se efectuará respecto de estos casos se realizará a la luz de la doctrina analizada hasta este punto en el presente artículo.

---

44 Ante un panorama en el cual los asuntos societarios se veían desprotegidos por la inoperancia y congestión del sistema judicial en Colombia, se expidió la Ley 446 de 1998, la cual le otorgó facultades jurisdiccionales a la Superintendencia de Sociedades para resolver asuntos societarios relacionados con la ineficacia, nulidad, disolución y designación de peritos. Posteriormente, mediante la expedición de la Ley 1258 de 2008 se ampliaron las facultades en cabeza de la mencionada Superintendencia de Sociedades, permitiéndosele conocer y resolver todos los conflictos relacionados con las Sociedades por Acciones Simplificadas; facultad que luego sería extendida a los demás tipos de sociedades mediante la expedición de la Ley 1450 de 2011. En concordancia con lo establecido en la citada Ley 1450, el Código General del Proceso (Ley 1564 de 2012) reiteró que la Superintendencia de Sociedades es juez para resolver asuntos societarios.

Con el fin de ejercer las facultades otorgadas por la ley, en el mes de julio de 2012 la Superintendencia de Sociedades creó la Delegatura de Procedimientos Mercantiles; la cual a su vez, en un destacable esfuerzo por ofrecer a los particulares acceso a la justicia cuando surgieran controversias en materia societaria, fundó la corte especializada en resolución de conflictos societarios, cuyo objeto es resolver conflictos societarios en condición de juez natural.

Esta corte, que funciona hace poco más de un año, tarda en promedio cuatro (4) meses en la expedición de sus decisiones en primera instancia, lo cual significa un importante ahorro en términos de tiempo y dinero para las partes de la disputa y para la justicia ordinaria. Desde su creación, la corte ha resuelto entre otros asuntos, los relacionados con el abuso del derecho de voto, impugnación de actas, cumplimiento y ejecución de acuerdos de accionistas y disolución de sociedades.

A. *Caso Vermont* (Sentencia Prodeinsa Calle & Cia. S en C. contra Inversiones Vermont Uno S. en C., Inversiones Vermont Dos S. en C., Inversiones Vermont Tres S. en C. y Colegio Vermont Medellín S.A., 2013).

Para efectos de entender el caso, en primer lugar se procederá a realizar un breve recuento de los hechos relevantes, posteriormente se estudiará el “*análisis*” que del mismo llevó a cabo la Corte de Resolución de Conflictos Societarios y por último, se analizará el caso a la luz de lo explicado a lo largo del presente artículo.

1. Hechos. La sociedad Gimnasio Vermont Medellín S.A. (en adelante la “Sociedad”), está integrada por cinco accionistas, a saber: 1. Inversiones Vermont Uno S. en C., 2. Inversiones Vermont Dos S. en C., 3. Inversiones Vermont Tres S. en C., 4. Proedinsa Calle & Cia S. en C. y 5. Amalia Escobar Garcia. Los tres primeros accionistas son compañías controladas por Fernando Rojas Rivadeneira y detentan una mayoría de las acciones en la Sociedad (en adelante los “Accionistas Mayoritarios”). Por su lado, Prodeinsa Calle & Cia S. en C. es una compañía controlada por Gabriel Jaime Calle y junto con Amalia Escobar Garcia detentan la minoría accionaria en la Sociedad (en adelante los “Accionistas Minoritarios”).

El 25 de marzo de 2009 los Accionistas Mayoritarios y los Accionistas Minoritarios suscribieron un documento denominado “*acuerdo privado de accionistas del Colegio Gimnasio Vermont Medellín S.A.*” (en adelante el “Acuerdo”). Dentro de los varios compromisos objeto del Acuerdo, los accionistas de la Sociedad acordaron que cualquier capitalización se discutiría, examinaría y analizaría fuera del escenario de la asamblea general de accionistas, con el propósito que durante las asambleas se aprobarían las capitalizaciones respecto de las cuales hubiera consenso unánime, sin lugar a consideración de mayorías.

