

ANUARIO DE
**DERECHO
PRIVADO**

MONOGRAFÍAS

**MAESTRÍA
EN DERECHO
PRIVADO**

03

MARCELA CASTRO DE CIFUENTES
Directora

ANUARIO DE

DERECHO PRIVADO

03

ISSN 2665-2714

Para citar: <http://dx.doi.org/10.15425/2017.309>

Fecha de publicación: agosto de 2021

Ediciones Uniandes

Carrera 1.ª n.º 18A-12

Bogotá D.C. Colombia

Teléfono: 3394949 ext. 2133

<http://ediciones.uniandes.edu.co>

infeduni@uniandes.edu.co

Universidad de los Andes | Vigilada Mineducación.

Reconocimiento como Universidad: Decreto 1297 del 30

de mayo de 1964. Reconocimiento personería jurídica:

Resolución 28 del 23 de febrero de 1949, Minjusticia.

Acreditación institucional de alta calidad 10 años:

Resolución 582 del 9 de enero del 2015, Mineducación.



Compañías de capital y asimetrías en la información: correctivos en el litigio societario colombiano

DAVID ANTONIO LIZARAZO ÁLVAREZ*

DOI: <http://dx.doi.org/10.15425/2017.518>

Resumen. Existen asimetrías, derivadas de las relaciones de agencia, en la información de las partes dentro en un litigio societario; la relación de agencia puede ocasionar dificultades en la producción y el aporte de información útil y necesaria en un proceso, esto genera, en el litigio, una desigualdad que puede poner en riesgo la aplicación efectiva de la justicia en materia societaria. Desde este punto de vista, hay ciertos mecanismos procesales que, utilizados adecuadamente, funcionan como medios para limar las asimetrías y ayudar a obtener fallos eficaces, óptimos, justos y robustecidos de la mayor información posible.

Palabras clave: Información asimétrica, teoría del mercado de los limones, litigio societario, relaciones de agencia, instituciones procesales, carga probatoria.

* Abogado y especialista en derecho comercial de la Universidad de la Sabana. Especialista en derecho de los negocios internacionales y máster en derecho privado de la Universidad de los Andes.

d.lizarazoa@uniandes.edu.co.

Corporations and information asymmetries: remedies in colombian corporate litigation

Abstract. Because of the nature of agency relations, informational asymmetries arise in corporate disputes. Agency relationships can cause difficulties in the access to and production of useful and necessary information in a judicial process, which creates inequalities in the litigation. This could hinder the effective application of justice in corporate matters. From this point of view, there are certain procedural mechanisms that, if used appropriately by judges and litigators, can serve as remedy to asymmetric information, thus helping to obtain effective, optimal, fair and strengthened judgements based on as much information as possible.

Keywords: Asymmetric information, market for lemons theory, corporate litigation, agency relations, procedural institutions, burden of proof.

Introducción

Las asimetrías en la información tienen un alto impacto dentro del mercado, estimulan conductas oportunistas, un vendedor (el agente), por ejemplo, puede sacar provecho de su conocimiento privilegiado sobre la calidad y el precio de un determinado producto, del otro extremo de la relación, el comprador (el principal) se suele encontrar en una posición desventajosa, dado que no conoce, en igual medida, las condiciones del producto; esta asimetría suscita una operación ineficiente de compraventa. De igual modo, las asimetrías en la información también cumplen un papel importante en las relaciones de agencia societaria, estas, de la mano de una discrepancia en los intereses entre el principal y el agente, facilitan la conducta oportunista de este último para realizar operaciones bajo la estructura societaria en beneficio propio, y en detrimento de la compañía y del principal.

Este fenómeno incide en la agudeza con que se manifiestan los problemas de agencia societaria en el marco de una compañía. Ahora bien, al derecho de sociedades, tradicionalmente, se le ha encargado la tarea de mitigar los efectos negativos de los problemas de agencia y de la información asimétrica que caracterizan estas relaciones¹. Sin embargo, existen alternativas poco exploradas dentro del litigio societario que, funcionan en pro de reducir los problemas de información desigual entre las partes en una relación de este tipo.

En los litigios societarios hay una gran desigualdad entre las partes, en vista de que el monopolio de la información y el acceso al material probatorio suele estar en poder del agente, esto obstaculiza el cumplimiento de las cargas probatorias por parte del demandante e impide la promulgación de un fallo basado en un amplio material de pruebas. Empero, y como se demuestra en el presente trabajo, existen instituciones de derecho procesal que pueden emplearse, por los jueces y las partes, en el contexto de un litigio societario, estas como formas correctivas de asimetrías en la información.

Dentro de estas instituciones cabe resaltar las medidas cautelares, los medios probatorios y la inversión de la carga de la prueba; de ahí que, a partir de un estudio comparado de su aplicación en la jurisdicción norteamericana y en el ordenamiento colombiano, se evidencie cómo cada una contribuye a la corrección de

1 John Armour, Henry Hansmann y Reinier Kraakman, "Agency Problems and Legal Strategies" en *The Anatomy of Corporate Law A Comparative and Functional Approach*, ed. Reinier Kraakman, John Armour, Paul Davies, Lucas Enriques (Oxford, UK: Oxford University Press, 2017).

las asimetrías de la información mediante su empleo efectivo en los litigios societarios. Por consiguiente, si los jueces societarios y las partes en un litigio se apropian, adecuadamente, de estas instituciones procesales², se puede llegar a soluciones más justas y equitativas, el juez sustenta sus decisiones con la mayor información posible, acata, además, principios constitucionales como la igualdad y la equidad, y equipara las cargas procesales de una manera más lógica. En este sentido, se busca demostrar cómo la eventual y apropiada implementación de estas instituciones, en los litigios societarios derivados de los problemas de agencia, podría aportar a la corrección de las asimetrías informativas y contribuir a un sistema más simétrico.

I. Las asimetrías de la información en los problemas de agencia

1. Consideraciones generales sobre los problemas de agencia en el derecho societario colombiano y extranjero

Para abordar, estructuradamente, el estudio de las asimetrías de la información en el ámbito societario, es necesario iniciar por describir, brevemente, cuáles son las principales relaciones de agencia en donde se producen estas asimetrías en el derecho de sociedades. Al respecto, en las compañías de capital surgen diversas relaciones de este tipo, entendidas estas, desde su apreciación literal, como una relación fiduciaria entre un agente que ejecuta todas las operaciones en favor de un principal que, es en quien recaen los efectos de dichas actuaciones.

Autoridades como Michael C. Jensen y William H. Meckling³ identificaron que de dichas relaciones se pueden derivar determinados conflictos, pues, en el desarrollo de los negocios, habrá ocasiones en que los intereses del agente discrepen de los de la parte principal⁴, por lo que, al surgir esta divergencia, cada uno va a inclinarse hacia su beneficio y actuará de forma oportunista.

2 El agente es quien cuenta con acceso a la información y al material probatorio relevante.

3 Michael Jensen y William Meckling, *Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs, and Ownership Structure* (Cambridge: Cambridge University Press, 1976).

4 Dentro de las relaciones contractuales, la parte que se encuentra en una mejor posición que la otra tenderá a sacar provecho de esta situación para su beneficio. Esto parece ser un comportamiento totalmente racional e intencional en el agente. Véase: “the study of economic organization turns critically on two behavioral assumptions ¿What cognitive tendencies and what self-interest seeking propensities are ascribed to the human agents engaged in exchange? Transaction cost economics

Por este motivo, el derecho societario se ha puesto en la tarea de tratar estos problemas de agencia, identificar cuáles son y proponer posibles soluciones, esto con el fin de procurar el debido desarrollo de las compañías y la protección de sus diferentes actores. Autores como John Armour, Henry Hansmann y Reinier Kraakman han identificado los problemas surgidos de las relaciones entre administradores y accionistas, entre accionistas mayoritarios y accionistas minoritarios, y entre accionistas y acreedores como los de más prioridad a tratar por el derecho societario⁵.

1.1. Problemas de agencia entre administrador y accionistas

El primero de los problemas de agencia es el surgido entre los administradores de la sociedad y sus accionistas; este es un ejemplo claro que refleja en quién recae el control y la propiedad de la compañía⁶. Este problema se vuelve más común en países donde el mercado está caracterizado por tener sociedades de capital disperso, por ejemplo, el mercado de Estados Unidos tiende a no tener un accionista controlante o mayoritario que ejerza el control de la sociedad⁷.

A su vez, en las sociedades de capital disperso es frecuente encontrar diversidad de accionistas, estos se reparten la propiedad sin que exista alguno en posición de control; en estas compañías es posible observar cómo la actitud de un administrador pasa a ser de control conforme con el rumbo y las decisiones tomadas.

assumes that human agents are subject to bounded rationality, whence behavior is “intendedly rational, but only limitedly so” (Simon, 1961, p XXIV), and are given to opportunism, which is a condition of self-interest seeking with guile. Transaction cost economics further maintains that the most critical dimension for describing transactions is the condition of asset specificity. Parties engaged in a trade that is supported by nontrivial investments in transaction-specific assets are effectively operating in a bilateral trading relation with one another. Harmonizing the contractual interface that joins the parties, thereby to effect adaptability and promote continuity, becomes the source of real economic value”. Oliver Williamson, *The Economic Institutions of Capitalism* (Free Press, 1998).

En este sentido, autores como John Armour, Henry Hansmann y Reinier Kraakman explicaron que esta posición de ventaja es un incentivo para el comportamiento oportunista del agente. Véase: in particular, almost any contractual relationship, in which one party (the “agent”) promises performance to another (the “principal”), is potentially subject to an agency problem. the core of the difficulty is that, because the agent commonly has better information than does the principal about the relevant facts, the principal cannot easily assure himself that the agent’s performance is precisely what was promised. As a consequence, the agent has an incentive to act opportunistically,² skimping on the quality of his performance, or even diverting to himself some of what was promised to the principal”. Armour, Hansmann y Kraakman, “Agency Problems and Legal Strategies”, p. 2.

5 Armour, Hansmann y Kraakman, “Agency Problems and Legal Strategies”.

6 Ídem.

7 Adolf Berle y Gardiner Means, *The modern corporation and private property* (New Brunswick, New Jersey : Transaction Publishers, 1991).

Así, la junta directiva y sus administradores tienen una posición de ventaja en esta relación respecto con el principal, pueden actuar de manera oportunista, en pro de sus intereses personales y en desmedro de los accionistas.

En mercados donde las sociedades comerciales son de capital disperso, este problema de agencia es habitual; en este conflicto, el administrador, al tener un panorama en donde el control de la compañía y el conocimiento íntegro de las operaciones radica, únicamente, en él, intenta sacar provecho de esta oportunidad para satisfacer intereses propios⁸. Cabe recordar que, según la doctrina especializada, la labor de los administradores debe estar encaminada, como objetivo principal, a satisfacer los intereses de los accionistas de la sociedad⁹.

No obstante, los administradores, en su condición de agentes, pueden desplegar conductas contrarias a los mejores intereses de los accionistas, a quienes, por su posición desventajosa, les resulta costoso impedir este actuar del agente. Este oportunismo de los administradores sociales consiste en conductas desleales como: i) la usurpación de oportunidades de negocio a su favor y en perjuicio de la compañía¹⁰, ii) la celebración de operaciones viciadas por conflictos de interés¹¹, y iii) conductas negligentes o descuidadas en detrimento de la sociedad y sus accionistas¹².

Se debe enfatizar que la tarea asumida por los administradores, por encargo de los accionistas, es trascendental para la compañía, por lo tanto, el nombramiento de estos administradores se hace en virtud de su experticia y gran conocimiento en el área de negocios a la que se dedica en la sociedad. En tal marco, el conocimiento del administrador, tanto del mercado como del funcionamiento de la sociedad, puede llegar a ser supremamente alto, lo sitúa en una posición más privilegiada que el principal, por esto, en el agente recae toda la información fundamental del negocio y del funcionamiento de la compañía. En consecuencia de esta posición, el administrador tiene una actitud oportunista para sacar provecho hacia sus propios intereses.

8 Armour, Hansmann y Kraakman, “Agency Problems and Legal Strategies”.

9 Ídem.

10 Gordon Smith y Andrew Gold, *Research Handbook on Fiduciary Law - Corporate opportunities in the US and in the UK: how differences in enforcement explain differences in substantive fiduciary duties* Martin Gelter and Genevieve Helleringer (Northampton, Massachusetts: Edward Elgar Publishing Limited, 2018).

11 Juan Antonio Gaviria “Una crítica al régimen sobre conflictos de intereses en el derecho societario colombiano”. *Revista de Derecho Privado* 32 (2017): 317-350, <https://revistas.uexternado.edu.co/index.php/derpri/article/view/5029>.

12 Steven Davidoff y Claire Hil, *Research Handbook on Mergers and Acquisitions* (Northampton, Massachusetts: Edward Elgar Publishing Inc., 2016).

1.2. Problemas de agencia entre accionistas mayoritarios y minoritarios

Este se genera cuando, en una compañía, hay presencia de un accionista controlante, por esto, es común que en este radiquen las decisiones de dirección de la sociedad¹³. En tal óptica, los demás accionistas, con una posición minoritaria y por los que no pasa la toma de decisiones, se ven afectados por las determinaciones tomadas, eventualmente, por el controlante. En este caso, la información y el control, que en el anterior problema poseía el administrador, permanece en el accionista mayoritario, por ende, en esta categoría el accionista mayoritario recibe la condición de agente y el minoritario la de principal.

Desde la posición ventajosa del accionista mayoritario en lo concerniente con el conocimiento y el control de la compañía, este puede actuar en beneficio de todos los actores o asumir una actitud oportunista para privilegiar sus intereses en detrimento de los demás asociados; en efecto, se identificaron algunas formas en las que los accionistas mayoritarios pueden sacar un provecho indebido de su posición en perjuicio del resto de accionistas. De acuerdo con la doctrina especializada y la jurisprudencia en la materia, la extracción de flujos de caja, de activos y de participación de capital son las vías recurrentes por las que un accionista mayoritario genera menos valor para los demás accionistas y logra sacar réditos para sus intereses¹⁴. A su vez, las anteriores situaciones se pueden llevar a cabo, esencialmente, por operaciones viciadas por conflictos de interés o con decisiones adoptadas en ejercicio de los derechos políticos de voto del accionista mayoritario, así, el agente, en estos casos, extrae valor de la sociedad en perjuicio de los accionistas¹⁵.

1.3. Problemas de agencia entre accionistas y acreedores

El tercer problema de agencia es entre los accionistas y los acreedores¹⁶, este tiene su concepción en la aplicación de las facultades que ofrece la separación patrimonial y la responsabilidad limitada de las sociedades,¹⁷ por lo tanto, los accionistas

13 Armour, Hansmann y Kraakman, "Agency Problems and Legal Strategies".

14 Vladimir Atanasov, Bernard Black y Conrad Ciccotello, "Law and Tunneling". *The Journal of Corporation Law* 37, n° 1 (2011): 1-48.

15 Luca Enriques y Tobias Tröger, *The Law and Finance of Related Party Transactions* (Cambridge University Press, 2019).

