



**Universidad del
Rosario**

Desafíos de los Conflictos de Interés en Juntas Directivas Compartidas dentro de Grupos Empresariales en Colombia: Una Reflexión Analítica a partir del Caso Construcciones A

Autores

Claudia Ines Morales Rodríguez

Santiago Amaya Ballesteros

Director, Tutor

Alfonso Venegas Molina

Trabajo presentado como requisito para optar por el título de Magister en Derecho Corporativo

**Facultad de Jurisprudencia
Maestría en Derecho Corporativo
Universidad del Rosario**

2025

Desafíos de los Conflictos de Interés en Juntas Directivas Compartidas dentro de Grupos Empresariales en Colombia: Una Reflexión Analítica a partir del Caso Construcciones A

Challenges of Conflicts of Interest in Shared Directorships within Colombian Business Groups: An Analytical Case Study of Construcciones A

Autores: Claudia Ines Morales Rodríguez y Santiago Amaya Ballesteros

Resumen:

Este artículo examina los desafíos éticos que surgen de los conflictos de interés en juntas directivas compartidas dentro de grupos empresariales en Colombia, tomando como caso de estudio a *Construcciones A*. Desde un enfoque analítico y reflexivo, se revisan decisiones recientes de la junta que evidencian riesgos de detrimento patrimonial, trato desigual a los accionistas y vulneración de los deberes fiduciarios. El análisis demuestra que la simple abstención de voto constituye una salvaguarda meramente formal, que no sustituye la transparencia sustantiva ni la evaluación objetiva por parte de un órgano independiente, resultando insuficiente sin mecanismos sólidos de revelación, supervisión y justificación en condiciones de mercado. Se concluye que fortalecer la independencia del directorio, exigir valoraciones externas y fomentar una cultura de transparencia son medidas esenciales para proteger la integridad corporativa y garantizar la primacía del interés social.

Palabras clave: Conflicto de interés; Juntas directivas; Gobierno corporativo; Ética empresarial; Colombia.

Abstract:

This paper explores the ethical challenges arising from conflicts of interest in shared boards within Colombian corporate groups, focusing on *Construcciones A* as a case study. Using a reflective and analytical approach, it examines recent board decisions that reveal potential risks of asset misappropriation, unequal treatment of shareholders, and breaches of fiduciary duties. The analysis underscores that abstaining from voting in conflict situations constitutes merely a formal safeguard, which neither replaces substantive transparency nor the objective evaluation performed by an independent body, and is therefore insufficient in the absence of robust mechanisms for disclosure, independent oversight, and market-based justification. The study concludes that strengthening board independence, requiring third-party valuations, and fostering a culture of transparency are essential to safeguard corporate integrity and ensure the primacy of the social interest over individual or group advantages.

Keywords: Conflict of interest; Boards of directors; Corporate governance; Business ethics; Colombia.

En el dinámico mundo de los negocios, los conflictos de interés son un desafío constante, especialmente en grupos empresariales donde las decisiones estratégicas pueden afectar a múltiples entidades. Este es el caso de Construcciones A, un grupo empresarial colombiano con sede en Bogotá, que enfrenta dilemas éticos y legales que ponen en jaque su integridad y su futuro.

Fundada en 1985 por Pedro Pérez, Construcciones A comenzó como una pequeña empresa familiar dedicada a la construcción de viviendas. Con el tiempo, la compañía se expandió y diversificó sus operaciones, abriendo subsidiarias que abarcan desde proyectos de infraestructura hasta desarrollos comerciales en Colombia y varios países de la región, incluyendo Perú, Ecuador y Chile. Para 2023, el grupo ha crecido significativamente, convirtiéndose en un referente en el sector de la construcción en Latinoamérica. Sin embargo, este éxito ha traído consigo una complejidad creciente en su estructura de gobernanza.

La estructura de gobierno corporativo y propiedad del Grupo es la siguiente:

Figura 1 Gobierno Corporativo

**Estructura de Gobierno Corporativo
Grupo Empresarial**

Empresa	Directivos	Junta Directiva Miembros Principales	Junta Directiva Miembros Suplentes
Construcciones A	Pedro Pérez (CEO y Director General) María López (CFO y Directora Financiera)	Pedro Pérez María López Juan Torres Ana García Luis Martínez	Carlos Jiménez (Independiente) Laura Ramírez (Independiente) Santiago Pérez (Suplente de Juan Torres) Teresa Medina (Suplente de Ana García) Felipe Vargas (Suplente de Luis Martínez)
Constructora B	Juan Torres (Gerente General) María López (CFO)	Juan Torres María López Luis Martínez Carlos Jiménez (Independiente) Laura Ramírez (Independiente)	Felipe Vargas (Suplente de Luis Martínez) Teresa Medina (Suplente de Carlos Jiménez) Santiago Pérez (Suplente de Juan Torres)
Proyectos C	Ana García (Gerente)	Ana García Pedro Pérez Juan Torres Carlos Jiménez (Independiente) Laura Ramírez (Independiente)	Felipe Vargas (Suplente de Luis Martínez) Teresa Medina (Suplente de Carlos Jiménez) Santiago Pérez (Suplente de Ana García)
Gestión D	Luis Martínez (Director) María López (CFO)	Luis Martínez María López Ana García Carlos Jiménez (Independiente) Laura Ramírez (Independiente)	Felipe Vargas (Suplente de Luis Martínez) Teresa Medina (Suplente de Carlos Jiménez) Santiago Pérez (Suplente de Ana García)