El 17 de febrero de 2012, durante una asamblea general de accionistas de la Sociedad, los Accionistas Mayoritarios, en pleno incumplimiento del Acuerdo, aprobaron un aumento del capital autorizado sin el consenso de los Accionistas

Minoritarios. El representante legal de la Sociedad justificó el aumento del capital autorizado bajo el argumento que el mismo subsanaría la situación de iliquidez de la Sociedad.

En los meses de marzo y agosto del año 2012, la junta directiva de la Sociedad aprobó dos reglamentos de emisión y colocación de acciones, los cuales quedaron consignados en las respectivas actas del mencionado órgano social. La totalidad de las acciones emitidas en marzo y agosto del año 2012 fueron adquiridas por los Accionistas Mayoritarios en proporciones diferentes; razón por la cual éstos pasaron de tener el 52.5% de participación en la Sociedad a tener el 84.16% de participación en la misma.

2. Análisis de la Corte. La Corte dividió el análisis del caso en tres partes; en la primera analizó los efectos del Acuerdo para la Sociedad, en la segunda analizó la obligatoriedad de cumplimiento del Acuerdo para las partes y en la tercera identificó los mecanismos de ejecución judicial del Acuerdo.

Para efectos de analizar si el Acuerdo tendría efectos frente a la Sociedad, la Corte identificó los requisitos legales que el mencionado Acuerdo debía cumplir. Teniendo en consideración que en el caso *subjudice* la Sociedad era una sociedad anónima, los requisitos que el Acuerdo debía cumplir para tener efectos frente a la Sociedad eran los señalados en el artículo 70 de la Ley 222 de 1995; requisitos de carácter subjetivo, objetivo y formal (estos requisitos fueron analizados en el Capítulo II).

En primer lugar, la Corte encontró que por no ostentar la doble calidad de administradores y accionistas quienes suscribieron el Acuerdo, el requisito subjetivo se cumplía a perfección.

En lo relativo al requisito objetivo que establece la norma, esto es, que el acuerdo verse, entre otros, sobre compromisos de votar en determinado sentido en las asambleas generales de accionistas, la Corte observó que dicho requisito también se cumplía, por cuanto el compromiso (objeto de estudio)

representado en el Acuerdo hacía referencia a la obligación de aprobar cualquier capitalización de la Sociedad de manera unánime, esto es, con consenso de todos los accionistas.

Finalmente, la Corte consideró que no obstante en el caso objeto de estudio el requisito formal no se cumplió en los términos exactos establecidos en la ley, sí se cumplía con el fin de la norma, esto es, que el acuerdo se encontrara depositado en las oficinas de la sociedad y fuera conocido por todos los accionistas de la misma.

Una vez la Corte identificó que el Acuerdo surtía efectos frente a la Sociedad, ésta procedió a analizar si efectivamente había existido incumplimiento del mencionado Acuerdo por parte de los Accionistas Mayoritarios. Con base en los hechos relatados y las pruebas aportadas por las partes durante el proceso, la Corte identificó incumplimiento del Acuerdo por parte de los Accionistas Mayoritarios; quienes lo justificaron con el argumento que la “grave” situación financiera/económica de la Sociedad requería de la capitalización como única medida para evitar la disolución y posterior liquidación de la Sociedad.

La Corte, al observar que la capitalización no se erigía como la única solución de la que disponían los accionistas para evitar la liquidación, determinó que en el caso subjudice no existía razón que exonerara a los Accionistas Mayoritarios de su deber de cumplimiento del Acuerdo.

Por último, la Corte identificó dos mecanismos de ejecución judicial que podría adoptar para resolver el caso; la acción de cumplimiento (o ejecución específica) y la impugnación del Acta frente a la Sociedad. Una vez la Corte aclaró que en el caso bajo estudio era competente para adelantar cualquiera de las dos acciones, optó por resolver el caso mediante la impugnación de la decisión de capitalizar la Sociedad. La decisión de la Corte obedeció a un juicioso análisis de las pretensiones formuladas por los Accionistas Minoritarios y los efectos que se derivarían de cada una de las acciones; notando que la

segunda les permitiría a los demandantes volver al estado de las cosas previo a la decisión mediante la cual se aprobó la capitalización.