16 Armour, Hansmann y Kraakman, "Agency Problems and Legal Strategies".

17 La separación patrimonial en una sociedad comercial facilita la asociación entre diferentes personas que quieran invertir en ciertos mercados. Esto permite que los individuos que deseen asociarse

toman actitudes oportunistas, sacan provecho los beneficios, otorgados por estas 2 figuras, en perjuicio de los acreedores.

Asimismo, los accionistas pueden actuar en contra de los acreedores, principalmente, con 3 conductas: i) por medio de la dilución de activos, los accionistas drenan la sociedad, trasladan los activos hacia otra compañía o a su patrimonio personal, así, el acreedor se quedará sin respaldo para su acreencia; ii) mediante la sustitución de activos, el accionista opta por operaciones más riesgosas, donde las inversiones y el capital de la compañía corren una alta posibilidad de pérdida, por lo tanto, los acreedores no tendrían cómo cobrar la acreencia; iii) con la dilución de pasivos los accionistas sacan provecho de su posición, adquieren nueva deuda para la sociedad, con la intención de que la deuda con el acreedor inicial se vea con menos respaldo que cuando fue generada¹⁸. Adicionalmente, por motivo de la asimetría en el conocimiento de las operaciones de la sociedad entre el accionista y el acreedor, este último asume una posición totalmente ciega respecto con la compañía, le es complicado prevenir los eventos descritos.

2. Información asimétrica

En la sección anterior se describen, en general, los 3 problemas principales de agencia en el contexto societario. A partir de las anteriores consideraciones, en las siguientes subsecciones se detalla la existencia del fenómeno de la información asimétrica en materia económica y societaria, esto junto con las repercusiones que esta genera en las relaciones de mercado y de agencia en compañías de capital.

no tengan la preocupación de posibles deudas, que alguno posea en su patrimonio personal, que puedan afectar las inversiones y los negocios a realizar conjuntamente, esto porque la separación patrimonial otorga diferencia entre patrimonios sociales y personales. En este sentido, los acreedores de cada socio no pueden perseguir el patrimonio social por una acreencia personal; esta función consiste en blindar los activos sociales para que los acreedores personales de los accionistas no puedan perseguirlos (Hansmann y Kraakman, 2000). Por otro lado, la responsabilidad limitada, como otra de las características esenciales de las sociedades comerciales, tiene como función principal blindar a los socios y sus patrimonios personales de los acreedores de la compañía, esto para que no puedan perseguir los activos de los inversionistas. Estas 2 características, con su función en espejo, imponen una barrera en ambos patrimonios, tanto de la compañía como el de los accionistas. John Armour, Gerard Hertig y Hideki Kanda, "Transactions with Creditors" en *The Anatomy of Corporate Law: A Comparative and Functional Approach*, ed. Henry Hansmann y Reinier Kraakman (Oxford, UK: Oxford University Press, 2017).

18 Armour, Hertig y Kanda, "Transactions with Creditors". *The Anatomy of Corporate Law: A Comparative and Functional Approach*, ed. Henry Hansmann y Reinier Kraakman (Oxford, UK: Oxford University Press, 2017).

2.1. El mercado de los limones: conceptos básicos sobre información asimétrica

De los problemas de agencia descritos se entiende que el agente está en una posición de ventaja frente al principal, de esto se suscitan asimetrías de la información como resultado de la relación de agencia. Los agentes tienen más conocimiento e información que los principales sobre las operaciones y las conductas desplegadas en una compañía, lo que los lleva a comportarse de forma oportunista dentro de las sociedades de capital. Lo anterior es, a grandes rasgos, el efecto que este fenómeno tiene en el marco corporativo de una sociedad, sin embargo, la teoría de la información asimétrica tiene su base en la economía y resulta pertinente analizarla, en términos generales, antes de estudiar su tratamiento en el derecho societario.

La información es un factor de vital importancia en la mayoría de las áreas que rodean las interacciones de las personas; en el ámbito económico, la información es un elemento fundamental, pues la participación de los diferentes actores se hace con base en esta, lo que influye, determinadamente, en la toma de decisiones de negocio, por ejemplo, realizar una inversión o aportar recursos a una compañía. En el mercado, en principio, los precios se fijan por la interacción de la oferta y la demanda, este modelo se sustenta en los supuestos de competencia perfecta, donde no existen externalidades ni costos de transacción¹⁹.

Este tipo de mercado se apoya en un supuesto de información simétrica entre un comprador y un vendedor. En este caso, el vendedor y el comprador cuentan con igual información sobre la calidad y el precio de mercado del producto ofrecido; el pago y la adquisición del bien dependerá, exclusivamente, de la decisión del comprador en adquirir el producto de la calidad ofrecida al precio establecido²⁰. Es decir, al vendedor le convendrá ofrecer productos de una calidad más alta, y el mercado le pondrá un precio alto y acorde con su calidad; dicha relación es igual con los productos de calidades inferiores.

En el anterior supuesto, el vendedor no se atreverá a ofrecer un producto de baja calidad a un precio alto, el mercado lo castigaría por el hecho de que el comprador conoce dicha calidad y que, con tal precio, seguro podría adquirir un producto de mejor calidad de otro vendedor. Entonces, en un mercado de competencia

19 Luis Alejandro Palacio, Isabel Saravia y María Vesga, "Juegos en el salón de clase: el mercado de los limones". *Revista de Economía Institucional* 19, n°36(2017):291-311, <https://revistas.uexternado.edu.co/index.php/ecoins/article/view/4894>.

20 Ídem.

perfecta donde existe información simétrica, las variaciones del precio se rigen por la oferta y la demanda entre los productos de calidades idénticas, esto sin que haya lugar a incertidumbre²¹.

Como ejemplo, un vendedor ofrece en el mercado 3 clases de productos, estos se dividen en productos de calidad baja, media y alta, el de calidad baja le generó un costo de \$ 100 (C1), el de calidad media un costo de \$ 300 (C2), y el de calidad alta un costo de \$500 (C3). En el mercado, el comprador tiene la información sobre la calidad de cada producto, a su vez, dicho mercado, por la interacción de la oferta y la demanda, ha determinado que el precio de los productos de baja calidad (Q1) es de \$ 150 (Pm1), el de calidad media (Q2) de \$ 400 (Pm2), y el de calidad alta (Q3) de \$ 700 (Pm3). En este supuesto, la diferencia entre precio de mercado y costo tiende a ser mayor entre mejor sea la calidad del producto ($Pm3 - C3 > Pm2 - C2 > Pm1 - C1$). Esto estimularía al vendedor a ofrecer productos de la mejor calidad, son los que más ganancia le podrían reportar en cuanto a diferencia de costo y precio²².

Por otro lado, si el vendedor le ofrece al comprador el producto de alta calidad (Q3) en un precio final o de venta (Pv), ubicado este dentro del rango del costo y el precio mercado ($Pv \leq Pm3$ y $Pv > C3$), entendido de que el vendedor buscará la mayor diferencia posible entre precio y costo, en este caso, por ejemplo, a un precio final de \$650, el vendedor preferirá adquirirlo, estos puntos de diferencia le generarían una satisfacción mayor y un estado de ganancia entre la calidad buscada y el precio obtenido. Así, es un mercado eficiente con un alto estándar de bienestar entre sus actores, ninguno pierde y hay transacciones más provechosas²³.

En suma, en un estado de mercado perfecto, con información simétrica entre los actores, la mayoría de los productos ofrecidos serán de una calidad alta por el efecto producido en la diferencia entre el costo y el precio, esto permite que exista una correcta asignación de recursos en la cadena de consumo. Es decir que, al estar en un mercado sin asimetrías en la información entre los actores, las condiciones del producto y su valor no están ocultas para el adquirente, lo que genera eficiencia, transparencia y satisfacción en el mercado. El comprador actuará con total tranquilidad y confianza en la transacción, al igual que el oferente, impulsados por

21 Jordi Vilaseca, Joan Torrent y Josep Lladós, "De la economía de la información a la economía del conocimiento. Algunas consideraciones conceptuales y distintivas". *Tendencias* 2, n° 2 (2001): 45-63, <https://dialnet.unirioja.es/servlet/articulo?codigo=5029725>.

22 Palacio, Saravia y Vesga, "Juegos en el salón de clase: el mercado de los limones".

23 George Akerlof, "The Market for "Lemons": Quality Uncertainty and the Market Mechanism". *The Quarterly Journal of Economics* 84, n° 3 (1970): 488-500, <https://www.jstor.org/stable/1879431>.

una ganancia mutua²⁴. Empero, la anterior descripción tiende a ser la excepción de lo sucedido en la realidad; a menudo, se nota, en las diferentes relaciones de mercado, cómo existen partes dominantes con más información sobre el producto y la transacción. Por lo tanto, la regla general es la información asimétrica, donde externalidades alejan un poco el control de la oferta y la demanda²⁵.

En un mercado sin información simétrica, la elección de un comprador se enfrenta a mayores dificultades, este no sabe, a ciencia cierta, la calidad y las condiciones reales del producto que desea, esto funda una incertidumbre que afectará la formación de precios y la clase de productos disponibles en el mercado. En estos casos, se crea una relación de agencia en donde el vendedor, como agente de la relación económica, posee toda la información sobre el producto ofrecido, mientras que el comprador, como principal en dicha relación, tiene que soportar los efectos adversos por el desconocimiento de los productos²⁶.

Esta teoría de información asimétrica en el mercado fue desarrollada, inicialmente, por George Akerlof²⁷, este determinó que, en la mayoría de los casos, los consumidores y los productores no tienen igual información en la relación económica, esto ocasiona variables conforme con el precio y la calidad de los productos en el mercado. Akerlof sustentó esta hipótesis en su teoría del mercado de los carros usados, o “limones”, en la cual afirma que la información varía, sustancialmente, en cuanto a calidad y la cantidad de los distintos agentes en la relación económica, esto aumenta el riesgo de error en la toma de una decisión; en este entender, el comprador y el vendedor tienen información diferente sobre una operación, esto estimula los abusos por parte de uno y la desconfianza e incertidumbre en el otro, lo cual repercute directamente en el mercado de precios.

En su artículo, “*the market for lemons*”, el autor planteó que las diferencias en la información del comprador y el vendedor generan ineficiencias en el mercado, alientan a los agentes económicos a aprovechar su posición de ventaja para ofrecer “limones”²⁸ a precio de un producto de alta calidad, haciendo parecer que este ostenta dicha calidad. Esto estimula una selección adversa por parte del comprador sin el conocimiento del estado real del producto, en consecuencia, se ve obligado

24 Palacio, Saravia y Vesga, “Juegos en el salón de clase: el mercado de los limones”.

25 Akerlof, “The Market for “Lemons”: Quality Uncertainty and the Market Mechanism”.

26 Ignacio Perrotini, “La economía de la información asimétrica – micro fundamentos de competencia imperfecta”. Aportes 7, n° 19 (2002): 59-67, <https://www.redalyc.org/pdf/376/37601903.pdf>.

27 Akerlof, “The Market for “Lemons”: Quality Uncertainty and the Market Mechanism”.

28 Carros usados de baja calidad.

a tomar medidas preventivas en razón de esa incertidumbre, lo que produce la pérdida de una transacción beneficiosa para ambas partes.

Esta teoría fue sustentada a partir del ejemplo del mercado de carros usados, en donde el vendedor de un carro usado suele saber el estado real del vehículo. Esto podría suscitar incentivos para que el vendedor tenga ganancias de su posición favorable y venda un “limón” en lugar de un carro de alta calidad; en tal marco, el comprador participaría, a ciegas, en la operación, esto con la poca o nula información que posee. Además, el comprador solo tendría la posibilidad de conocer el estado y la calidad real del vehículo una vez adquirido y conducido por un tiempo prolongado.

Esta situación conduce, en primer lugar, a que, por motivo de la incertidumbre y la poca información del comprador, adicionado a la posible conducta malintencionada del vendedor en sacar un provecho mayor, el comprador seleccione, erróneamente, un limón; en segundo lugar, se promueve la desconfianza en el comprador por la incertidumbre y el desconocimiento del estado real del vehículo, esto lo lleva a suponer, previamente, que existe el riesgo de que el vehículo resulte defectuoso, que el vendedor lo quiera engañar y, eventualmente, pague un precio demasiado alto a cambio de un limón²⁹.

En este orden de ideas, por la percepción de los riesgos anotados, el comprador descontará el precio que está dispuesto a pagar por un vehículo ofrecido en el mercado de carros usados. Esto, a su turno, lleva a que los vendedores no ofrezcan carros de alta calidad de los que asumen un alto costo, por el contrario, al enfrentarse a un precio descontado por el comprador, el vendedor tendrá incentivos para ofrecer vehículos de baja calidad de los que no deban asumir costos elevados y se ajusten, en mayor medida, al precio que los compradores se atreven a pagar.

Ahora, un vendedor puede sacar más utilidad en la diferencia entre costo y precio de un producto de alta calidad en comparación con uno de baja calidad, el resultado lógico de esta dinámica con información asimétrica es que los carros defectuosos, o de baja calidad, desplacen del mercado a los de alta calidad. Esto produce, naturalmente, a que ni el vendedor ni el comprador obtengan el máximo beneficio posible de la transacción; ello resulta muy parecido al dilema del prisionero, pero aplicado al mercado de carros usados bajo estas condiciones informativas.

Por otro lado, finalizando esta breve explicación, vale la pena mencionar algunas de las formas utilizadas en el mercado para mitigar los efectos de dicho

29 Akerlof, “The Market for “Lemons”: Quality Uncertainty and the Market Mechanism”.

desbalance informativo. Autores como Michael Spence³⁰ analizaron que, para evitar los efectos de las asimetrías de la información en los mercados, los agentes pueden mostrar señales que revelen la calidad del producto o incurrir en costos de agencia.³¹ Por ejemplo, las garantías en los productos,³² pues, para un vendedor, ofrecer una garantía prolongada le genera un costo mayor que, no se atrevería a incurrir sabiendo que su producto es de mala calidad, por lo tanto, transmitiría confianza al comprador. El comprador supone que el vendedor no está dispuesto a correr el riesgo de un costo mayor como lo es una garantía, si de antemano sabe que el producto saldrá defectuoso. Así, en un mercado de información asimétrica, un comprador puede diferenciar un producto de alta calidad a partir de las señales dadas por el vendedor³³.

30 Michael Spence, "Signaling in retrospect and the informational structure of markets". *The American Economic Review* 92, n° 3 (2002): 434-459, <https://www.jstor.org/stable/3083350>.