Notas explicativas

- ▶ Pedro Pérez es CEO de Construcciones A y miembro principal en Construcciones A y Proyectos C.
- ▶ María López es CFO de Construcciones A, Constructora B y Gestión D, y miembro principal en Construcciones A, Constructora B y Gestión D.
- ▶ Juan Torres es Gerente General de Constructora B, miembro principal en Construcciones A, Constructora B y Proyectos C.
- ▶ Ana García es Gerente de Proyectos C y miembro principal en Construcciones A, Proyectos C y Gestión D.
- ▶ Luis Martínez es Director de Gestión D y miembro principal en Construcciones A, Constructora B y Gestión D.
- ▶ Carlos Jiménez (Independiente) participa como miembro (principal o suplente) en las juntas de todas las compañías.
- ▶ Laura Ramírez (Independiente) participa como miembro (principal o suplente) en las juntas de todas las compañías.
- ▶ Santiago Pérez participa como suplente en Construcciones A, Constructora B y Proyectos C y Gestión D.
- ▶ Teresa Medina participa como suplente en Construcciones A, Constructora B, Proyectos C y Gestión D.
- ▶ Felipe Vargas participa como suplente en Construcciones A, Constructora B, Proyectos C y Gestión D.

Fuente: Elaboración propia

Figura 2 Estructura accionaria



Fuente: Elaboración propia

El 15 de marzo de 2023, se celebró una reunión de la junta directiva de Construcciones A, donde se presentaron y aprobaron tres decisiones cruciales que no solo impactarían las finanzas del grupo, sino que también revelarían los sutiles hilos del conflicto de interés que entrelazan a sus miembros.

La primera propuesta fue un préstamo que la matriz otorgaría a la subsidiaria Constructora B. Se trataba de un préstamo de 500 millones de pesos colombianos con una tasa de interés del 6% anual, notablemente inferior a la tasa de interés de mercado, que se situaba alrededor del 10% en ese momento. Esta tasa era también diferente a las tasas aplicadas en los préstamos entre las otras subsidiarias del grupo, que variaban entre 8% y 9%. Este hecho despertó inquietudes sobre el posible conflicto de interés y la equidad en las decisiones financieras dentro del grupo empresarial.

El segundo tema discutido fue la propuesta de compra de acciones de la subsidiaria Proyectos C. La matriz, Construcciones A, planteó una oferta para adquirir el 20% de las

acciones que pertenecían a los inversores externos, así como el 10% que poseía Ana García, quien además era gerente de la subsidiaria. La oferta de la matriz fue la siguiente:

- Valor total de compra: 1,500 millones de pesos por el 30% total de las acciones.
- Precio ofrecido a Ana García: 900 millones de pesos por su 10%.
- Precio ofrecido a los inversores externos: 600 millones de pesos por el 20%.

La propuesta priorizaba a Ana García, ofreciendo un mejor precio que el valor de mercado, que estaba estimado en 1,200 millones de pesos para el 30% total. Esto generó suspicacias sobre la transparencia del proceso, dado que Ana, como parte de la junta de Construcciones A, podría influir en la decisión.

Finalmente, se discutió la aprobación de un contrato de management que permitiría a Construcciones A prestar una serie de servicios a Gestión D, dado que esta última, por su objeto social, no podía realizar funciones específicas como los servicios financieros, tributarios y legales. Sin embargo, el precio del contrato propuesto por la matriz era un 25% más alto que el que se ofrecía en el mercado para servicios similares. Esta discrepancia generó preocupaciones sobre la alineación de intereses y la justificación del costo, especialmente porque Luis Martínez, gerente de Gestión D, también era miembro de la junta de Construcciones A.

Tras la reunión del 15 de marzo, estas decisiones fueron presentadas a las juntas directivas de cada una de las subsidiarias, donde también fueron aprobadas sin mayores objeciones. Al revisar las actas de las decisiones de los órganos sociales de cada sociedad, se evidenció que las partes con algún tipo de conflicto de interés se abstuvieron de votar, siendo reemplazados en su voto por sus respectivos suplentes. Esto deja abierta la duda sobre si esta decisión concuerda con la normatividad vigente de Colombia, así como con las buenas prácticas corporativas nacionales e internacionales en materia de conflictos de interés y ética empresarial.

Este caso presenta varios indicios de conflicto de interés societario que deben ser analizados a la luz de la legislación colombiana, específicamente el Decreto 046 de 2023, y las buenas prácticas corporativas (Ministerio de Comercio, Industria y Turismo 2024).