3. Análisis del caso. Como es posible observar, en el caso Vermont nos encontramos ante un pacto de organización, mediante el cual los accionistas de la Sociedad acordaron que cuando se tratara de capitalizaciones, todos los accionistas emitirían sus votos en el mismo sentido en el órgano máximo. Con base en el incumplimiento del Acuerdo por parte de los Accionistas Mayoritarios, los Accionistas Minoritarios impugnaron la decisión que derivó de dicho incumplimiento.

Encontramos asimismo que, no obstante la Sociedad no fue parte del Acuerdo, el mismo sí surtió efectos respecto de ella en virtud de lo consagrado en el artículo 70 de la Ley 222 de 1995. Como es posible observar, en nuestro ordenamiento jurídico existen disposiciones legales que amplían el alcance de los acuerdos de accionistas y los hacen oponibles a la Sociedad; lo cual le permite a los accionistas perseguir el cumplimiento de las obligaciones de sus contrapartes mediante mecanismos de ejecución judicial adicionales a los mecanismos de ejecución judicial inter-partes.

Es importante aclarar que en este caso no nos encontramos ante la hipótesis analizada en el numeral 3 del Capítulo III anterior, esto es ante la posible impugnación de un acuerdo social por violación de un acuerdo parasocial. En este caso, la oponibilidad del Acuerdo no dependió de que el mismo hubiese sido suscrito por todos sus accionistas, en este caso el Acuerdo le fue oponible a la Sociedad en virtud del cumplimiento de una serie de requisitos dispuestos en una norma legal. La decisión de la Corte en términos generales se deriva de un análisis delicado de la doctrina y la jurisprudencia más relevante sobre la materia.

#### *B. Caso Santana Fruits (Auto Caso Martín Alberto Morelli Socarrás, 2013)*

El estudio de este caso nos ofrece una perspectiva de la posición que la Corte adoptó en relación con la posibilidad de decretar medidas cautelares en desarrollo

de acciones de ejecución específica de acuerdos de accionistas. Al igual que en el caso anterior, procederemos a enunciar brevemente los hechos relevantes, posteriormente a estudiar el análisis del caso por parte de la Corte y por último analizar la conclusión a la que dicha entidad llegó.

1. Hechos. Martín Alberto Morelli Socarrás (en adelante “Martín”) y la sociedad Comercial y Agropecuaria de los Andes Ltda. (en adelante “Cidela”) son los accionistas de la sociedad Santana Fruits SAS (en adelante la “Sociedad”). El 30 de noviembre de 2009 Martín y el representante legal de Cidela suscribieron un acuerdo de accionistas (en adelante el “Acuerdo”). Entre los diversos compromisos que se incluyeron dentro del Acuerdo, se incluyó uno relativo al procedimiento que debía surtir para la designación y elección de los miembros de la junta directiva de la Sociedad. Dicho procedimiento establecía que antes de cualquier asamblea general de accionistas donde se eligieran los miembros de la junta directiva, Martín y Cidela definirían conjuntamente la lista única que se presentaría para la aprobación unánime en la asamblea general correspondiente. En el Acuerdo también se estableció el mecanismo mediante el cual Martín y Cidela escogerían conjuntamente al representante legal de la Sociedad.

El 21 junio de 2010 en el marco de una asamblea general de accionistas de la Sociedad, Cidela, de manera unilateral y en manifiesto incumplimiento del Acuerdo, modificó la composición de la junta directiva de la Sociedad y designó a un nuevo representante legal.

Con ocasión del incumplimiento del Acuerdo y el aparente abuso del derecho por parte de Cidela, Martín le solicitó a la Corte que decretara como medida cautelar la suspensión de cuatro de las decisiones que se adoptaron en la asamblea general que se llevó a cabo el 21 de junio de 2010.

2. Análisis de la Corte. La Corte, una vez identificado el presunto incumplimiento del Acuerdo por parte de Cidela, analizó los presupuestos legales y de hecho que se debían cumplir para poder decretar la medida cautelar solicitada. Para

estos efectos, la Corte se remitió a lo señalado en el artículo 590 del Código General del Proceso, el cual establece los elementos que el juez apreciará para estimar si es procedente o no declarar la medida solicitada, así como la posibilidad de declarar una medida menos gravosa. Tales elementos son la legitimación de las partes, la existencia de una amenaza al derecho invocado, la denominada apariencia de buen derecho y la necesidad, efectividad y proporcionalidad de la medida.