31 En la teoría societaria también se manifiestan estos costos de agencia, con estos se busca mitigar los efectos causados por los problemas de agencia societaria; donde el principal tiene la oportunidad de limitar las diferencias de intereses con el agente: we define an agency relationship as a contract under which one or more persons (the principal(s) engage another person (the agent) to perform some service on their behalf which involves delegating some decision making authority to the agent. If both parties to the relationship are utility maximizers, there is good reason to believe that the agent will not always act in the best interests of the principal. The principal can limit divergences from his interest by establishing appropriate incentives for the agent and by incurring monitoring costs designed to limit the aberrant activities of the agent. In addition, in some situations it will pay the agent to expend resources (bonding costs) to guarantee that he will not take certain actions which would harm the principal or to ensure that the principal will be compensated if he does take such actions. However, it is generally impossible for the principal or the agent at zero cost to ensure that the agent will make optimal decisions from the principal's viewpoint. In most agency relationships the principal and the agent will incur positive monitoring and bonding costs (non-pecuniary as well as pecuniary), and in addition there will be some divergence between the agent's decisions and those decisions which would maximize the welfare of the principal. The dollar equivalent of the reduction in welfare experienced by the principal as a result of this divergence is also a cost of the agency relationship, and we refer to this latter cost as the "residual loss. Jensen y Meckling, *Theory of the Firm...*

32 Adicional a las garantías, existen muchas más conductas en el mercado o costos de agencia para suscitar confianza en los compradores y limar un poco las consecuencias de las asimetrías de la información. Los posicionamientos de una marca fuerte y sólida que genere confianza en los consumidores y el incurrir en costos de mercadeo y publicidad, son otros ejemplos. Estas conductas fueron identificadas por Akerlof como efectos de las asimetrías de la información en el mercado, toda vez que ocasionan un cambio en los comportamientos de los agentes involucrados en una operación.

En otras palabras, las partes realizan conductas para tratar de contrarrestar los efectos de las imperfecciones resultantes de la incertidumbre. En este sentido, surgen varias instituciones para contrarrestar los efectos del riesgo y el desconocimiento en el mercado, donde, además de las marcas y las garantías, emergen las cadenas de negocio, las prácticas que necesitan algún tipo de licencias tales como servicios médicos o de abogados, e inclusive, en el mercado laboral, los títulos de escuelas y universidades como mecanismo de certificación de la calidad del empleado. Todas estas enfocadas a generar más confianza en el principal de la relación y mejores prácticas en el agente. Akerlof, "The Market for "Lemons": Quality Uncertainty and the Market Mechanism".

33 "Signaling in retrospect and the informational structure of markets". *The American Economic Review* 92, n° 3 (2002): 434-459, <https://www.jstor.org/stable/3083350>.

2.2. Asimetrías de la información en el derecho societario

Ahora, es pertinente analizar los efectos de la información asimétrica en el derecho societario, en primer lugar, se referencia la teoría de las relaciones de agencia. En la teoría societaria hay 3 relaciones principales de agencia: (i) entre los administradores y los accionistas de la sociedad, (ii) entre los accionistas mayoritarios y los accionistas minoritarios, y (iii) entre los accionistas y los terceros externos de la sociedad³⁴. En este contexto, como en la mayoría de los contratos, las partes tienden a verse envueltas en conflictos entre sí, motivados estos por intereses propios, por ende, en estos vínculos también surge el fenómeno descrito por Akerlof en su teoría.

En tal óptica, en los vínculos de agencia societaria siempre estarán en juego diferentes intereses entre las partes. En estos se presentan discrepancias en las motivaciones que cada uno tiene respecto con la compañía³⁵. Por ejemplo, los accionistas desean mayores utilidades, por lo tanto, podrían promover decisiones más arriesgadas que logren incrementar el valor de sus dividendos. En cambio, los acreedores de la sociedad tendrán un interés fijo en la compañía, esto sobre el pago de la deuda a su favor, razón por la que preferirán conductas y operaciones más cautelosas que no pongan en riesgo el pago de la deuda³⁶. Por su parte, no es inusual que los administradores exhiban una aversión al riesgo, esto podría entrar en conflicto con los intereses de los accionistas³⁷.

Esta divergencia entre intereses provoca, en ciertas circunstancias, una ruptura en la relación, y en consecuencia los problemas de agencia descritos. No obstante, adicional a la diferencia entre los intereses, existe un factor que aumenta la conducta oportunista del agente y le facilita su actuar en pro de intereses propios; este factor, al igual que en el mercado de los limones, es la información privilegiada que tiene un individuo sobre algunas operaciones, o de la sociedad misma³⁸.

34 Armour, Hansmann y Kraakman, "Agency Problems and Legal Strategies".

35 Michael Jensen y William Meckling, *Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs, and Ownership Structure* (Cambridge: Cambridge University Press, 1976).

36 Armour, Hertig y Kanda, "Transactions with Creditors". *The Anatomy of Corporate Law: A Comparative and Functional Approach*, ed. Henry Hansmann y Reinier Kraakman (Oxford, UK: Oxford University Press, 2017).

37 Armour, Hansmann y Kraakman, "Agency Problems and Legal Strategies".

38 Marcelo Delfino, "Determinantes de la estructura de capital de las empresas en América Latina". Universidad del Cema (2006), http://www.marcelodelfino.net/files/Determinantes_estructura_capital.pdf.

Estas asimetrías, incentivan la conducta oportunista del agente en provecho de su interés propio³⁹. Desde una perspectiva económica, como lo evidenció Akerlof, la parte mejor informada tiende a sacar provecho de su posición en beneficio personal, por lo que la información asimétrica tiene una incidencia crucial en el desarrollo de los problemas de agencia societaria.

Como en la teoría del mercado de los limones, en el ámbito societario no todas las partes tienen igual acceso y conocimiento de la información atinente con las operaciones, las características y el funcionamiento de la sociedad. Es más probable, por ejemplo, que un administrador cuente con más información, y de mejor calidad, sobre posibles oportunidades de negocio o de inversiones, que la de los accionistas dispersos o los terceros externos a la compañía⁴⁰. En este sentido, un administrador puede actuar con ventaja al contar con información privilegiada sobre las oportunidades de negocio de las que obtiene un beneficio.

También ocurre una cuestión interesante cuando, como es habitual, los administradores o los accionistas controlantes poseen más información que los potenciales inversionistas interesados en adquirir participación en la compañía. Suelen ser estos sujetos los que conservan una información más completa sobre la condición, las características y el funcionamiento de la sociedad, así como sobre sus activos, pasivos y operaciones. En este caso de disparidad en la información, a la luz de la teoría de Akerlof⁴¹, los administradores o controlantes se benefician del desconocimiento del nuevo inversionista. En tal marco, en el contexto de una suscripción de acciones por parte del inversionista, los administradores tienen la posibilidad de optar por fijar precios inflados que favorezcan a los accionistas que hacen parte de la compañía; lo anterior, a su vez, suscita desconfianza y distorsiones en el mercado. En efecto, un inversionista consciente de los riesgos de la asimetría de información podría abstenerse de invertir u optaría por descontar el valor de su inversión⁴². Tal y como ocurre en el mercado de los carros usados, en

39 Federico Alberto, "Información asimétrica, gobierno societario y mercado de capitales". VIII Congreso Argentino de Derecho Societario, IV Congreso Iberoamericano de Derecho Societario y de la Empresa (Rosario, 2001): 11-14, <https://repositorio.uade.edu.ar/xmlui/bitstream/handle/123456789/821/CDS08030011.pdf?sequence=1&isAllowed=y>

40 Jorge Alberto Rivera, "Teoría sobre la estructura de capital". Estudios Gerenciales 18, n° 84 (2002): 31-59, <http://www.scielo.org.co/pdf/eg/v18n84/v18n84a02.pdf>.

41 Akerlof, "The Market for "Lemons": Quality Uncertainty and the Market Mechanism".

42 Stewart Myers y Nicholas Majluf, "Corporate financing and investment decisions when firms have information that investors do not have". Journal of Financial Economics 13, n° 2 (1984): 187-221.

el plano societario las asimetrías de la información producen pérdidas de valor y frustran operaciones eficientes⁴³.

Igualmente, existen otros casos en donde se saca provecho de dichas asimetrías en virtud de una relación de agencia societaria. Al igual que en el anterior ejemplo, en una fusión o enajenación de activos⁴⁴ entre los accionistas mayoritarios y los administradores, radica la información real sobre las condiciones y el precio de la operación, mientras que los demás accionistas permanecen ignorantes de estas. Esto conduce a exclusiones forzosas y “freeze-outs” con precios perjudiciales para los minoritarios, así como también fomenta la conducta abusiva del agente controlante⁴⁵.

La información es de suma importancia para la toma de decisiones en una compañía, pues estimula las conductas ventajistas de los agentes, sin el conocimiento de los principales. Por esta razón, al igual que en la teoría de Akerlof, son fundamentales en materia societaria los costos de agencia que, busquen dar señales de confianza en los principales (*bonding costs*) y provoquen dinámicas de supervisión (*monitoring costs*) que eviten comportamientos oportunistas propiciados por la información asimétrica existente.

En síntesis, se pueden presentar costos de monitoreo, de afiliación y residuales que cumplan con el objetivo de brindar seguridad y tranquilidad al principal⁴⁶. Por otro lado y como se describe en los siguientes apartados, existen algunas instituciones de derecho procesal que fungen como formas correctivas de información asimétrica, más específicamente, en un litigio societario.

43 Véase: ¿what if the firm’s managers know more about the value of its asset and opportunities than outside investors do? As we will show, nothing fundamental is changed so long as managers invest in every project they know to have positive NPV. If they do this, the shares investors buy will be correctly priced on average, although a particular issue will be over or underpriced. The manager’s inside information creates a side bet between old and new stockholders, but the equilibrium issue price is unaffected. However, if managers have inside information there must be some cases in which that information is so favorable that management, if it acts in the interest of the old stockholders, will refuse to issue shares even if it means passing up a good investment opportunity. That is, the cost to old shareholders of issuing shares at a bargain price may outweigh the project’s NPV. This possibility makes the problem interesting: investors, aware of their relative ignorance, will reason that a decision not to issue shares signals “good news”. The news conveyed by an issue is bad or at least less good. This affects the price investors are willing to pay for the issue, which in turn, affects the issue—investment decision. If the firm finally decides not to issue and therefore not to invest—and we will show formally how this can happen—real capital investment is misallocated, and firm value reduced. If the firm finally decides not to issue and therefore not to invest—and we will show formally how this can happen—real capital investment is misallocated, and firm value reduced. Myers y Majluf, “Corporate financing...”.

44 Rivera, “Teoría sobre la estructura de capital”.

45 Atanasov, Black y Ciccotello, “Law and Tunneling”.

46 Michael Jensen y William Meckling, *Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs, and Ownership Structure* (Cambridge: Cambridge University Press, 1976).

II. Aplicación de instituciones de derecho procesal como formas correctivas de información asimétrica en el derecho societario, una mirada desde la jurisdicción norteamericana

En los litigios en el ámbito societario, el derecho procesal funciona como medio orientador del proceso judicial, como fórmula para corregir conductas que trasgreden derechos de los diferentes actores en el marco de las relaciones de agencia societaria. Asimismo, en estas relaciones las asimetrías en la información son una realidad latente que desequilibra la balanza entre las partes y estimula los comportamientos oportunistas de los agentes frente a los principales.

Por otro lado, en este acápite se establece una mirada a la jurisdicción norteamericana, entendiendo que allí el sistema federal ha permitido una rivalidad entre Estados, los cuales compiten entre sí con la finalidad de adecuar mejores escenarios para el desarrollo de los mercados de capital. Como parte de esta competencia, el sistema litigioso y las normas reguladoras de los asuntos internos de las compañías juegan un papel primordial en lo que la doctrina ha denominado “*race to the top or race to the bottom*”,⁴⁷ en efecto, Roberta Romano⁴⁸, en su escrito “*the genius of american corporate law*”, le atribuyó, a este fenómeno, la especialidad y la excepcionalidad de la que presume el derecho corporativo estadounidense⁴⁹.

En otras palabras, en consecuencia del federalismo como modelo de Estado, se fomentó un mercado de legislaciones corporativas, en donde las compañías tienen una variedad de normas y jurisdicciones para su elección; de esto, una sociedad podrá elegir una jurisdicción que la haga sentir más cómoda y le garantice un mejor gobierno corporativo de acuerdo con sus intereses. Esta variedad de legislaciones y su competencia ha posibilitado que Estados Unidos tenga un desarrollo envidiable en materia de derecho corporativo, además, le permite estructurar un litigio y una

47 “We have a long, important debate, one that has engaged several of the best minds in corporate scholarship and corporate activism, from Brandeis to Cary, on whether state competition pushes state corporation law to the top (in terms of efficiency for shareholders) or the bottom (in terms of favoring managers over shareholders)”. Mark Roe, “Delaware’s Competition”. *Harvard Law Review* 117, n° 2 (2003): 588-646, <https://www.jstor.org/stable/3651948>.

48 Roberta Romano, *The Genius of American Corporate Law* (Washington, 1993), https://www.aei.org/wp-content/uploads/2014/07/-the-genius-of-american-corporate-law_162946985222.pdf

49 Érica Gorga y Michael Halberstam, “Litigation Discovery and Corporate Governance: The Missing Story About the Genius of American Corporate Law”. *Emory Law Journal* 63 (2014): 1383-1498.

captación de información ejemplar en procesos de naturaleza societaria. En este orden de ideas, el sistema norteamericano resulta un referente adecuado a la hora de comparar modelos societarios⁵⁰.

En suma, el litigio societario debe agregar valor con la reducción de las asimetrías de la información, así, los agentes y los principales pueden tener información similar entre unos y otros, esto para reducir los incentivos de los agentes en su actuar oportunista. En efecto, la jurisdicción norteamericana asoma modalidades de corrección desde el mismo litigio societario, motivo por el cual resulta importante su análisis en este escrito.

1. Medidas cautelares

Una de las instituciones de derecho procesal que se analizó, como medio correctivo de información asimétrica en los litigios societarios, son las medidas cautelares. Estas se definen como providencias o actos judiciales por los que un juez decreta o adopta medidas preventivas de oficio o a petición de parte, esto con el fin de garantizar la eficacia del proceso y la emisión de un fallo con una solución a la disputa. Dichas medidas protegen, transitoria o momentáneamente, y durante el curso del proceso, la integridad de un derecho menoscabado y que haga parte de la litis. Es así, como esta institución procesal ayudaría a evitar una sentencia que no pueda cumplir con las expectativas y las necesidades de justicia⁵¹.

Los diferentes ordenamientos jurídicos procesales les atribuyen a los jueces amplias facultades de dirección del proceso judicial; por intermedio del decreto de medidas cautelares innominadas, el operador jurídico decreta el aporte del material probatorio que él crea necesario para el cumplimiento de las finalidades del litigio, con el objetivo de llegar a un fallo eficaz que ponga fin a la disputa. En este sentido, cabe la posibilidad de que, por medio de medidas cautelares innominadas, se requiera a la parte que el juez considere para allegar al proceso la información necesaria y tomar una decisión⁵².

50 Érica Gorga y Michael Halberstam, “Litigation Discovery and Corporate Governance: The Missing Story About the Genius of American Corporate Law”.

51 Herbert Sandoval, “Las medidas cautelares innominadas anticipatorias y el papel protagónico del Juez Constitucional”. *Revista Jurídica Piélagus* 15, n° 1 (2016): 111-124, <https://journalusco.edu.co/index.php/pielagus/article/view/1290>.

52 Sandoval, “Las medidas cautelares...”.

En Estados Unidos se ha establecido, jurisprudencialmente, que el juez puede decretar medidas preliminares para la protección de derechos afectados, temporalmente, en el proceso; estas medidas tienen el propósito de proteger el desarrollo del proceso judicial y garantizar la existencia de una decisión eficaz. Adicionalmente, se ha reconocido que deben decretarse cuando el solicitante haya demostrado una probabilidad sustancial de ganar el caso, pueda haber un daño irreparable, la medida no causaría daños a terceros y que, con su decreto, el interés general prevalezca⁵³. Estas medidas son adoptadas, principalmente, por las figuras *injunction* y *contempt of*, estas habilitan y facultan al juzgador a decretar medidas en pro de la obtención de un fallo justo⁵⁴.