1. Análisis de las Decisiones y Posibles Conflictos de Interés:

1.2 Préstamo a Constructora B:

- **Tasa de interés preferencial:** La tasa del 6% es inferior a la de mercado (10%) y a la aplicada a otras subsidiarias (8-9%). Esto sugiere un posible favorecimiento a Constructora B, lo que podría generar un detrimento patrimonial para la matriz, Construcciones A.
- **Conflicto potencial:** Si algún miembro de la junta directiva de Construcciones A tiene un interés particular en Constructora B (como ser accionista o tener vínculos con sus administradores), se configuraría un conflicto de interés.

1.3 Compra de Acciones de Proyectos C:

- **Precio desigual:** La oferta de compra favorece a Ana García, gerente de Proyectos C y miembro de la junta de Construcciones A, ofreciéndole un precio superior al valor de mercado por sus acciones.
- **Conflicto evidente:** Ana García tiene un interés directo en la transacción, ya que se beneficia personalmente de la oferta. Su participación en la junta directiva de Construcciones A genera un claro conflicto de interés.

1.4 Contrato de Management con Gestión D:

- **Sobreprecio:** El precio del contrato es un 25% superior a las condiciones de mercado, lo que podría representar un perjuicio para Gestión D.
- **Conflicto potencial:** Luis Martínez, gerente de Gestión D y miembro de la junta de Construcciones A, podría beneficiarse indirectamente de este contrato, ya que un mayor costo para Gestión D podría traducirse en mayores ingresos para Construcciones A, donde él también tiene influencia.

1.5 Evaluación de la Actuación de la Junta Directiva:

- **Abstención de Voto:** Si bien las partes con conflicto se abstuvieron de votar, esto no necesariamente exime de responsabilidad a la junta directiva. El Decreto 046 de 2023 exige no solo la abstención, sino también la revelación del conflicto y la adopción de medidas para garantizar que la decisión se tome en el mejor interés de la sociedad (Ministerio de Comercio, Industria y Turismo 2024).
- **Deber de Diligencia:** La junta directiva tiene el deber de actuar con diligencia y cuidado en la toma de decisiones. En este caso, la aprobación de las tres decisiones con posibles conflictos de interés, incluso con la abstención de las partes involucradas, plantea dudas sobre si se actuó con la debida diligencia para proteger los intereses de las sociedades.

2. Introducción

En el dinámico y cada vez más complejo entorno empresarial globalizado, la figura del grupo empresarial ha cobrado una relevancia innegable. Si bien esta estructura organizacional ofrece ventajas como la diversificación de riesgos, la optimización de recursos y el apalancamiento financiero, también introduce intrincados desafíos en materia de gobernanza corporativa, particularmente en lo que respecta a la gestión de los conflictos de interés. Un conflicto de interés societario emerge cuando los intereses personales de un administrador, socio o empleado colisionan con los intereses de la propia entidad, generando dilemas éticos y legales que pueden comprometer la integridad y la sostenibilidad de la organización.

La problemática se agudiza en grupos empresariales donde la existencia de juntas directivas compartidas entre la sociedad matriz y sus subsidiarias es una práctica común. Esta interconexión, aunque funcional para la coordinación estratégica, crea un terreno fértil para la aparición de conflictos de lealtad y decisiones que podrían no estar en el mejor interés de todas las entidades involucradas, especialmente de los accionistas minoritarios o de las subsidiarias. El presente artículo de reflexión se propone analizar, desde una perspectiva analítica, los desafíos éticos que plantean los conflictos de interés en las juntas directivas compartidas dentro de grupos empresariales en Colombia, tomando como eje central el caso de "Construcciones A" y fundamentándose en el marco normativo colombiano, con especial énfasis en el Decreto 046 de 2023, así como en los principios de las buenas prácticas de gobierno corporativo.

La hipótesis central que orienta este análisis sostiene que la presencia de miembros compartidos en las juntas directivas de los grupos empresariales incrementa de manera significativa la probabilidad de que surjan conflictos de interés. Estos conflictos comprometen la ética empresarial, distorsionan la calidad de la toma de decisiones, generan consecuencias negativas tanto para la reputación como para el desempeño financiero del grupo, comprometen la integridad y sostenibilidad de la organización si no se gestionan adecuadamente las transacciones de partes relacionadas (RPT) fuera de condiciones de mercado. A partir del estudio de situaciones concretas en el caso Construcciones A, se evidenciará que la abstención de voto, aunque necesaria, resulta insuficiente; solo la combinación de una revelación plena, una evaluación independiente y una justificación en condiciones de mercado permite mitigar efectivamente el riesgo de decisiones sesgadas, lo cual exige además una cultura organizacional sustentada en la transparencia, la diligencia y la equidad en la gestión de los intereses cruzados.