Para la Corte, en el caso subjudice, se verificaban cada uno y todos los elementos necesarios para que el juez considerara procedente decretar la medida cautelar, esto es; i) Martín estaba legitimado para solicitarla, ii) la actuación unilateral de Cidela implicaba una amenaza a los derechos económicos y societarios adquiridos por Martín en virtud del Acuerdo y, iii) la medida de la suspensión de las decisiones era necesaria, efectiva y proporcional.

Es de anotar que en lo referente a la apariencia de buen derecho, la Corte se detuvo en el análisis de las implicaciones de una eventual sentencia que arribará a una conclusión diferente a la expresada en el auto de medidas cautelares. Sobre el particular, la entidad sostuvo que, como lo ha explicado en pronunciamientos anteriores, el decreto de medidas cautelares basado en la valoración previa de las pruebas disponibles no constituye un prejuzgamiento que le impida al operador jurídico dictar una sentencia en sentido diferente, con base en la valoración de nuevas pruebas.

Con fundamento en las anteriores consideraciones, la Corte decretó las medidas cautelares solicitadas por Martín, por considerar que la suspensión de las decisiones adoptadas en la asamblea general de accionistas que tuvo lugar el 21 de junio de 2010 le permitiría evaluar con mayor detenimiento la particularidades del caso y las pruebas que se fueran aportando en desarrollo del mismo, sin que surgieran efectos irreparables a la vida jurídica.

3. Análisis del caso. Por la importancia que representan los pactos parasociales para algunos accionistas, que ven en esta figura jurídica el mecanismo para proteger sus derechos e intereses (especialmente de contenido económico) en y frente a la sociedad y los demás accionistas, las medidas cautelares se erigen como un medio necesario e ideal para que los operadores jurídicos puedan adoptar medidas que eviten que el incumplimiento de un acuerdo genere efectos al mundo jurídico de carácter irreversible o irreparable. Es por ello, que la posición adoptada por la Corte en materia de decreto de medidas cautelares ofrece un escenario de seguridad jurídica a los accionistas que en determinado momento advierten que sus derechos en la sociedad pueden verse vulnerados, como presuntamente ocurrió en el caso Santana Fruits.

De otra parte, es importante mencionar que en este auto por primera vez la Corte aceptó de manera expresa que los acuerdos de accionistas pueden versar sobre la elección de órganos directivos y administradores de la sociedad. En efecto, al igual que lo hizo la Corte de Apelación de Nueva York en el caso norteamericano de *Mc Quade Vs. Stoneham & Mc Graw* (*Mc Quade vs. Stoneham & Mc Graw*, 1934), la Corte señaló en este caso que los acuerdos de accionistas pueden tener como objeto la elección de los órganos directivos y administradores de la sociedad.

## V. CONCLUSIONES

Por la importancia económica que revisten los acuerdos de accionistas, se hace necesario que cada vez en mayor medida se continúen regulando las complejas operaciones y situaciones que subyacen a los mismos. Aún cuando no se trata de implementar un régimen jurídico que comprenda todas las situaciones que en la realidad son susceptibles de suceder en materia de este tipo de acuerdos, se deben establecer principios y fundamentos jurídicos que sirvan como base para regular la materia de manera integral. Se trata de principios que les permitan a los accionistas, a las sociedades y a los operadores judiciales tener seguridad jurídica

respecto del tratamiento jurídico que merecen este tipo de acuerdos en nuestro ordenamiento.