En este orden de ideas, en consonancia con las medidas cautelares innominadas, la parte solicitante podrá pedirle al juez el decreto de cualquier tipo de medida que, dentro del entender del operador, se encuentre justificada en procura del éxito del proceso, lo que incluye el recaudo prioritario de pruebas adicionales con tal de asegurar la efectividad de la puesta en movimiento del aparato judicial. Esto puede ser aplicado a toda clase de litigios, incluyendo al litigio societario, como una herramienta dada, por la disciplina del derecho procesal, para moderar esa desigualdad en la disputa desencadenada por las diferencias en la información de una parte respecto con la otra.

Por otro lado, la temporalidad es un argumento adicional con el que cuentan las medidas cautelares como forma de corrección de las asimetrías de la información, esto en consideración con la oportunidad y el momento procesal donde esta figura aparece dentro del litigio. En tal línea, al recaudar material probatorio importante con una figura de temprana aparición como esta, la reducción de asimetrías en la información se produce, preliminarmente, dentro del proceso, por consiguiente, estas pueden propiciar arreglos entre las partes con una mejor información, o superar el problema del mercado de los limones en una etapa temprana, para ahorrar tiempo y recursos dentro del litigio. El efecto de la temporalidad de la medida cautelar puede balancear el proceso rápidamente, brinda una mejor oportunidad al demandante de reestructurar su estrategia con base en una mejor información, siempre y cuando esté dentro de los términos de la reforma de la

53 Circuit Judge. *Frisch's Restaurant, Inc., Plaintiff-appellant, v. Shoney's Inc., Defendant-appellee*, 759 F.2d 1261 april 25 of 1985 (Nashville, Tenn., 1985).

54 David Toro, "Las medidas cautelares en los procesos de competencia desleal por violación de normas: un estudio comparado desde el Análisis Económico del Derecho". Con-texto 49 (2018): 19-48, <https://revistas.uexternado.edu.co/index.php/contexto/article/view/5724>.

demanda; dicho efecto refleja una ventaja que puede ser aprovechada en un proceso en aras de equilibrar la partida desde su inicio.

En los siguientes apartados se analiza el funcionamiento de esta figura en el ordenamiento colombiano y cómo, con ciertas disposiciones, por ejemplo, el Artículo 32 del Estatuto de Arbitraje Nacional e Internacional⁵⁵, se pueden decretar medidas cautelares para el recaudo de material probatorio adicional si fuera así considerado por el árbitro y, en procesos que no son arbitrales, por individuos que ejerzan funciones jurisdiccionales⁵⁶.

2. Medios de prueba

Otra de las vías para mitigar las asimetrías en la información en un litigio societario es a través de los diferentes tipos de prueba, estas son establecidas, por los ordenamientos jurídicos, para el recaudo de información y de material probatorio. Los legisladores se han tomado la tarea de poner a disposición herramientas y medios destinados a la obtención de información con el fin de ser empleada en un litigio. Algunos de estos resultan ser más eficientes que otros, sin embargo, su función es proveer de herramientas a las partes, esto para tener información útil y llevarla a un litigio⁵⁷.

Estados Unidos tiene un proceso litigioso particular en el sentido de la adquisición de información y material probatorio para una disputa, donde figuras como el *discovery* resaltan por su eficacia al momento de recaudar información. Este, más que un medio de prueba, es un procedimiento enfocado en la averiguación de información, datos e indicios que sirvan para preparar un litigio, es un proceso antes del litigio “pre-trial”⁵⁸.

El *discovery* se efectúa anterior al litigio, y sin la supervisión y tutela de un juez; este es activado por la parte que pretende demandar a la otra, con la intención

55 Congreso de la República de Colombia, Ley 1563 del 12 de julio del 2012. [Por medio de la cual se expide el Estatuto de Arbitraje Nacional e Internacional y se dictan otras disposiciones] (Bogotá, D. C., Colombia, 2012).

56 Las medidas cautelares también podrán tener como objeto recaudar elementos de prueba que pudiesen ser relevantes y pertinentes para la controversia. Quien ejerza funciones jurisdiccionales podrá decretar medidas cautelares para este propósito en los procesos sometidos a su conocimiento, sean, o no, procesos arbitrales. Congreso de la República de Colombia, Ley 1563..., art. 32.

57 Silvia Pereira, “La exhibición de documentos probatorios y soportes informáticos”. Universitat de Girona (2012), <https://dialnet.unirioja.es/servlet/tesis?codigo=7795>.

58 Pereira, “La exhibición de documentos...”.

de conseguir toda la información para poder llevarla al futuro proceso, si es el caso. En este procedimiento las partes recorren cantidades de documentos y de declaraciones, contratan expertos para la producción de informes de un alto nivel técnico antes de demandar⁵⁹. En tal marco, en Estados Unidos, los administradores de una empresa deben estar preparados para permitir que los abogados de las partes demandantes sometan a inspección y escrutinio todo tipo de información que posean, sea física o virtual, además, ingresen a sus instalaciones para ejecutarlo sin la posibilidad, en principio, de oponerse a tal conducta⁶⁰.

En este procedimiento, cada documento o registro electrónico puede ser asentado sobre las operaciones que se procuren demandar, y solicitar deposiciones de empleados, exempleados, miembros de junta directiva, socios y terceros que sean relevantes, es decir, aporten la información deseada por la parte demandante. Este escrutinio es exhaustivo y amenaza con exponer al público cualquier información obtenida, información que puede ser usada para un litigio distinto, si así se quiere; empero, las partes seleccionan, usualmente, la información y los documentos pertinentes que, se emplean para armar una demanda con pretensiones sólidas y sustentadas, en información altamente suficiente y efectiva⁶¹.

Esto significa una amenaza constante de escrutinio para los administradores y socios de las compañías, es un procedimiento que disciplina su obrar, incluso, *ex ante*, los insta a mejores conductas y prácticas para ejecutar operaciones en la compañía. Lo anterior fomenta y obliga a los agentes a cumplir con sus deberes fiduciarios y les exige altos estándares en los procedimientos operativos de la sociedad. Como ejemplo de aplicación efectiva del *discovery* es posible resaltar el litigio que atravesó Walt Disney Company, en este se revelaron, a la luz pública, las malas gestiones administrativas y las múltiples falencias en la conducta de los administradores de la compañía. En este caso, se aportaron al litigio miles de páginas de transcripciones de deposición y 1033 pruebas documentales que llenaron más de 22 carpetas de 31 x 2 pulgadas⁶².

El gobierno corporativo en Walt Disney Company adolecía de importantes defectos que el *discovery* logró exponer al público y a los accionistas. Se logró

59 Gorga y Halberstam, "Litigation Discovery and Corporate...".

60 Gloria de la Rosa, "Prueba judicial y práctica del discovery en la unión europea". Revista internacional de Doctrina y Jurisprudencia n° 5 (2014): 1-32, <http://ojs.ua.es/ojs/index.php/RIDJ/article/view/1792/2351>.

61 Érica Gorga y Michael Halberstam, "Litigation Discovery and Corporate Governance: The Missing Story About the Genius of American Corporate Law". Emory Law Journal 63 (2014): 1383-1498.

62 Ídem.

acceder a información precisa sobre los elevados salarios de los ejecutivos de la compañía y, concretamente, sobre el pago de \$ USD 140.000.000 a favor del presidente Michael Ovitz, esto a título de indemnización por retiro sin justa causa. También se revelaron las circunstancias precisas en que el CEO, Michael Eisner, participó en la decisión de rescindir el contrato con Michael Ovitz sin justa causa, con esto se produjo el pago de la referida indemnización. Asimismo, salieron a la luz pruebas de que Eisner conformó una junta directiva con personas cercanas dispuestas a secundarlo, sin oposición, en sus decisiones⁶³.

El caso de Disney es una muestra del poder revelador que puede llegar a tener el *discovery* y un reflejo de cómo conductas que se creen ocultas pueden divulgarse. También se pudieron conocer, en detalle, las relaciones comerciales y sociales de Michael Ovitz y Michael Eisner con cada miembro de la junta directiva, sin mencionar que Eisner controlaba todo el proceso de contratación de la compañía con su abogado personal que, a la vez, era miembro de la junta directiva. Asimismo, se divulgó que el acuerdo de indemnización fue propuesto por Ovitz, y dicho acuerdo no había sido presentado, oportunamente, a los miembros de la junta directiva que no fueran cercanos a Eisner. Aun cuando en este proceso no se logró una condena a los administradores, sí funcionó como escarnio público; el *discovery* evidenció prácticas societarias cuestionables y desconocidas por los accionistas⁶⁴.

El *discovery* ofrece herramientas casi ilimitadas para investigar las irregularidades internas en una compañía y contribuye a dotar de sustancia un litigio. En este sentido, su uso faculta, a los principales, en las relaciones de agencia societaria para obtener información relevante y necesaria sobre detalles de las operaciones y las transacciones a demandar, por lo tanto, aborda, sustancialmente, el problema de asimetrías de información en estas relaciones. Por otro lado, ayuda, en muchas situaciones y en un litigio societario, a mitigar el riesgo de caer en un falso positivo o un falso negativo al momento de un fallo judicial. Esto debido a que, al tener acceso a una cantidad y calidad de información como la otorgada por el *discovery*, se reduce la probabilidad en que un juez condene, sin méritos suficientes, a un demandado o que, por el contrario, lo absuelva a pesar de que los hechos del caso ameriten una condena⁶⁵.

En legislaciones con tradición civilista es difícil encontrar una figura con iguales características, pues las condiciones en las que están previstos estos

63 Ídem.

64 Ídem.

65 Ídem.

ordenamientos jurídicos son distintas. Mientras que en ordenamientos como el estadounidense es viable la práctica de tipos de pruebas como esta, sin intervención judicial de por medio, en los de tradición europea continental son habituales los procedimientos de alcance más restringido y supervisados por una autoridad judicial.

En tal línea, existen algunos medios de prueba que tratan de cumplir con esta finalidad, por ejemplo, en Francia, el nuevo Código de Procedimiento Civil instituyó la atribución de facultades a los jueces franceses para ordenar la práctica de medidas probatorias para la producción y la obtención de documentos⁶⁶; además, en el ordenamiento jurídico español, en su Ley de Enjuiciamiento Civil⁶⁷, en los Artículos 256 a 263, se regula el aseguramiento del recaudo de las pruebas y la exhibición de documentos. Este medio de prueba funciona para lograr la captación de documentos que el demandante pueda aportar al proceso; estas deben ser solicitadas ante el juez. Igualmente, en los Artículos 328 a 334 habilita a las partes a solicitar la exhibición de documentos y medios que consideren eficaces como pruebas para el proceso.

No obstante, la diferencia de los medios de prueba con el *discovery* radica en que este último se adelanta sin la necesidad de intervención judicial y se efectúa previo al litigio; el *discovery* le dota amplias facultades a las partes demandantes para el recaudo de información valiosa. Esta información no solo puede ser útil a la hora de estructurar el proceso, también para tomar la decisión de acudir ante un juez o llegar a un acuerdo privado. Así, se patentiza la eficiencia de este mecanismo para superar las asimetrías en la información entre las partes y dentro del proceso.

3. Inversión de la carga probatoria

La carga probatoria es un poco distinta a las anteriores vías, puesto que no alude a cómo o por qué medio se puede llevar la información al proceso, sino a quién se le asigna la obligación de allegarla en el litigio. Se adjudica la carga de la prueba a la parte que, en la relación o en el litigio, tenga más facilidad de acceso al material probatorio, esto para recaudar la mayor información posible en el proceso⁶⁸.

66 De la Rosa, “Prueba judicial y práctica del *discovery*...”.

67 Jefatura del Estado, *Ley 1/2000 del 7 de enero 2000* [Enjuiciamiento civil] (España, 2000).

68 Mariana Alejandra Bordón, “La doctrina de las cargas probatorias dinámicas recepcionada en el código civil y comercial de la nación argentina: su influencia en la responsabilidad civil médica”. *Revista RYD República y Derecho* 3, n° 3 (2018): 1-32, <http://revistaryd.derecho.uncu.edu.ar/index.php/revista/article/view/116/41>.

En jurisdicciones como la estadounidense hay un mayor desarrollo en las Cortes sobre esta forma de corrección de asimetrías en la información. En el estado de Delaware, donde la mayoría de las compañías de capital están constituidas, se ha evidenciado que, por vía de reglas procesales en materia de carga probatoria, se corrigen asimetrías de información que suelen existir entre el principal y el agente en relaciones societarias.

Por ejemplo, las operaciones conflictuadas que celebre una compañía con sus administradores, o con su controlante, deben surtir el test de razonabilidad (*entire fairness test*). Dicho test le asigna, por defecto, la carga de la prueba a los demandados, a estos les corresponde acreditar que la operación fue justa para la compañía en términos de precio y de proceso de negociación. Para trasladarle la carga probatoria al demandante, los demandados tienen la posibilidad de acreditar la aprobación de la operación con el voto de la mayoría de los accionistas minoritarios o mediante la instalación de un comité independiente que haya negociado y aprobado los términos de dicha operación; si el negocio controvertido, demandado ante los tribunales, cumplió con alguno de los 2 requisitos, el demandante deberá probar que no hubo un precio justo o un proceso de negociación razonable⁶⁹.

En este punto, es importante resaltar la jurisprudencia sobre el tema, por lo tanto, se menciona, en primera medida, el caso de Weinberger contra Universal Oil Products Company (UOP)⁷⁰, en donde fue viable estudiar la carga probatoria en el estado de Delaware. En este caso, la sociedad Signal, propietaria del 50.5 % de las acciones de UOP, a través de una fusión (*cash out merger*) pretendía hacerse con el 49.5 % de las acciones restantes a un precio de \$ USD 21 por acción, aprobado esto por el voto de la mayoría de los accionistas minoritarios de UOP. La operación fue demandada por un accionista minoritario, quien aseguraba que la fusión había tenido el propósito de excluir a los accionistas minoritarios de la compañía a un precio inadecuado. Durante el proceso se determinó que los estudios en los que se basaron la mayoría de los accionistas minoritarios de UOP para aprobar el precio y la operación no fueron fiables, pues no contenían toda la información precisa sobre el negocio, ni el precio real de las acciones.

69 Fernán Restrepo y Guhan Subramanian, “The Effect of Delaware Doctrine on Freezeout Structure and Outcomes: Evidence on the Unified Approach”. *Harvard Business Law Review* 5 (2013): 205-236, <https://dash.harvard.edu/bitstream/handle/1/17326756/HBLR-5.2.-Restrepo-Subramanian-the-Effect-of-Delaware-Doctrine.pdf?sequence=1&isAllowed=y>.

70 Supreme Court of Delaware, *Weinberger v. UOP, Inc.* 457 A.2d 701, 1 february 1983 (1983), <https://law.justia.com/cases/delaware/supreme-court/1983/457-a-2d-701-4.html>.