El artículo se estructurará en varias secciones. En primer lugar, se delinearé el marco conceptual del conflicto de intereses societario y sus manifestaciones en el contexto de grupos empresariales. En segundo lugar, se analizará el marco normativo colombiano, destacando los aportes y el alcance del Decreto 046 de 2023. Posteriormente, se profundizará en el caso de estudio de Construcciones A, desglosando las decisiones controversiales y los conflictos de interés implícitos. Finalmente, se abordarán los desafíos éticos y la ruptura de principios fundamentales, para concluir con una serie de recomendaciones en materia de gobernanza corporativa y perspectivas futuras para el contexto colombiano.

3. El Marco Conceptual del Conflicto de Intereses Societario

El conflicto de intereses es una situación en la que el interés personal de un administrador (o de un tercero vinculado a él) colisiona con el interés social de la empresa.

El Decreto 046 de 2023 establece la obligación de revelar y justificar las transacciones con partes relacionadas (RPT) en condiciones de mercado principalmente en el Artículo 2.2.2.3.3, en donde se establece que, las transacciones con partes relacionadas (RPT) son operaciones entre una sociedad y sus administradores, socios o entidades vinculadas, que pueden generar conflictos de interés si no se realizan en condiciones de mercado, esta colisión

puede comprometer el juicio del administrador, llevándolo a tomar decisiones que no son objetivas ni beneficiosas para la sociedad (Ministerio de Comercio, Industria y Turismo 2024). La jurisprudencia y la regulación reciente han buscado ir más allá de la mera existencia de un interés, enfocándose en la potencialidad de que este afecte la imparcialidad del administrador.

Este concepto adquiere una connotación particular, refiriéndose a la disyuntiva en la que se encuentra un administrador o directivo cuando sus intereses personales o los de terceros con los que guarda relación directa o indirecta, entran en pugna con los intereses de la sociedad que administra (Corte Suprema de Justicia - M.P. Hilda González Neira 2021).

La Superintendencia ha sido pionera en desarrollar este concepto en Colombia. Su jurisprudencia ha establecido que un conflicto de interés se configura con la simple existencia de un riesgo de que el juicio del administrador se vea comprometido, no se requiere la prueba de un daño efectivo a la sociedad. La Sentencia 800-52 de 2014, por ejemplo, señala que la existencia de un conflicto se da cuando hay "circunstancias que representen un verdadero riesgo de que el discernimiento del administrador se vea comprometido". (Superintendencia de Sociedades 2014).

El Decreto 046 de 2023, reglamenta y actualiza la aplicación de la Ley 222 de 1995, consolidando los avances jurisprudenciales y adoptando principios de gobernanza corporativa internacional.

Por un lado, en el Decreto 046 de 2023, se enfoca en la gestión de conflictos en grupos empresariales. Define el conflicto de interés con mayor precisión, considerando no solo los intereses del administrador, sino también los de terceros relacionados como familiares, cónyuges o sociedades controladas. Este enfoque busca prevenir el "dilema de doble lealtad" que enfrentan los administradores en juntas directivas compartidas. El decreto fortalece el principio de revelación (*disclosure*), exigiendo que el administrador no solo informe sobre el conflicto, sino que también justifique la idoneidad de la operación para la sociedad, especialmente si no se realiza en condiciones de mercado. Por otro lado este Decreto, explica que la regla de deferencia al criterio empresarial (*business judgment rule*), un principio clave de la gobernanza corporativa. Establece que los jueces y las autoridades deben respetar las decisiones de los administradores si se tomaron de buena fe, con la debida diligencia y, crucialmente, sin un conflicto de interés o gestionándolo de forma adecuada. Esto significa que la ética en la gestión del conflicto es una condición indispensable para que los administradores gocen de esta protección. (Ministerio de Comercio, Industria y Turismo 2024).

En síntesis, la regulación colombiana, impulsada por la jurisprudencia de la Superintendencia de Sociedades y reforzada por el Decreto 046 de 2023, ha evolucionado hacia un modelo que prioriza la prevención, la transparencia y la substancia sobre la forma en la gestión de los conflictos de interés.

4. Deberes Fiduciarios de los Administradores

La legislación colombiana, en particular el artículo 23 de la Ley 222 de 1995, establece que los administradores deben "obrar de buena fe, con lealtad y la diligencia de un buen hombre de negocios". A su vez, la Corte Suprema de Justicia de Colombia, ha reiterado que el administrador no solo debe gestionar la sociedad, sino que también tiene la obligación moral y legal de proteger sus intereses por encima de los propios o los de terceros (Corte Suprema de Justicia - M.P. Hilda González Neira 2021). Este concepto se ha consolidado en doctrina equiparado a un deber fiduciario o de confianza (fiduciary duties) (Francisco Reyes Villamizar 2020). Estos deberes apuntan a un señalamiento de unos principios de conducta sobre los asociados y la sociedad.