En lo que se refiere a los mecanismos de *ejecución judicial* de los que disponen los accionistas para exigir el cumplimiento de los acuerdos, en caso de incumplimiento de sus contrapartes, la cuestión deberá resolverse a partir de la regulación integral a que se refiere el párrafo anterior; regulación que deberá definir parámetros claros bajo los cuales deberán ejecutarse los acuerdos de accionistas. Cualesquiera que sea la técnica jurídica que el legislador utilice en la regulación de los acuerdos de accionistas, éste deberá contemplar la dualidad de regímenes (societario y contractual) que existe cuando nos enfrentamos a ese tipo de acuerdos y mediante normas claras, permitirnos establecer el régimen que resulta aplicable a cada caso.

Finalmente, al margen de la escasa regulación y jurisprudencia con la que contamos en materia de acuerdos de accionistas, en los últimos años, con la expedición de sofisticadas normas en el ámbito societario como lo son las leyes 222 de 1995 y 1258 de 2008, así como con la entrada al escenario de la Corte de Resolución de Conflictos Societarios, los acuerdos de accionistas han encontrado un marco jurídico que permite en mayor medida su aplicación en el país.

## REFERENCIAS

- American Bar Foundation and Law Business, I. (s.f.). Model Business Corporation Act. Auto Caso Martín Alberto Morelli Socarrás (Corte de Resolución de Conflictos Societarios - Superintendencia de Sociedades 2013).
- Bellocq, P., & Scelza, F. (2011). Los convenios de accionistas - Una herramienta útil pero delicada. *Revista de Antiguos Alumnos del IEEM*.
- Cámara de Comercio de Bogotá. (1996). *El Derecho Societario Contemporáneo Tomo I*. Bogotá: Departamento de Publicaciones de la Cámara de Comercio de Bogotá.
- Chemla, G. y. (2004). An Analysis of Shareholders Agreements. *NYU, Ctr for Law and Business Research Paper No. 02-01; RICAPE Working Paper No. 006*, 1.
- Confecámaras, R. d. (2012). *Informe de Gestión*. Cartagena.

- Constitución Política de Colombia*. (2013). Bogotá: Legis.
- Delaware, S. o. (23 de marzo de 2014). *The Official Website of the First State*. Recuperado el 24 de marzo de 2014, de <http://delcode.delaware.gov/title8/c001/sc07/index.shtml>
- Escuti, I. (2006). De la Sindicación de Acciones a los Contratos Parasociales. *La Ley* .
- Feliu Rey, J. (2012). *Los pactos parasociales en las sociedades de capital no cotizadas* . Marcial Pons.
- Fierro-Mendez, R. E. (2007). *Teoría General del Contrato, Contratos Civiles y Mercantiles*. Bogotá: Doctrina y Ley Limitada.
- Hinestrosa, F. (1986). *Función, Límites y Cargas de la Autonomía Privada*. Bogotá.
- Madridejos Fernández, J. M. (1998). Los Pactos Parasociales, en Academia Matritense del Notariado. *Anales de la Academia Matritense del Notariado, Revista de Derecho Privado* .
- Mc Quade vs. Stoneham & Mc Graw, 264 N.Y. 460, 191 N.E. 514 (1934) (Corte de Apelaciones de Nueva York 1934).
- Molano León, R. (2008). Shareholder´s agreements in close corporations and their enforcement in the United States of America. Bogotá, Colombia.
- Ospina Fernández, G., & Ospina Acosta, E. (2005). *Teoría General del Contrato y del Negocio Jurídico*. Bogotá: Temis S.A.
- Ospina Fernández, G., & Ospina Acosta, E. (2005). *Teoría General del Contrato y del Negocio Jurídico*. Bogotá: Temis S.A.
- Paz-Ares, C. (2003). El Enforcement de los Pactos Parasociales. *Actualidad Jurídica Uría & Menéndez No5* . , 19.
- Reyes, V. F. (2011). *Derecho Societario Tomo I*. Bogotá: Temis S.A.
- Sentencia Prodeinsa Calle & Cia. S en C. contra Inversiones Vermont Uno S. en C., Inversiones Vermont Dos S. en C., Inversiones Vermont Tres S. en C. y Colegio Vermont Medellín S.A. (Corte de Resolución de Conflictos Societarios - Superintendencia de Sociedades 23 de 04 de 2013).
- Tamayo Jaramillo, J. (2009). *Tratado de Responsabilidad Civil. Tomo I*. Bogotá: Legis.