En efecto, ni a los accionistas minoritarios ni a los directores independientes se les informó que Signal, junto con los miembros de la junta directiva de UOP, designados estos por ese controlante, habían estimado que la fusión sería atractiva para la compradora a un precio de hasta \$ USD 24 por acción. Tampoco se les comunicó que el estudio de valoración, que refrendó el precio de \$ USD 21 y encargado por la junta de UOP a Lehman Brothers, se preparó precipitadamente.

En este sentido, la Corte de Delaware consideró que la aprobación de esta transacción no cumplía con del test de razonabilidad y advirtió la deficiencia de información suministrada a los accionistas minoritarios para la toma de decisión. La Corte echó de menos la presencia de un comité independiente de la junta que hubiese participado en la negociación de la operación, en función de neutralizar la influencia del controlante y sus directores. Señaló que la carga probatoria, en este tipo de controversias, le correspondía a los demandados y no a los demandantes, esto en lo referente con la razonabilidad del precio y del proceso de negociación de la operación.

Como complemento del anterior pronunciamiento, otro ejemplo en materia de inversión de la carga de la prueba en el estado de Delaware es la sentencia de Alan R Kahn contra Lynch Communication Systems⁷¹. En este litigio, la compañía Lynch Communication Systems Inc. deseaba adquirir otra compañía llamada Telco Systems Inc., sin embargo, esta opción fue rechazada por Alcatel USA, accionista que ejercía una influencia determinante en Lynch, esto en virtud de su participación accionaría que ascendía cerca del 43 % de las acciones de la compañía. A su vez, el interés de Alcatel era que Lynch obtuviera Cellwave Systems Inc., compañía filial de CGE, la matriz de Alcatel.

La junta directiva de Lynch rechazó la propuesta de fusión con Cellwave y, en represalia, Alcatel ofreció comprar el 57 % de las acciones restantes de Lynch, esto por medio de una fusión sin adscripción, a un precio inicial de \$ USD 14 por acción; para esta operación se conformó un comité independiente que rechazó la oferta inicial de \$ USD 14 por acción. En vista de esto, Alcatel aumentó el precio de su oferta a \$ USD 15 por acción y amenazó al comité con lanzar una oferta pública de adquisición (*tender offer*) a un precio inferior en caso de que su oferta fuese rechazada. Ante esta situación, el comité aceptó la oferta y Alcatel adquirió la compañía.

Así, la Corte Suprema de Delaware analizó si debía aplicar el test de equidad o la regla de la discrecionalidad frente a los administradores y controlantes;

71 Supreme Court of Delaware, *Kahn v. Lynch Communication Systems* 638 A.2d 1110 of 1994 (1994), <https://law.justia.com/cases/delaware/supreme-court/1994/272-1993-3.html>.

se determinó que Alcatel, el controlante de Lynch, estaba en ambos lados de la transacción, por ende, al existir un conflicto de intereses debía aplicar el test de ecuanimidad. La Corte explicó, nuevamente, que en este tipo de conflictos, entre accionistas controlantes y minoritarios, la carga de probar que la operación fue enteramente razonable le corresponde, por lo general, a los demandados.

A pesar de lo anterior, en línea con el caso de Weinberger contra UOP, se explicó que la carga podía invertirse al demandante si la operación era aprobada por un comité independiente o por la mayoría de los accionistas minoritarios. Ahora bien, la Corte encontró que el comité independiente de Lynch no había tomado una decisión libre de presiones por parte de Alcatel y, al no haber existido tampoco una aprobación de la mayoría de los accionistas minoritarios, la carga probatoria se mantuvo en cabeza de los demandados; quienes no lograron acreditar que el precio de la operación había sido justo y que el proceso de negociación era razonable, por lo que fueron condenados.

En los ejemplos anteriores relativos con conflictos entre accionistas controlantes y minoritarios, se nota cómo Delaware asignó la carga de la prueba, por regla general, a los agentes. Por otro lado, hay casos de este estado en donde se tomó igual determinación de asignar la carga de la prueba a los administradores demandados, quienes son los agentes en relación con los accionistas. Por ejemplo, el caso de Trados Inc.⁷², la compañía obtuvo una inyección de capital de riesgo (*venture capital*) para apoyar una estrategia de crecimiento.

Las empresas de capital de riesgo que efectuaron la inversión recibieron acciones privilegiadas y posicionaron miembros en la junta directiva de Trados Inc.; 4 años después, la junta directiva de la compañía adoptó un plan de incentivos de gestión que compensaba a los administradores si lograban vender la compañía. Esto en razón de la existencia de fondos de capital de riesgo con acciones preferentes, y deseaban liquidar su inversión mediante una venta de la empresa.

En el 2005, Trados Inc. fue vendida por \$ USD 60 000 000, estos fueron repartidos de la siguiente manera: \$ USD 7.8 000 000 a los administradores por el plan de incentivos de gestión y \$ USD 57.9 000 000 a los accionistas privilegiados por una prelación pactada a favor de las acciones en eventos de liquidez (*liquidation preference*). Los accionistas ordinarios, por consiguiente, no recibieron ganancias producto de la venta; Marc Christen, accionista ordinario de Trados Inc., demandó a la junta directiva por incumplir sus deberes fiduciarios consecutivos con los accionistas ordinarios al aceptar la operación y no generarles valor, en virtud de

72 Court of Chancery of Delaware, *In Re Trados Inc. Shareholder Litigation* [73 A.3d 17] (2013).

que, en correspondencia con su planteamiento, el deber de los administradores era otorgarles dicho valor a los accionistas residuales.

Igualmente, la Corte planteó que no podía aplicar la regla de la discrecionalidad, pues existían miembros de la junta directiva que se beneficiaban de la operación, por lo tanto, suscitaba conflictos de interés. En este sentido, la Corte expresó que el estándar de revisión adecuado era el test de razonabilidad (*entire fairness test*), en donde a la junta directiva le correspondía probar que el precio y la negociación fueron justos. En consecuencia, la carga de la prueba radicó en los demandados (los agentes) y no en el demandante (el principal), toda vez que la operación no fue aprobada por un comité independiente ni por la mayoría de los accionistas minoritarios. Al final, los administradores demandados lograron cumplir con su carga probatoria.

De lo anterior se patentizó cómo, en jurisdicciones como la del estado de Delaware, ante los posibles abusos por parte de los agentes en las relaciones de agencia societaria, se le asigna, por regla general, la carga probatoria a los agentes en el proceso. En estas circunstancias, con la asignación de la carga probatoria, se pudo prevenir el abuso hacia los accionistas que se encontraban en una posición totalmente desequilibrada en la relación. Así, dicha carga funcionó como una corrección a las asimetrías en la información generadas en dichas relaciones.

III. Aplicación de instituciones de derecho procesal como formas correctivas de información asimétrica en el derecho societario en Colombia

En el presente capítulo, a partir de las siguientes subsecciones, se analiza la aplicabilidad de estas instituciones procesales y su efecto correctivo de información asimétrica en un litigio societario derivado de relaciones de agencia en Colombia.

1. Medidas cautelares

En Colombia, el Código General del Proceso⁷³, en su Artículo 590, estableció que, en los procesos declarativos, la solicitud, el decreto, la práctica, la modificación,

73 Congreso de la República de Colombia, *Ley 1564 del 12 de julio de 2012. Diario Oficial No. 48.489. [Por medio de la cual se expide el Código General del Proceso y se dictan otras disposiciones]* (Bogotá, D. C., Colombia).

la sustitución o la revocatoria de las medidas cautelares se podrá hacer a petición del demandante en la presentación de la demanda, o el juez las podrá decretar de oficio⁷⁴. Por otro lado, en el Literal C se abrió paso a las medidas cautelares innominadas. En estas, el legislador le otorga al operador judicial total autonomía para determinar y adoptar cualquier otra medida razonable para la protección del litigio y sus intereses de llegar a un fallo óptimo y eficaz.

Es decir, Las medidas cautelares innominadas promueven una serie de posibilidades y alternativas con las que un juez puede contar para impedir, en su sapiencia, la consumación de una infracción, prevenir daños irremediables a una de las partes, y asegurar un fallo justo y efectivo, esto con la intención de proteger el objeto del litigio⁷⁵. De esta forma, el juez de oficio, o por solicitud de parte, podrá decretar cualquier tipo de medida que, dentro del entender del operador, se encuentre justificada en pro del éxito del proceso; esto incluye la posibilidad de decretar medidas cautelares que aseguren el recaudo de pruebas adicionales necesarias para lograr la efectividad del aparato judicial. En esta lógica, el juez puede

- 74 Artículo 590, medidas cautelares en procesos declarativos: en los procesos declarativos se aplicarán estas reglas para la solicitud, decreto, práctica, modificación, sustitución o revocatoria de las medidas cautelares. 1. Desde la presentación de la demanda, a petición del demandante, el juez podrá decretar las siguientes medidas cautelares: a) la inscripción de la demanda sobre bienes sujetos a registro y el secuestro de los demás cuando la demanda verse sobre dominio u otro derecho real principal, directamente o como consecuencia de una pretensión distinta o en subsidio de otra, o sobre una universalidad de bienes. Si la sentencia de primera instancia es favorable al demandante, a petición de este el juez ordenará el secuestro de los bienes objeto del proceso; b) la inscripción de la demanda sobre bienes sujetos a registro que sean de propiedad del demandado, cuando en el proceso se persiga el pago de perjuicios provenientes de responsabilidad civil contractual o extracontractual. Si la sentencia de primera instancia es favorable al demandante, a petición de este el juez ordenará el embargo y secuestro de los bienes afectados con la inscripción de la demanda, y de los que se denuncien como de propiedad del demandado, en cantidad suficiente para el cumplimiento de aquella. El demandado podrá impedir la práctica de las medidas cautelares a que se refiere este literal o solicitar que se levanten, si presta caución por el valor de las pretensiones para garantizar el cumplimiento de la eventual sentencia favorable al demandante o la indemnización de los perjuicios por la imposibilidad de cumplirla. También podrá solicitar que se sustituyan por otras cautelas que ofrezcan suficiente seguridad. Ídem.
- 75 Artículo 590: c) cualquiera otra medida que el juez encuentre razonable para la protección del derecho objeto del litigio, impedir su infracción o evitar las consecuencias derivadas de la misma, prevenir daños, hacer cesar los que se hubieren causado o asegurar la efectividad de la pretensión. Para decretar la medida cautelar el juez apreciará la legitimación o interés para actuar de las partes y la existencia de la amenaza o la vulneración del derecho. Asimismo, el juez tendrá en cuenta la apariencia de buen derecho, como también la necesidad, efectividad y proporcionalidad de la medida y, si lo estimare procedente, podrá decretar una menos gravosa o diferente de la solicitada. El juez establecerá su alcance, determinará su duración y podrá disponer de oficio o a petición de parte la modificación, sustitución o cese de la medida cautelar adoptada. Cuando se trate de medidas cautelares relacionadas con pretensiones pecuniarias, el demandado podrá impedir su práctica o solicitar su levantamiento o modificación mediante la prestación de una caución para garantizar el cumplimiento de la eventual sentencia favorable al demandante o la indemnización de los perjuicios por la imposibilidad de cumplirla. No podrá prestarse caución cuando las medidas cautelares no estén relacionadas con pretensiones económicas o procuren anticipar materialmente el fallo. Ídem.

contribuir a mitigar las deficiencias informativas en un litigio, incluso, en etapas tempranas del proceso, esto con material probatorio que no se haya allegado.

Lo anterior puede ser aplicado a toda clase de litigios, incluyendo el litigio societario, como una herramienta, dada por la disciplina del derecho procesal, para moderar la desigualdad provocada por diferencias en la información entre las partes. En consecuencia, es procedente que, con el decreto de medidas cautelares, el juez societario entre a subsanar esta descompensación, solicitando, anticipadamente pruebas al agente o terceros, esto sobre operaciones que él considere importantes para el proceso y que, por dificultades en su acceso y producción, el demandante no puede aportar al plenario.

Además, el efecto que la temporalidad le brinda a esta medida es de suma connotación, entendiendo que, al recaudar material probatorio importante a través de una figura de temprana aparición en el litigio, la reducción de asimetrías en la información se produce, preliminarmente, dentro del proceso. Por consiguiente, estas pueden superar el problema del mercado de los limones en una etapa anticipada, esto para ahorrar tiempo y recursos dentro del litigio. Asimismo, puede balancear el proceso rápidamente y brindar una mejor oportunidad al demandante de reestructurar su estrategia con una mejor información, esto siempre y cuando esté dentro de los términos de la reforma de demanda.

Por otra parte, el legislador ha hecho avances en cuanto al ejercicio de esta alternativa por parte de los administradores de justicia⁷⁶. Por ejemplo, el Artículo 32 del Estatuto de Arbitraje Nacional e Internacional⁷⁷ colombiano estableció que el decreto de medidas cautelares puede servir para el recaudo de material probatorio adicional si fuera así considerado por el árbitro. Esta posibilidad se hace extensible también en virtud de la norma a procesos que no son arbitrales⁷⁸.

En el artículo mencionado, el legislador instituyó que, en los procesos arbitrales, los árbitros podrán decretar las medidas cautelares que supongan necesarias, esto para complementar lo presupuestado en el Artículo 590 de Código General del Proceso⁷⁹ y, adicionalmente, darle un desarrollo más profundo a la institución cautelar, con la adición de la posibilidad de que el árbitro decrete y/o recaude

76 Franciasco Reyes, *Análisis económico del derecho societario* (Ibañez, 2012).

77 Congreso de la República de Colombia, *Ley 1563 del 12 de julio del 2012*.

78 Artículo 32. Medidas cautelares, parágrafo: las medidas cautelares también podrán tener como objeto recaudar elementos de prueba que pudiesen ser relevantes y pertinentes para la controversia. Quien ejerza funciones jurisdiccionales podrá decretar medidas cautelares para este propósito en los procesos sometidos a su conocimiento, sean, o no, procesos arbitrales. Ídem.

79 Ídem.

elementos de prueba relevantes y pertinentes para la controversia. Igualmente, le adhiere que cualquiera que ejerza funciones jurisdiccionales podrá decretar medidas cautelares con ánimo de recolectar material probatorio suficiente en los procesos sometidos a su conocimiento, sean, o no, de naturaleza arbitral en Colombia.

Ahora bien, aunque con la introducción de las medidas innominadas en el Literal C del Artículo 590 del Código General del Proceso⁸⁰, y con lo estipulado en la Ley 1563 de 2012, la incorporación de material probatorio al proceso es posible como resultado de una medida cautelar, esta decisión no es común entre las providencias de los operadores judiciales societarios en Colombia, pues hasta el momento se han podido encontrar pocas medidas en este sentido. Dentro de estas, la Superintendencia de Sociedades, en auto de medidas cautelares proferido en el proceso número 2015-800-128⁸¹, solicitó material probatorio en cabeza del demandado, por considerarlo vital para poder asegurarse de un fallo óptimo⁸².

En este caso, la Superintendencia accedió y extendió la solicitud de documentos que realizó la parte demandante como medida cautelar, y con ella logró equilibrar el juego desde el principio. Equivalentemente, la Superintendencia de Sociedades, en auto de medidas cautelares proferido en el proceso número 2015-800-134⁸³, decretó una medida consistente en solicitar material probatorio necesario para el proceso, dicho material se encontraba en cabeza del demandado y solo él podría proporcionarlo⁸⁴. Es así cómo, un juez societario, dentro del litigio,

80 Ídem.