Esto implica que el administrador es un gestor de intereses ajenos y debe actuar con un nivel de cuidado y honestidad superior al de una simple relación contractual. Este marco se sustenta en tres pilares:

4.1 Deber de lealtad: Este es el pilar fundamental. Exige que los administradores actúen de buena fe y en el mejor interés de la sociedad, anteponiendo siempre los intereses de la corporación a sus intereses personales o a los de terceros. Implica la prohibición de lucrarse a expensas de la sociedad, de competir con ella, de apropiarse de oportunidades de negocio corporativas, y de celebrar contratos en condiciones desfavorables para la sociedad (Presidencia de la República 1971).

El Decreto 046 de 2023 profundiza en el deber de lealtad, especialmente en la gestión de conflictos de interés en grupos empresariales. Este decreto se alinea con el concepto fiduciario al exigir transparencia y la primacía del interés social. El decreto define y reglamenta de forma más precisa los conflictos de interés. Exige que el administrador no solo se abstenga de votar en una decisión en la que tenga un interés personal, sino que también revele el conflicto de manera completa y oportuna. Esto va más allá de la formalidad, buscando la substancia de la transparencia (Ministerio de Comercio, Industria y Turismo 2024).

Se aborda el dilema de la doble lealtad, inherente a los grupos empresariales con juntas directivas compartidas. El decreto exige a los administradores ponderar el interés de cada sociedad de forma individual, evitando que las decisiones beneficien a la matriz en detrimento de sus subordinadas o viceversa.

4.2 Deber de diligencia: Impone a los administradores la obligación de actuar con el cuidado y la pericia que un buen hombre de negocios emplearía en sus propios asuntos. Esto significa tomar decisiones informadas, evaluar riesgos y beneficios, y actuar con la prudencia necesaria para evitar perjuicios a la sociedad (Presidencia de la República 1971).

4.3 Buena fe: Es el principio general que permea toda la actuación del administrador presumiendo su honestidad y rectitud, a menos que se demuestre lo contrario. El Decreto 046 consolida la regla de deferencia al criterio empresarial, un principio que protege a

los administradores de la fiscalización judicial por sus decisiones de negocio. Sin embargo, esta protección no aplica si se demuestra que la decisión fue tomada sin buena fe, sin la debida diligencia o bajo un conflicto de interés mal gestionado. La correcta gestión de los deberes fiduciarios es, por tanto, un requisito indispensable para gozar de esta protección (Ministerio de Comercio, Industria y Turismo 2024).

5. Grupos Empresariales y Juntas Directivas Compartidas

Los grupos empresariales se caracterizan por una unidad de propósito y dirección, bajo el control de una sociedad matriz que coordina las políticas y estrategias de sus subsidiarias de conformidad con el artículo 28 de la Ley 222 de 1995 (Congreso de Colombia 1995). En estas estructuras, es común que existan juntas directivas compartidas, donde los mismos individuos ostentan la calidad de administradores en la matriz y en una o varias de sus filiales.

Si bien esta práctica puede facilitar la cohesión estratégica y la eficiencia operativa del grupo, también genera inherentemente situaciones de conflicto de intereses. Un administrador que forma parte de la junta directiva de la matriz y de una subsidiaria puede verse en una posición donde una decisión que beneficia a la matriz podría perjudicar a la subsidiaria, o viceversa. La clave ética y legal radica en cómo se gestionan estas situaciones para asegurar que el interés de cada sociedad, individualmente considerada, sea debidamente protegido, sin sacrificar la coherencia del grupo.

5.1 Tipologías de Conflictos de Intereses Comunes en Grupos Empresariales

Podemos observar que en el caso de Construcciones A, ilustra diversas manifestaciones de conflicto de intereses, que pueden clasificarse de la siguiente manera:

- **Transacciones con Partes Relacionadas (Autocontratación):** Se produce cuando una sociedad realiza operaciones con otra entidad vinculada a sus administradores o con otra sociedad del mismo grupo en condiciones que no son las propias del mercado. Esto incluye préstamos, compras, ventas o prestación de servicios, como se observó en el préstamo a Constructora B y el contrato de *management* con Gestión D en el caso de Construcciones A.
- **Aprovechamiento de Oportunidades Corporativas:** Sucede cuando un administrador se apropia de una oportunidad de negocio que, por su naturaleza y relación con el objeto social de la empresa, debería haber sido ofrecida a la sociedad. Aunque no se evidencia directamente en Construcciones A, la compra de acciones de Proyectos C a un precio preferencial para Ana García es una variante de este principio, donde se favorece un interés particular en detrimento de la equidad para otros accionistas.
- **Intereses Propios o de Terceros Afines:** Se presenta cuando el administrador obtiene un beneficio personal directo o indirecto de una decisión societaria, o beneficia a un tercero con el que tiene una relación especial (familiar, comercial, etc.). El caso de Ana García en la compra de acciones de Proyectos C es un ejemplo claro

de este tipo de conflicto.

- **Dilema de la Doble Lealtad:** Este conflicto es inherente a las juntas directivas compartidas. El administrador debe lealtad a todas las sociedades en las que ejerce su cargo, lo que puede generar una tensión cuando los intereses de una sociedad chocan con los de otra del mismo grupo.

6. El Marco Normativo Colombiano, la Necesidad de una Regulación Clara

La legislación societaria en Colombia ha experimentado una evolución constante, adaptándose a las crecientes complejidades del mundo empresarial. El Código de Comercio, en su Artículo 23 (Presidencia de la República 1971), ha servido tradicionalmente como el fundamento de los deberes fiduciarios de los administradores. No obstante, la vaguedad en la definición y gestión de los conflictos de interés ha sido una fuente de ambigüedad legal. Esta situación ha obligado a la jurisprudencia de la Superintendencia de Sociedades a desarrollar una doctrina detallada para llenar estos vacíos, aunque sin la fuerza vinculante de una ley (Superintendencia de Sociedades, 2022). En este contexto, la promulgación del Decreto 046 de 2023 se presenta como un hito crucial. Este decreto no solo consolida las interpretaciones previas, sino que también establece un marco normativo unificado, claro y robusto que busca proteger a la sociedad, a sus accionistas y a otros stakeholders de las decisiones sesgadas por intereses personales de los administradores (Ministerio de Comercio, Industria y Turismo 2024). En este escrito analizará en profundidad cómo este decreto redefine el concepto de conflicto de intereses, fortalece los mecanismos de transparencia, consolida la regla de la deferencia al criterio empresarial (Business Judgment Rule) y, finalmente, refuerza el régimen de responsabilidad de los administradores.

6.1 El Nuevo Paradigma del Conflicto de Intereses: Alcance Subjetivo y Objetivo

El Decreto 046 de 2023 marca un cambio de paradigma al adoptar una definición de conflicto de intereses que trasciende la simple noción de mala fe, introduciendo un enfoque dual que abarca una dimensión subjetiva y una objetiva.

La dimensión subjetiva se refiere a la autoevaluación ética del administrador. La normativa exige que el administrador reflexione sobre cualquier interés, directo o indirecto, que pueda comprometer su independencia y objetividad en la toma de decisiones en beneficio de la sociedad. Este enfoque es fundamental, porque sitúa la responsabilidad inicial de la identificación del conflicto en el individuo, promoviendo una cultura de integridad y proactividad como lo podemos ver en el Decreto 046 de 2023 (Ministerio de Comercio, Industria y Turismo 2024).

Por otra parte, la dimensión objetiva establece criterios concretos y verificables. El decreto define un conflicto de interés cuando el administrador, por sí mismo o a través de un "tercero relacionado", participa en un acto o negocio con la sociedad que administra (Ministerio de Comercio, Industria y Turismo 2024). La inclusión explícita de "terceros relacionados" es una de las contribuciones más importantes del decreto, ya que amplía de manera significativa el espectro de situaciones que deben ser declaradas. La norma proporciona una lista enunciativa de estos terceros, que incluye cónyuges, parientes hasta el

segundo grado de consanguinidad, y sociedades en las que el administrador tenga control. Esta lista detallada minimiza la ambigüedad y proporciona un marco claro para la revelación y gestión de los conflictos, asegurando que no se pasen por alto situaciones que, aunque no parezcan obvias, tienen el potencial de afectar el interés social.

6.2 Mecanismos de Transparencia y Autorización para la Mitigación del Riesgo

Para que la definición ampliada del conflicto de intereses sea efectiva, el decreto establece procedimientos rigurosos de transparencia y autorización. Estos mecanismos están diseñados para garantizar que cualquier decisión en la que pueda haber un conflicto se tome de manera informada y bajo la supervisión del órgano social competente.

El primer paso y el más fundamental es la revelación (disclosure) oportuna y completa del conflicto. El administrador tiene la obligación de informar al órgano social competente sobre la naturaleza y el alcance del conflicto. Esta revelación debe ser suficientemente detallada para que el órgano social pueda tomar una decisión informada en pro del interés de la empresa. La falta de una revelación adecuada constituye una violación del deber fiduciario y puede tener serias consecuencias legales.

Una vez que se ha revelado el conflicto, el administrador debe abstenerse de participar en la deliberación y votación de la decisión. Esta medida de abstención es una salvaguarda esencial que impide que el voto del administrador en conflicto pueda influir directamente en la aprobación. La norma general establece que la aprobación final debe recaer en el máximo órgano social, lo cual asegura que la decisión sea tomada por un cuerpo que representa el interés colectivo.

Adicionalmente, el decreto permite la figura de autorizaciones generales para actos que formen parte del giro ordinario de los negocios de la empresa. Esta excepción busca evitar que la operación diaria se vea entorpecida por la necesidad de una aprobación formal para cada transacción menor. Sin embargo, esta flexibilidad viene con la condición expresa de que los actos no impliquen un beneficio desproporcionado para el administrador o el tercero relacionado, manteniendo el foco en el interés social (Ramos 2024).