81 Superintendencia de Sociedades, *Proceso 2015-800-128* (Bogotá, D. C., 2015), https://supersociedades.gov.co/delegatura_mercantiles/jurisprudencia_asistente_virtual/Res_id371.pdf.

82 Sin perjuicio de lo expresado en el párrafo anterior, el Despacho no contó con suficientes pruebas para ordenar que se suspendiera el pago de los honorarios a favor de los directores de Centro de Diagnóstico Automotriz El Arauco S.A.S. Es perfectamente factible, en este sentido, que la creación de la aludida junta directiva no hubiere obedecido a la intención de distraer recursos sociales en detrimento del demandante, sino, en promover una mejor gestión de los negocios de la compañía. Por este motivo, fue innecesariamente traumático para Centro de Diagnóstico Automotriz El Arauco S.A.S. que el Despacho decidiera retener los pagos a favor de los directores de la sociedad. Tan solo se decretó la segunda de las medidas cautelares solicitadas por el demandante, consistente está en recaudar información sobre la actividad desplegada por la junta directiva de Centro de Diagnóstico Automotriz El Arauco S.A.S. desde el momento de su creación. El Despacho también consideró necesario solicitar una copia del libro de actas del máximo órgano social, así como de los estados financieros correspondientes con los ejercicios comprendidos entre 2009 y 2014. Superintendencia de Sociedades, *Sentencia n° 800-46 del 11 de abril de 2016* (Bogotá, D. C., Colombia).

83 Superintendencia de Sociedades, *Proceso 2015-800-134* (Bogotá, D. C., 2015), https://www.supersociedades.gov.co/delegatura_mercantiles/Normatividad/Jurisprudencia/A_Grupo_Solum_25_06_2015.pdf

84 A la luz de las anteriores precisiones, el Despacho concluyó que, en esta etapa del proceso, el demandante acreditó que las probabilidades de éxito de sus pretensiones justificaban la práctica de una medida cautelar. Sin embargo, estimó pertinente decretar una medida cautelar diferente de la solicitada, al amparo de lo previsto en el Artículo 590 del Código General del Proceso. Así, se le

puede aprovechar la figura de las medidas cautelares como herramienta de equilibrio de asimetrías en la información entre las partes.

Infortunadamente, hasta el momento esta figura no ha sido del todo aprovechada en procesos societarios, existen pocos casos conocidos en los que la Superintendencia de Sociedades ha empleado medidas cautelares con este propósito. Esto lleva a plantear la necesidad de implementar, recurrentemente, esta figura por parte de la Superintendencia de Sociedades, consciente del problema generado por el desequilibrio informativo dentro de los procesos societarios y, así, junto con una conducta más activa, este tribunal pueda lograr un balance informativo desde el inicio de cada litigio.

2. Medios de prueba

Los medios probatorios existentes en las diferentes jurisdicciones pueden servir de herramienta correctiva de asimetrías en la información en un litigio societario. Se estudió cómo, en el ordenamiento jurídico estadounidense, hay medios probatorios como el *discovery*, capaces estos de derribar barreras de información asimétrica entre las partes en un litigio. Además, por las características de este tipo de prueba, esta no solo tiene el potencial de suscitar un efecto de disciplina *ex ante*, sino que puede fomentar la decisión, en las partes, de llegar a un acuerdo antes de ir a un litigio o, incluso, de no demandar conforme con los resultados de su práctica.

En el caso colombiano, la jurisdicción no cuenta con tipos de prueba de tales características, sin embargo, existen, en el ordenamiento, algunos medios probatorios que tratan de subsanar estas ineficiencias y pueden emplearse para lograr el acceso a información con la que no se contaba, por el ejemplo, la exhibición de documentos, la inspección judicial y la solicitud de documentos, entre otras⁸⁵. Todas estas podrían, en el marco de un proceso judicial, contribuir a equilibrar la balanza desde el punto de vista de la información de las operaciones y actuaciones demandadas, sin embargo, estas pueden no resultar con la misma agudeza ni nivel de escrutinio del *discovery*.

ordenó a Grupo Solum Soluciones Geotécnicas S.A.S. que, dentro del término de 2 días hábiles, aportara una copia del libro de actas de la Asamblea General de Accionistas, el libro de registro de accionistas y los estados financieros desde su constitución. Superintendencia de Sociedades, *Sentencia Grupo Solum Soluciones Geotécnicas S. A. S., Gica S.A.S., Carlos Eduardo Parra Vargas y Sandra Milena Arenas Ocampo* (Bogotá, D. C., Colombia, 2015).

85 Congreso de la República de Colombia, *Ley 1564 del 12 de julio de 2012*.

Dentro de los medios probatorios en un litigio en particular, la prueba documental es la principal, de manera que, quien pretenda demandar apelará a todo su esfuerzo para su recaudo. En la práctica, en algunas ocasiones, el conocer o tener acceso a la documentación que sustenta la demanda muestra una gran dificultad para la parte demandante, este hecho, en algunas situaciones imposibilita el cumplimiento de la carga probatoria. En tal sentido, figuras como la exhibición de documentos entran a jugar un papel importante en aras de subsanar dicha dificultad.

En tal línea, el Código General del Proceso⁸⁶, en su Artículo 186, instituyó la posibilidad, para el individuo que pretenda demandar, o crea que se le va a demandar, de solicitar a su contraparte la exhibición de documentos, libros de comercio y bienes muebles; esta solicitud también se le podrá realizar a terceros. Para este propósito, el solicitante deberá expresar, ante un juez, los hechos que procura demostrar con la exhibición solicitada, y afirmar que dicha documentación se encuentra en poder del solicitado, la clase de documentos y su relación con los hechos; una vez el juez acepte y ordene dicha solicitud, decidirá cómo ejecutarla.

Luego de exhibidos los documentos, el juez ordenará su transcripción o reproducción, a menos que quien lo exhiba permita su incorporación al expediente, así como lo ordenó el Artículo 266 del Código General del Proceso. Esta solicitud también funcionará cuando se deseen exhibir libros y papeles de comerciantes, cuya divulgación solo se limitará a los asientos y partes objeto del proceso, en los términos del Artículo 268 del Código.⁸⁷ Por otro lado, la Corte Constitucional ha establecido que la práctica de pruebas podrá efectuarse dentro del curso de un proceso o por fuera de este, estas pruebas extraproceso, o anteriores, deberán ser decretadas y practicadas por jueces o la autoridad competente⁸⁸. En este sentido, la exhibición de documentos también puede realizarse antes del litigio, cumpliendo el papel de medio correctivo de asimetría en la información.

Si bien la exhibición de documentos es un modo de limar asimetrías en la información en un conflicto societario entre principales y agentes, en muchas circunstancias esta no es suficiente. Este medio de prueba, a diferencia del *discovery*,

86 Congreso de la República de Colombia, *Ley 1564 del 12 de julio de 2012*.

87 Este procedimiento puede realizarse dentro de un proceso judicial con solicitud en la demanda, de manera anticipada y/o extrajudicialmente; asimismo el Artículo 186 del Código General del Proceso expresó que quien pretenda demandar, o tema que se le demande, podrá solicitar la exhibición de documentos. En este entender, con propósito de equilibrar la balanza informativa entre las partes, este medio probatorio cobra relevancia.

88 Corte Constitucional de Colombia, *Sentencia C 830 del 8 de octubre de 2002* (Bogotá, D. C., Colombia, 2002).

como muy bien lo fijó el Artículo 186 del Código General del Proceso, se debe efectuar sobre documentos cuya existencia está en conocimiento del solicitante, asimismo, este debe tener la certeza de que dichos documentos los tenga el solicitado o contraparte. En este orden de ideas, si esto no se acredita ante el juez, o la autoridad pertinente, no se puede decretar ni practicar.

Ciertamente, este medio de prueba, y los demás en Colombia, se encuentran sujetos a un régimen más estricto en cuanto a su petición y decreto, a diferencia de otros como el *discovery*⁸⁹. Por otro lado habrá documentos que el demandante no solicitará por no conocer de su existencia (“*unknown unknowns*”). Es ahí donde el decreto de pruebas basado en solicitudes genéricas, un juez no lo encontraría útil ni procedente. Hay que tener en cuenta que, en este supuesto, se busca información cuya existencia se desconoce, por lo tanto, los jueces se rehusarán a decretar pruebas solicitadas por los demandantes que tengan este propósito; esto complica la tarea al demandante de encontrar y aportar al proceso información desconocida.

Estos medios de prueba, como la exhibición de documentos, pueden ser una herramienta útil para que un principal obtenga documentos que, hasta el momento, no tenía en su poder, siempre cuando se conozca, de antemano, de su existencia y tenencia. No obstante, a la luz de un mercado totalmente asimétrico, los principales en una relación de agencia societaria ni siquiera tendrían conocimiento de la existencia de ciertos documentos, esto hace que la exhibición pueda tornarse totalmente inocua en dichas circunstancias. Contrariamente, tipos de prueba como el *discovery* permiten que, previamente y sin necesidad de mediar autorización u orden judicial, se practique una inspección y radiografía profunda de la compañía y de su documentación sin necesidad de demarcar su existencia previa⁹⁰. Esto sin mencionar el gran abanico de posibilidades que este medio probatorio ofrece, como deposiciones, exhibiciones documentales, interrogatorio a testigos, etc.

Por otro lado, cabe resaltar, dentro del sistema probatorio colombiano, la posibilidad de nivelar las asimetrías en la información ofrecida por el Artículo 90 del Código General del Proceso⁹¹. En este se le brinda la facultad al juez de ordenar, a la parte demandada y en el término de traslado de la demanda, el aporte

89 Por lo general, la parte tiene que solicitar expresamente la prueba, y el juez debe decretarla si es útil, según Artículo 169 del Código General del Proceso.

90 Gorga y Halberstam, “Litigation Discovery and Corporate...”.

91 Congreso de la República de Colombia, *Ley 1564 del 12 de julio de 2012*.

de documentación necesaria para el proceso, solicitada por el demandante en la presentación de la demanda. En este entender, el juez tiene la oportunidad de nivelar el proceso desde su inicio, al decretar material probatorio con el que, por dificultades de acceso, el demandante no contaba⁹².

Mediante el artículo citado, el Código General del Proceso viabilizó una posibilidad para el juzgador y el demandante en materia de tratamiento de información asimétrica; también resulta una figura parcialmente correctiva al igual que la exhibición de documentos. Esto porque, como lo esbozó el artículo, el decreto de dichos documentos debe versar sobre material que es previamente conocido o se encuentre en el radar del demandante y del juez. En este sentido, si la existencia de los documentos no es conocida por el demandante, este no podrá solicitarlos dentro de la demanda, en consecuencia, un juez no podrá ordenar su incorporación al proceso en el término de traslado. Además, los jueces se rehusarán a ordenar la integración de documentos solicitados, genéricamente, por los demandantes que pretendan excavar información desconocida, lo que dificultaría el recaudo de documentos ignorados con esta figura.

Lo anterior obliga a explicar que, cuando se habla de asimetrías de información en un litigio, es viable señalar 2 posibilidades. La primera es cuando la asimetría no es producto del desconocimiento de información ni del material útil de prueba, sino el resultado del acceso al material o la información; en este escenario se sabe que existe la información pero que, por cuestiones de operación y de la actividad económica, está en poder de la parte demandada. En esta situación, medios probatorios como la exhibición de documentos, o la figura descrita en el Artículo 90 del Código General del Proceso, son útiles para lograr equilibrar la partida.

Por otra parte, la situación varía cuando la asimetría radica en un desconocimiento de la existencia de cierta información o material probatorio relevante; en este escenario es necesario indagar para encontrar ese material previamente desconocido, por ende, estos medios de prueba resultan inocuos y poco eficaces para lograr un equilibrio en el proceso. En este punto, es importante que la Superintendencia de Sociedades, audazmente, a partir del desequilibrio informativo de las relaciones de agencia societaria, y en consideración de que los medios probatorios

92 Artículo 90. Admisión, inadmisión y rechazo de la demanda: el juez admitirá la demanda que reúna los requisitos de ley, y le dará el trámite que legalmente le corresponda aunque el demandante haya indicado una vía procesal inadecuada. En la misma providencia, el juez deberá integrar el litisconsorcio necesario y ordenarle al demandado que aporte, durante el traslado de la demanda, los documentos que estén en su poder y que hayan sido solicitados por el demandante. Congreso de la República de Colombia, *Ley 1564 del 12 de julio de 2012*.

empleados no son del todo efectivos en este caso, flexibilice el rigor con que decreta pruebas u opte por invertir la carga probatoria hacia el demandado. Así, este, al conocer toda la información, tiene la obligación de allegarla al proceso; la falta de medios probatorios para encontrar información (“*unknown unknowns*”) se compensa a través de esta figura.

Por lo anterior, el Artículo 90 es otro ejemplo de la corrección parcial de asimetrías en la información en el sistema probatorio colombiano. Por otro lado, se debe rescatar que, al ser de aparición temprana dentro del litigio, esta figura goza de un efecto positivo en el tiempo, al igual que las medidas cautelares, esto trae algunos beneficios como: i) equilibrar la balanza de información desde el inicio de proceso, ii) promover arreglos entre las partes con la nueva información aportada y con la que no se contaba, y iii) brindar la posibilidad de reconducción de la estrategia del demandante con base en la nueva información allegada al proceso en el término de traslado de la demanda.

Para concluir, los medios de prueba en Colombia, en comparación con otros países, se quedan cortos como mecanismos de corrección información asimétrica en un proceso societario. En este parecer, estos no son totalmente eficientes al momento de superar un mercado de los limones en un litigio, así como tampoco cuando la asimetría es por desconocimiento y no por acceso.

3. Inversión de la carga probatoria

La carga probatoria, dentro de un proceso judicial de cualquier índole, tiene como propósito, en primer lugar, servir como regla de juicio para que el juez tome una decisión sobre la *litis*, con un soporte probatorio que lo conduzca a una sentencia. En segundo lugar, funge, indirectamente, como patrón o regla de conducta para las partes dentro de un proceso, señala a quién le corresponde mantener una conducta activa y probar lo alegado dentro del litigio⁹³.

Pese a lo anterior, existen múltiples situaciones en las que la parte demandante no cumple con la carga probatoria impuesta por la ley, esto por alguna imposibilidad que supera su conducta diligente; dentro de estas circunstancias cabe resaltar, por supuesto, la información asimétrica en la relación sustancial. Por tal

93 Iván Santos, Emma Ortiz y Ruth Ruiz, “Las cargas probatorias en la responsabilidad civil médica a partir de la doctrina y la jurisprudencia de la Corte Suprema de Justicia”. DIXI 18, n° 23 (2016): 58-70, <https://revistas.ucc.edu.co/index.php/di/article/view/1291/1327>.

motivo, doctrinas como la carga dinámica de la prueba, cobran relevancia, y, en situaciones donde las imposiciones legales no funcionan eficientemente, deben operar como regla redistributiva de esfuerzos probatorios, en otros términos, debe haber un traslado del *onus probandi*⁹⁴ a quien se encuentre en una mejor posición para aportar y producir el material probatorio que el juez necesita para tomar una decisión de fondo⁹⁵.

Es importante que la aplicación de la carga dinámica, en determinados procesos, se genere cuando exista una dificultad o imposibilidad por una de las partes en probar los hechos con base en sus pretensiones por causa del fenómeno de la información asimétrica. Es preciso fijar, correlativamente, que la parte adversaria está en una mejor posición de producción del material probatorio para acreditar los hechos incoados en la demanda⁹⁶.

El Código General del Proceso⁹⁷, en su Artículo 167, conforme con la carga de la prueba dentro de los procesos judiciales en Colombia, estableció que, a las partes les corresponde probar el supuesto de hecho de las normas que consagran el efecto jurídico perseguido. Esto viabiliza que el juez de oficio, o por petición de parte, distribuya la carga probatoria en cualquier momento del proceso, sea en el decreto de pruebas o en su práctica, siempre y cuando sea antes de la sentencia. Lo anterior le exige, el aporte de evidencias, a la parte que se encuentre en una posición más favorable, debido a su cercanía con el material probatorio⁹⁸.

94 *Onus probandi*: locución latina empleada para indicar que la carga de la prueba incumbe al actor que alega un hecho o reclama un derecho, y queda obligado a probar su existencia. (Real Academia Española de la Lengua, *Definición de onus probandi* (2020), párr.1, <https://dpej.rae.es/lema/onus-probandi>).

95 La doctrina establece que la carga dinámica del *onus probandi* se caracteriza por ser excepcional, por esto, se invierte solo en ciertas situaciones especiales en donde una parte se encuentre en mejores condiciones profesionales, económicas y técnicas para acreditar determinados hechos. En segundo lugar, este desplazamiento se debe realizar, parcialmente, sobre algunos hechos que generen la mayor dificultad a la parte que debe probar, por lo tanto, en esta medida, con el desplazamiento de la carga de la prueba, ambas partes dentro del proceso tendrán la obligación de acreditar esfuerzos probatorios, solo que, para determinados hechos, el *onus probandi* se invierte hacia la parte con la facilidad de producción de la información y de la prueba. La tercera característica es que, a pesar de que se traslada una carga procesal mayor a la parte adversaria en mejor posición, no se debe entender como un traslado de una desventaja. Por el contrario, la parte en la que recae la carga luego de la inversión tiene mayor facilidad para desvirtuar los hechos sobre los que incide el traslado, esto debido al conocimiento, la cercanía y el manejo sobre las situaciones que debe entrar a desvirtuar. Santos, Ortiz y Ruiz, “Las cargas probatorias...”.

96 Santos Ortiz y Ruiz, “Las cargas probatorias...”.

97 Congreso de la República de Colombia, *Ley 1564 del 12 de julio de 2012*.

98 Cabe resaltar la oportunidad procesal que tiene el juez y las formas para invertir la carga durante el litigio, esto enlaza 2 de las formas correctivas de asimetrías de información planteadas en este trabajo.

Desde varios sectores, la doctrina se ha referido a la inversión de la carga probatoria con un carácter necesario; para salvaguardar una protección efectiva de los derechos y poder dirigir correctamente los procesos, es preciso que, en algunos casos, se dé aplicación a esta figura⁹⁹. Por esto, en consonancia con la Constitución, la distribución de esta carga procesal es una de las formas por las que el legislador cumple con la aplicación de los principios fundamentales de igualdad, acceso a la justicia, equidad, entre otros¹⁰⁰. En este sentido, no redistribuir la carga de probar cuando son evidentes las condiciones para hacerlo, sería incurrir en conductas potencialmente reprochables e inconstitucionales.

Colombia ha tomado con más fuerza el dinamismo de la carga probatoria; la posibilidad de que un juez redistribuya las exigencias procesales, para llegar a soluciones más justas es un escenario en el que las Cortes han aprovechado para darle un desarrollo más profundo a esta figura y adaptar ciertas situaciones. En efecto, la Corte Constitucional ha expresado, en varios pronunciamientos, que las cargas procesales se encuentran constitucionalmente reconocidas como manifestación de los deberes de colaboración con la administración de justicia; por tal razón, aquellas que carecen de fundamento razonable y que sacrifican, desproporcionadamente, un derecho fundamental y se oponen a la Constitución, hacen meritorio redistribuirlas¹⁰¹.

A su vez, se ha visto un avance, en algunas materias, como responsabilidad médica y derechos fundamentales, en donde, por vía jurisprudencial, se ha estipulado un traslado de la carga probatoria con una implicancia en el demandado. A evidencia de esto, se estudiaron las sentencias “hito” de la Corte Suprema de Justicia, esto con alusión a la carga probatoria en responsabilidad médica. Esta corporación concluyó, en dicho pronunciamiento, que, en este tipo de responsabilidad, existen

Si bien el juez, en virtud del Artículo 167 del Código General del Proceso, puede, a petición de parte o de oficio, distribuir la carga probatoria al decretar pruebas, practicarlas o en cualquier otro momento procesal antes del fallo, puede utilizar, sistemáticamente, el decreto de medidas cautelares, ordenar a la parte a aportar el material que se necesita y ayudar a la corrección de la información asimétrica. Si mediante una medida cautelar se impone el aporte de información o pruebas a la parte demandada, se invierte la carga probatoria dentro del proceso.

99 Angélica Parra, Martín Jáuregu, Ingrid González, “La inversión de la carga de la prueba en Colombia y el debido proceso del demandado”. Hipótesis Libre n° 12 (2015): 1-14, <http://www.unilibrecucuta.edu.co/ojs/index.php/hipotesis/article/view/155/147>.

100 Corte Constitucional de Colombia, Sentencia C-086 del 24 de febrero de 2016 (Bogotá, D. C., Colombia, 2016).

101 Ídem.

diferentes cargas probatorias asignadas legalmente y otras reasignadas por el tipo de supuesto fáctico que se pretende probar, todo esto dentro del proceso¹⁰².

De la mano de esta sentencia, la Corte patentizó la existencia de cargas probatorias que permanecen como obligación del actor o parte que procura demostrar los hechos de la demanda; la prueba del contrato, los daños y los perjuicios ocasionados, son algunas de estas. Por otro lado, en correspondencia con la relación de causalidad y de atribución subjetiva a título de dolo o culpa, se da el dinamismo de la carga probatoria, pues se modifica el *onus probandi* dentro del proceso, esto para que la parte con una mejor posición en virtud de la profesionalidad, el estado de la técnica, la complejidad de la intervención, los medios disponibles, y otras circunstancias exógenas, sea la obligada a aportar el material probatorio donde se sustenten los supuestos facticos relativos con la atribución y la causalidad¹⁰³.

Similarmente, la Corte Suprema de Justicia, en la jurisdicción laboral, ha adoptado esta regla de carga dinámica de la prueba. Esta autoridad ha determinado que, en lo concerniente con los traslados de régimen pensional en donde se pretenda declarar la ineficacia en la afiliación a los fondos privados de pensiones, la obligación probatoria del deber de la información integral recae en los fondos de pensiones demandados y no en el afiliado. En tal marco, la línea jurisprudencial de la Corte Suprema de Justicia argumentó lo siguiente.

[...] Las administradoras de fondos de pensiones privadas están obligadas a observar una debida diligencia no solo por tratarse de un diálogo entre desiguales en medio de sus diferencias, sino porque la selección del régimen pensional incluye derechos fundamentales como la dignidad humana y la autonomía de la voluntad que estructuran el consentimiento informado, el cual está íntimamente ligado con el principio *pro homine*.¹⁰⁴

102 Corte Suprema de Justicia, *Expediente No. 5507 del 30 de enero de 2001*, (Bogotá, D. C., Colombia, 2001).

103 El profesional médico es el que debe demostrar que la consecución del ilícito no obedece a una mala praxis o negligencia por su parte. Esta decisión resulta lógica y pertinente, debido a la complejidad y dificultad que un paciente del común podría tener al tratar de demostrar que se obró negligente y con base en la ciencia médica o la *lex artis* que, claramente, es de su desconocimiento. Esto es importante, en situaciones excepcionales se presenta una dificultad probatoria evidente para el paciente y/o las víctimas, esto en la producción y la obtención del material probatorio que puedan demostrar o acreditar el dolo o la culpa médica. Por el contrario, a la parte que se encuentra en una mejor posición para probar, le será más sencillo declarar que no incurrió en una mala praxis o negligencia médica. Ídem.

104 Vale la pena resaltar los argumentos del apoderado de la parte actora, con sustento de la línea jurisprudencial de la Sala Laboral de la Corte Suprema de Justicia, afirmó que: “[...] la carga de la prueba del deber de información se invierte atendiendo los derechos en juego y las asimetrías que existen entre un operador experto en el tema de administración de portafolios de pensiones y un

En este orden de ideas, para la Corte Suprema de Justicia, en este tipo de casos, la demostración de que hubo un consentimiento informado, por parte del afiliado, de todas las implicaciones de contratar con la administradora de fondos de pensiones privada es la que puede llenar de convencimiento al operador judicial de la validez del contrato. La Corte fijó que, por existencia del deber de información que les asiste a las administradoras de fondos, la realización de este los aproxima al material probatorio necesario para el juez, puesto que si ellos emplearon la debida diligencia de informar integralmente, deben contar con la prueba de dicha conducta. Por tal motivo, sería desproporcionado atribuirle la carga de demostrar el deber de información al afiliado, en vista de que en este no recae la obligación de informarse, sin mencionar la complejidad técnica y profesional del funcionamiento de una administradora de pensiones que el mismo afiliado no podría conocer¹⁰⁵.

Si se observa detenidamente, en los anteriores ejemplos de la jurisprudencia de la Corte Suprema de Justicia se reflejó que, en ambas situaciones, se está ante el supuesto de una existencia de información asimétrica en la relación entre las partes. En otras palabras, existe una relación de agencia entre el médico tratante y el paciente, a su vez, entre el afiliado y las administradoras de pensiones. Así, al ser los agentes, en este caso (médicos y administradoras de pensiones), la parte fuerte y dominante de la relación, y por ser expertos profesionales en sus servicios ofrecidos, hay un desbalance en la información y el conocimiento de la actividad respecto con los principales. En estas situaciones, los jueces corrigieron la asimetría en la información, esto en litigios derivados de una relación de agencia, con la asignación de la carga probatoria al agente. De allí que resulte razonable actuar igual en el plano del litigio societario.

Actualmente, la Superintendencia de Sociedades ha insinuado la posibilidad de aplicar la redistribución de las cargas probatorias, únicamente, en un caso por medio de un auto de medidas cautelares. En el mencionado caso, Luis Helí Tovar y

simple afiliado totalmente ignorante en un tema que es eminentemente financiero”. Corte Suprema de Justicia, *SL 1452-2019. Exp. 662987* (Bogotá, D. C., Colombia, 2019).

105 Paralelamente, no puede pasar desapercibido que la inversión de la carga de la prueba, en favor del afiliado, obedece a una regla de justicia, en virtud de la que no es dable exigir a quien está en una posición probatoria complicada –cuando no imposible- o de desventaja, el esclarecimiento de hechos que la otra parte está en mejor posición de ilustrar [...] mucho menos es razonable invertir la carga de la prueba contra la parte débil de la relación contractual, toda vez que las entidades financieras, por su posición en el mercado, profesionalismo, experticia y control de la operación, tienen una clara preeminencia frente al afiliado lego. Incluso, la legislación (Artículo 11, Literal B), L. 1328/2009), consideró una práctica abusiva la inversión de la carga de la prueba en disfavor de los consumidores financieros (SL 1452 2019).

Cía S. en C., accionista minoritario de Embotelladora del Huila (Embohuila) S.A.¹⁰⁶, pretendía impugnar una decisión tomada por la Asamblea General de Accionistas de Embohuila S.A., en esta se aprobó y se autorizó la enajenación de cuantiosos activos de la sociedad a la Industria Nacional de Gaseosas (Indega) S.A., accionista mayoritario. Esta autorización de venta fue aprobada con los votos positivos de Indega S.A., a pesar de que el accionista minoritario, demandante en este caso, se opusiera¹⁰⁷.

En dicho punto, el despacho notó una posición totalmente desbalanceada conforme con el accionista minoritario, empeorada esta por la ineficiencia de las reglas para el tratamiento de conflicto de interés¹⁰⁸. Por tal razón, instauró en la mencionada providencia, basada en reglas aplicadas por las cortes de Delaware en procesos similares, que cuando un accionista minoritario inicie un proceso de la naturaleza indicada, podría justificarse una inversión de la carga de la prueba, esto en los términos previstos en el Artículo 167 del Código General del Proceso¹⁰⁹.

En esta providencia se le exige probar determinados hechos a la parte que se encuentra en una situación más favorable para aportar las evidencias, en este caso el accionista controlante. En tal óptica, según la Superintendencia de Sociedades, cuando se controviertan operaciones con partes vinculadas, la carga de la prueba recae en los demandados, es decir, al administrador que celebró la operación y al accionista controlante que contrató con la sociedad¹¹⁰. En concordancia con esta regla, el accionista controlante deberá probar que la exclusión se celebró en condiciones justas para los accionistas minoritarios y la compañía, en otros términos, que la operación demandada se celebró bajo la más “estricta ecuanimidad”, esto es con la prueba de un precio justo y de mercado¹¹¹.

106 Superintendencia de Sociedades, *Proceso 2016-800-98*, (Bogotá, D. C., Colombia, 2016), [https://www.supersociedades.gov.co/delegatura_mercantiles/Normatividad/Documents/A%20Embohuila%20\(2016-800-098\).pdf](https://www.supersociedades.gov.co/delegatura_mercantiles/Normatividad/Documents/A%20Embohuila%20(2016-800-098).pdf).

107 Ídem.

108 Cabe resaltar que este es un claro ejemplo de las falencias del sistema colombiano sobre el tratamiento de operaciones con conflictos de interés; la Ley 222 de 1995, en el Artículo 23, en su numeral 7, fijó, como regla de aprobación, que la operación pretendida que estuviera con conflicto de interés será autorizada por la Asamblea General de Accionistas, esto sin descontar el voto de la parte conflictuada. En otras palabras, si la operación es entre partes vinculadas con los accionistas mayoritarios, naturalmente siempre existirá dicha autorización, pues es totalmente ineficiente el tratamiento contemplado en la mencionada norma.

109 Congreso de la República de Colombia, *Ley 1564 del 12 de julio de 2012*.

110 Superintendencia de Sociedades, *Proceso 2016-800-98*.

111 Para corroborar la más estricta ecuanimidad, el mayoritario podrá intentar probar, por ejemplo, que las condiciones económicas fijadas para la operación se calcularon a partir de deliberaciones concienzudas de los órganos de administración y con base en valoraciones efectuadas por expertos independientes (Luis Helí Tovar y Cía. S. en C. contra Embotelladora del Huila S.A., 2016).