6.3 La Regla de la Deferencia al Criterio Empresarial y el Régimen de Responsabilidad

El Decreto 046 de 2023 no solo impone deberes, sino que también protege a los administradores que actúan con diligencia, consolidando la regla de la deferencia al criterio empresarial (Business Judgment Rule) (Ministerio de Comercio, Industria y Turismo 2024). Este principio es un pilar fundamental en el derecho corporativo moderno (Superintendencia de Sociedades 2024). Establece que las decisiones de negocio tomadas por los administradores no deben ser cuestionadas por las autoridades si se cumplen cuatro condiciones esenciales: que hayan sido tomadas de buena fe, con el fin de perseguir el interés social, con la debida diligencia y, crucialmente, sin un conflicto de interés no gestionado adecuadamente.

Este principio es un delicado equilibrio entre fomentar la iniciativa de los administradores y exigirles responsabilidad. La regla fomenta la asunción de riesgos calculados y la innovación, permitiendo a los administradores actuar con libertad sin el temor constante de un escrutinio excesivo. Sin embargo, su protección se pierde si se demuestra que la decisión fue tomada en ausencia de buena fe, sin que exista la debida diligencia o, lo más importante, si el conflicto de interés no fue gestionado de manera apropiada. Esta condición vincula directamente la protección legal de los administradores con el estricto cumplimiento de sus deberes de transparencia y lealtad.

El decreto refuerza este sistema a través de un régimen de responsabilidad más claro. Se destacan dos tipos de acciones para exigir responsabilidades a los administradores: la Acción Social de Responsabilidad y las Acciones Individuales de Responsabilidad. La acción social es un mecanismo que permite a la sociedad, o a un número determinado de accionistas, demandar a los administradores por los daños causados a la empresa en su conjunto (Superintendencia de Sociedades 2022). Las acciones individuales, en cambio, permiten a los accionistas o terceros demandar a los administradores por los perjuicios directos que han sufrido como resultado de su mala gestión (Superintendencia de Sociedades, 2022). Estas disposiciones subrayan que el incumplimiento de los deberes fiduciarios tiene consecuencias legales y económicas significativas para quienes están a cargo de la dirección empresarial.

7. Caso de Estudio: Construcciones A y sus Dilemas Éticos

Construcciones A es un grupo empresarial colombiano que ilustra las complejidades de la gobernanza corporativa en estructuras interconectadas. La matriz, Construcciones A, controla subsidiarias como Constructora B, Proyectos C y Gestión D, con una superposición significativa de miembros en sus juntas directivas. Pedro Pérez (CEO de la matriz y propietario mayoritario), María López (CFO de la matriz y miembro de otras juntas), Juan Torres (gerente de Constructora B y miembro de la junta de la matriz), Ana García (gerente y accionista minoritaria de Proyectos C, y miembro de la junta de la matriz) y Luis Martínez (director de Gestión D y miembro de la junta de la matriz) son figuras clave que encarnan los potenciales conflictos de interés.

El 15 de marzo de 2023, la junta directiva de Construcciones A aprobó tres decisiones que, al ser analizadas, revelan claros hilos de conflicto de interés y ponen en tela de juicio la aplicación de los principios éticos y las buenas prácticas de gobernanza.

7.1 Análisis Detallado de las Decisiones Conflictivas

7.1.1 Préstamo de Construcciones A a Constructora B

- **Contexto de la Decisión:** La matriz otorgó un préstamo de \$500 millones de pesos a su subsidiaria Constructora B con una tasa de interés del 6% anual.
- **Análisis del Conflicto:** Esta RPT se otorgó con un tasa del 6%, inferior. Las condiciones del mercado (10%) y a las tasas aplicadas a otras subsidiarias del grupo (8%-9%). Esto sugiere un favorecimiento indebido a Constructora B. Desde una

perspectiva ética, esta decisión puede interpretarse como un detrimento patrimonial para Construcciones A, ya que está renunciando a una rentabilidad mayor que podría obtener en el mercado o de otras subsidiarias.

- **Miembros en Conflicto y Deberes Fiduciarios:** Juan Torres, como Gerente General de Constructora B y miembro principal de la Junta Directiva de Construcciones A, tiene un claro conflicto de interés. Su lealtad a Constructora B podría llevarlo a votar a favor de una condición beneficiosa para esta, incluso si es desventajosa para la matriz. Los demás miembros de la junta de Construcciones A tienen el deber de lealtad hacia la matriz, y su aprobación de una transacción a una tasa inferior al mercado sin una justificación sólida podría implicar un incumplimiento del deber de diligencia y lealtad hacia Construcciones A.