En este caso, La Superintendencia de Sociedades condicionó la inversión de la carga hacia el demandado, pues no se logró acreditar, previamente y por parte del accionista controlante, que las decisiones fueron aprobadas por un comité independiente que proteja la imparcialidad y vele por los mejores intereses de la compañía, o que la operación contó con el consentimiento de la mayoría de los accionistas minoritarios. En tal línea, cuando exista una aprobación de la operación y de sus condiciones por un comité independiente o por la mayoría de los accionistas minoritarios, la carga de la prueba en el proceso no permanecerá en el accionista controlante, se trasladará al demandante, y este último tendrá que probar los supuestos de hecho de la demanda¹¹².

El razonamiento en este tipo de decisiones es que, ante la ausencia de información en el proceso y debido a la posición más favorable de una de las partes, se desplace el deber probatorio al agente. De esta forma, la inversión de la carga probatoria fomenta que la información llegue al proceso con la parte que se encuentra en una mejor condición de hacerlo. A pesar de lo anterior, este tipo de decisiones aun no son comunes en el sistema judicial societario del país y no han tenido un alto grado de desarrollo jurisprudencial ni doctrinal, por lo tanto, solo se cuenta, por el momento, con el auto comentado en este capítulo.

En suma, con este panorama, la Superintendencia de Sociedades se ha abierto a la posibilidad de invertir las cargas probatorias en los términos descritos en el auto reseñado en esta subsección. No obstante, se considera que esta, consciente de las situaciones reales de desequilibrios en la información entre agentes y principales, debería implementar, en mayor medida, esta figura en los litigios societarios y no ser tan renuente en su aplicación. Además, en valoración con lo concluido en la subsección anterior, esta figura resultaría pertinente y útil como forma de compensación ante la ausencia de medios probatorios como el *discovery*, para que corrija las diferencias en una relación de información asimétrica en un litigio. Así, se podría subsanar la falencia de no tener mecanismos probatorios que permitan la búsqueda de información y de material probatorio desconocido para el demandante y para el juez.

112 Superintendencia de Sociedades, *Proceso 2016-800-98*.

IV. Conclusiones

Se examinaron, dentro del litigio societario, algunas instituciones procesales en la jurisdicción norteamericana y su aplicación en el ordenamiento societario colombiano. Estas, bien empleadas, cumplen un papel correctivo en la distribución de información a la luz de un proceso judicial, y logran reducir el desequilibrio al que se enfrenta el principal en materia informativa respecto con el agente.

Análogamente, a través de las medidas cautelares innominadas y por medio de la aplicación del Artículo 32 de la Ley 1563 de 2012¹¹³, se pueden decretar, como medida preventiva, pruebas adicionales que alimenten las bases del litigio y robustezcan la sentencia. De esta forma, en el evento de un litigio societario, caracterizado este por la poca información y el material probatorio aportado debido a la posición del demandante, el juez está en toda la facultad legal, y con su activismo en el proceso, de mitigar, tempranamente, el desbalance informativo producto de la relación de agencia, y proteger, eficientemente, el curso y la consecución del proceso.

En segundo lugar, es claro que existen medios probatorios como los expuestos, estos cumplen un papel correctivo de asimetrías en la información. El *discovery*, por ejemplo, es un medio empleado en la jurisdicción estadounidense, este, por sus particularidades, es una herramienta verdaderamente útil para remediar la desinformación que sufre un principal y posibilita obtener una radiografía completa de la compañía, como se evidenció en el caso de Walt Disney Company. Si bien en Colombia no se cuenta con un medio probatorio de tales características, hay otros que ayudan a equilibrar un poco la balanza en materia de información.

Por ejemplo, mediante la práctica de medios probatorios, como la exhibición de documentos, se puede aportar información al proceso societario en las condiciones descritas, siempre y cuando el fenómeno de información asimétrica verse sobre la tenencia y el acceso al material de prueba. Por otra parte, a diferencia del *Discovery*, estos medios de prueba no resultan efectivos para la recaudación, y la excavación de información y material probatorio que aún es desconocido por el demandante; en estos casos, la Superintendencia de Sociedades debería optar por la aplicación de figuras como la inversión de la carga probatoria, y suplir la ausencia de medios de prueba que permitan la indagación de información desconocida.

113 Congreso de la República de Colombia, *Ley 1563 del 12 de julio del 2012*.

Se puede advertir la operatividad de esta institución con una función sistemática de las medidas cautelares. La exhibición de documentos la solicita una parte, y, a falta de esta solicitud y de información dentro del proceso, lo que puede ayudar al juez a llegar a un fallo, asimismo, la Superintendencia de Sociedades, activamente, podría utilizar las medidas cautelares innominadas para decretar y practicar la exhibición de documentos, y otros medios de prueba para un mayor alcance a esta figura.

Por otra parte, doctrinas como la del estado de Delaware muestran que la corrección de las discrepancias informativas, en los litigios societarios, se puede lograr con la inversión de la carga probatoria; en esta figura, el juez corrige el desbalance informativo, entiende la dificultad que el principal (demandante) tiene para acceder a la información y probar, por lo tanto, invierte la carga de la prueba hacia el agente (demandado). Este método de corrección ha sido apropiado por la Superintendencia de Sociedades, esto con un auto de medidas cautelares, así, advirtió sobre la posibilidad de que, en casos de operaciones con vinculados y accionista controlante, se invierta la obligación probatoria hacia el demandado en los términos explicados. Sin embargo, hasta la fecha no se ha tenido más jurisprudencia societaria colombiana acerca del tema.

La Superintendencia de Sociedades, consciente de las situaciones reales de desequilibrios en la información entre agentes y principales, debería efectuar esta figura en los litigios societarios; dicha figura es pertinente y útil ante la ausencia de medios probatorios. Esto con la finalidad de resarcir la falencia de mecanismos probatorios para la búsqueda de información y de material probatorio que no se encuentre en el radar del demandante y del juez.

Por otra lado, estas instituciones no son excluyentes entre sí, pueden funcionar armónicamente. Por ejemplo, con las medidas cautelares, un juez, al decretar la práctica o el aporte de ciertas pruebas al proceso y en cabeza del demandado, podría lograr un efecto de inversión de la carga probatoria. De ahí la posibilidad de emplear el auto de medidas cautelares para tomar decisiones sobre asignación de cargas probatorias, como lo insinuó la Superintendencia en el caso de Embohuila S.A.

Equivalentemente, se determinó que, a pesar de la exhibición de documentos, a las otras instituciones no se les ha dado la importancia y la aplicación preponderante que podrían tener en el litigio societario colombiano, estas como mecanismos correctivos de información asimétrica. Pero, el desarrollo futuro de la postura de la Superintendencia de Sociedades en materia de inversión de la carga probatoria contribuiría a limar las inequidades informativas y a robustecer las sentencias;

es recomendable que se analice la aplicabilidad de las otras instituciones, en virtud de que pueden resultar eficientes cuando de asimetrías de información se trata.

Como un corolario más, queda la diferencia desbalanceada entre la jurisdicción norteamericana y la colombiana en lo concerniente con los medios probatorios, pues hay una diferencia considerable entre tipos de prueba como el *discovery* y las que existen en nuestro ordenamiento. Por ende, se sugiere reflexionar sobre si debería existir una reforma, desde el punto de vista legislativo, que permita la introducción de medios probatorios similares al *discovery*, o con una mejor estructura, con el fin de contribuir, integralmente, a superar el fenómeno del mercado de los limones en los litigios societarios.

Referencias

Akerlof, George. «The Market for “Lemons”: Quality Uncertainty and the Market Mechanism.» *Quarterly Journal of Economics* 84, n° 3 (1970): 488-500.

Alberto, Federico. «Información asimétrica, gobierno societario y mercado de capitales.» *VIII Congreso Argentino de Derecho Societario, IV Congreso Iberoamericano de Derecho Societario y de la Empresa*. Rosario, 2001. 11-14.

Armour, John, Gerard Hertig, y Hideki Kanda. «Transactions with Creditors.» En *The Anatomy of Corporate Law: A Comparative and Functional Approach*, de Henry Hansmann y Reinier Kraakman. Oxford: Oxford University Press, 2017.

Armour, John, Henry Hansmann, y Reinier Kraakman. «Agency Problems and Legal Strategies.» En *The Anatomy of Corporate Law A Comparative and Functional Approach*, de Reinier Kraakman, y otros. Oxford, UK: Oxford University Press, 2017.

Atanasov, Vladimir, Bernard Black, y Conrad Ciccotello. «Law and Tunneling.» *The Journal of Corporation Law* 37, n° 1 (2011): 1-48.

Berle, Adolf, y Gardiner Means. *The modern corporation and private property*. New Brunswick, New Jersey: Transaction Publishers, 1991.

Bordón, Mariana Alejandra. «La doctrina de las cargas probatorias dinámicas recepcionada en el código civil y comercial de la nación argentina: su influencia en la responsabilidad civil médica.» *Revista RYD República y Derecho* 3, n° 3 (2018): 1-32.

Circuit Judge. «Frisch's Restaurant, Inc., Plaintiff-appellant, v. Shoney's Inc., Defendant-appellee, 759 F.2d 1261 april 25 of 1985.» Nashville, 1985.

Congreso de la República de Colombia. «Ley 1563 del 12 de julio del 2012. [Por medio de la cual se expide el Estatuto de Arbitraje Nacional e Internacional y se dictan otras disposiciones].» Bogotá, D. C., 2012.

—. «Ley 1564 del 12 de julio de 2012. Diario Oficial No. 48.489. [Por medio de la cual se expide el Código General del Proceso y se dictan otras disposiciones].» Bogotá, D. C., 2012.

Corte Constitucional de Colombia. «Sentencia C 830 del 8 de octubre de 2002.» Bogotá, D. C. , 2002.

—. «Sentencia C-086 del 24 de febrero de 2016.» Bogotá, D.C., 2016.

Corte Suprema de Justicia. «Expediente No. 5507 del 30 de enero de 2001.» Bogotá, D. C., 2001.

—. «SL1452-2019. Exp. 662987.» Bogotá, D. C., 2019.

Court of Chancery of Delaware. «In Re Trados Inc. Shareholder Litigation [73 A.3d 17].» 2013.

Davidoff, Steven, y Claire Hill. *Research Handbook on Mergers and Acquisitions*. Northampton, Massachusetts: Edward Elgar Publishing Inc., 2016.

De la Rosa, Gloria. «Prueba judicial y práctica del discovery en la unión europea.» *Revista internacional de Doctrina y Jurisprudencia*, nº 5 (2014): 1-32.

Delfino, Marcelo. *Determinantes de la estructura de capital de las empresas en América Latina*. Universidad del Cema, 2006.

Enriques, Luca, y Tobias Tröger. *The Law and Finance of Related Party Transactions*. Cambridge University Press, 2019.

Gaviria, Juan Antonio. «Una crítica al régimen sobre conflictos de intereses en el derecho societario colombiano.» *Revista de Derecho Privado*, nº 32 (2017): 317-350.

Gorga, Érica, y Michael Halberstam. «Litigation Discovery and Corporate Governance: The Missing Story About the Genius of American Corporate Law.» *Emory Law Journal* 63 (2014): 1383-1498.

Jefatura del Estado. «Ley 1/2000 del 7 de enero 2000 [Enjuiciamiento civil].» España, 2000.

Jensen, Michael, y William Meckling. *Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs, and Ownership Structure*. Cambridge: Cambridge

University Press, 1976.

Kraakman, Reinier H. *The Anatomy of Corporate Law : A Comparative and Functional Approach*. Oxford: Oxford University Press, 2009.

Myers, Stewart, y Nicholas Majluf. «Corporate financing and investment decisions when firms have information that investors do not have.» *Journal of Financial Economics* 13, nº 2 (1984): 187-221.

Palacio, Luis Alejandro, Isabel Saravia, y María Alejandra Vesga. «Juegos en el salón de clase: el mercado de los limones.» *Revista de Economía Institucional* 19, nº 36 (2017): 291-311.

Parra, Angélica, Martín Jáuregu, y Ingrid González. «La inversión de la carga de la prueba en Colombia y el debido proceso del demandado.» *Hipotesis Libre*, nº 12 (2015): 1-14.

Pereira, Silvia. *La exhibición de documentos probatorios y soportes informáticos*. Universitat de Girona, 2012.

Perrotini, Ignacio. «La economía de la información asimétrica - microfundamentos de competencia imperfecta.» *Aportes* 7, nº 19 (2002): 59-67.

Real Academia Española de la Lengua. «Definición de onus probandi.» 2020. <https://dpej.rae.es/lema/onus-probandi>.

Restrepo, Fernán, y Guhan Subramanian. «The Effect of Delaware Doctrine on Freezeout Structure and Outcomes: Evidence on the Unified Approach.» *Harvard Business Law Review* 5 (2013): 205-236.

Reyes, Francisco. *Análisis económico del derecho societario*. Ibañez, 2012.

Rivera, Jorge Alberto. «Teoría sobre la estructura de capital.» *Estudios Gerenciales* 18, nº 84 (2002): 31-59.

Roe, Mark. «Delaware's Competition.» *Harvard Law Review* 117, nº 2 (2003): 588-646.

Romano, Roberta. *The Genius of American Corporate Law*. Washington, 1993.

Sandoval, Helber. «Las medidas cautelares innominadas anticipatorias y el papel protagónico del Juez Constitucional.» *Revista Jurídica Piélagus* 15, nº 1 (2016): 111-124.

Santos, Iván, Emma Ortiz, y Ruth Ruiz. «Las cargas probatorias en la responsabilidad civil médica a partir de la doctrina y la jurisprudencia de la Corte Suprema de Justicia.» *DIXI* 18, nº 23 (2016): 58-70.

Smith, Gordon, y Andrew Gold. *Research Handbook on Fiduciary Law - Corporate opportunities in the US and in the UK: how differences in en-*

forcement explain differences in substantive fiduciary duties Martin Gelter and Genevieve Helleringer. Northampton, Massachusetts: Edward Elgar Publishing Limited, 2018.

Spence, Michael. «Signaling in retrospect and the informational structure of markets.» *The American Economic Review* 92, nº 3 (2002): 434-459.

Superintendencia de Sociedades . «Sentencia Grupo Solum Soluciones Geotécnicas S.A.S., Gica S.A.S., Carlos Eduardo Parra Vargas y Sandra Milena Arenas Ocampo.» Bogotá, D. C. , 2015.

Superintendencia de Sociedades. «Proceso 2015-800-128.» Bogotá, D.C., 2015.

—. «Proceso 2015-800-134.» Bogotá, D. C., 2015.

—. «Proceso 2016-800-98.» Bogotá, D. C., 2016.

—. «Sentencia nº 800-46 del 11 de mayo de 2016.» Bogotá, D. C., 2016.

Supreme Court of Delaware. «Kahn v. Lynch Communication Systems 638 A.2d 1110 of 1994.» 1994.

—. «Weinberger v. UOP, Inc. 457 A.2d 701, 1 february 1983 .» 1983.

Toro, David. «Las medidas cautelares en los procesos de competencia desleal por violación de normas: un estudio comparado desde el Análisis Económico del Derecho.» *Con-texto* 49 (2018): 19-48.

Vilaseca, Jordi, Joan Torrent, y Josep Lladós. «De la economía de la información a la economía del conocimiento. Algunas consideraciones conceptuales y distintivas.» *Tendencias* 2, nº 2 (2001): 45-63.

Williamson, Oliver. *The Economic Institutions of Capitalism*. Free Press, 1985.