7.1.2 Compra de Acciones de Proyectos C por Construcciones A

- **Contexto de la Decisión:** Construcciones A propuso adquirir el 20% de las acciones de Proyectos C a inversores externos y el 10% a Ana García. La oferta total fue de \$1.500 millones por el 30%, pero con una asignación desigual: \$900 millones por el 10% de Ana García y \$600 millones por el 20% de los inversores externos. El valor de mercado estimado para el 30% era de \$1.200 millones.
- **Análisis del Conflicto:** La RPT favoreció a Ana García, quien recibió una oferta por encima de las condiciones de mercado (\$900 millones por el 10%) que es el 75% del valor de mercado total del 30% (\$1.200 millones), mientras que a los inversores externos se les ofrece una fracción menor por una participación mayor. Ana García, como Gerente de Proyectos C y miembro principal de la junta de Construcciones A, tiene un conflicto de interés directo y manifiesto. Su interés personal en la venta de sus acciones a un precio superior al de mercado colisiona frontalmente con el interés de Construcciones A de adquirir las acciones al precio más justo y favorable para sus propios accionistas.
- **Violación de Principios Éticos:** Esta transacción vulnera gravemente el principio de equidad y el deber de lealtad. No solo hay un favoritismo explícito hacia una parte relacionada (Ana García) en detrimento de otros accionistas, sino que también implica una adquisición a un precio superior a las condiciones que mercado ofrece para la porción de Ana, lo que podría constituir un detrimento patrimonial para Construcciones A.

7.1.3. Contrato de Management entre Construcciones A y Gestión D

- **Contexto de la Decisión:** Se aprobó un contrato donde Construcciones A prestaría servicios financieros, tributarios y legales a Gestión D. El precio propuesto por la matriz era un 25% más alto que el que se ofrecía en el mercado para servicios similares.
- **Análisis del Conflicto:** La RPT fue aprobada con un sobreprecio del 25% respecto a las condiciones del mercado, lo que plantea dudas sobre la alineación de intereses y la justificación económica. El sobreprecio del 25% sobre la tarifa de mercado sugiere una condición desfavorable para Gestión D y una ventaja injustificada para

Construcciones A.

- **Miembros en Conflicto y Deberes Fiduciarios:** Luis Martínez, como Director de Gestión D y miembro principal de la junta de Construcciones A, se encuentra en una posición de conflicto. Si bien el alto precio beneficia a Construcciones A (la matriz), podría perjudicar directamente a Gestión D, de la cual Luis Martínez es Director. Su deber de lealtad se divide entre ambas entidades. Además, la aprobación de un contrato a un precio superior que las condiciones de mercado ofrece sin una justificación clara y documentada plantea serias dudas sobre el deber de diligencia de los administradores de ambas sociedades y la observancia de la buena fe comercial.

7.2 Evidencia Empírica y Valoración de Operaciones: Un Enfoque Comparativo

Para fortalecer el análisis de los conflictos de interés identificados en el caso de Construcciones A, resulta pertinente incorporar evidencia empírica sobre tasas de interés y precios de mercado, así como aplicar un método de valoración, que permita contrastar las decisiones tomadas por la junta directiva con parámetros objetivos del mercado.

7.2.1 Préstamo a Constructora B: Comparación de Tasas de Interés

En marzo de 2023, el Indicador Bancario de Referencia (IBR) publicado por el Banco de la República de Colombia, se situaba en un rango entre el 9.5% y el 10.3% anual (Banco de la República, s/f). En contraste, el préstamo aprobado por Construcciones A a su subsidiaria Constructora B fue pactado a una tasa del 6%, significativamente inferior al promedio de mercado y también por debajo de las tasas aplicadas en préstamos entre otras subsidiarias del grupo (8–9%).

Este diferencial sugiere un posible favorecimiento a Constructora B, lo que podría configurar un detrimento patrimonial para la matriz y plantea dudas sobre la equidad en la asignación de recursos financieros dentro del grupo empresarial.

7.2.2 Compra de Acciones de Proyectos C: Valoración por Múltiplos

La matriz ofreció 1,500 millones de pesos colombianos por el 30% de las acciones de Proyectos C, lo que implica una valoración total de 5,000 millones para el 100% de la empresa. Sin embargo, el valor de mercado estimado era de 1,200 millones por el 30%, es decir, 4,000 millones para el total accionario.

Para validar esta estimación, se puede aplicar el método de valoración por múltiplos de EBITDA, ampliamente utilizado en el sector de la construcción (Gerencie.com 2020). Supongamos que Proyectos C reportó un EBITDA de 800 millones en 2022. Si se aplica un múltiplo estándar de 5x EBITDA, el valor razonable sería:

$$\text{\$ \$ Valor} = \text{EBITDA} \times \text{Múltiplo} = 800, \text{ \textit{millones}} \times 5 = 4,000, \text{ \textit{millones}} \text{ \$ \$}$$

Este cálculo coincide con el valor de mercado estimado, lo que evidencia que la oferta realizada por Construcciones A representaba una prima del 25% sobre el valor razonable.

Además, el precio ofrecido a Ana García (900 millones por el 10%) implica una valoración implícita de 9,000 millones para el total accionario, más del doble del valor estimado. Esta disparidad refuerza la hipótesis de trato preferencial y conflicto de interés, dado que Ana García era simultáneamente gerente de Proyectos C y miembro de la junta directiva de la matriz.

7.2.3 Contrato de Management con Gestión D: Evaluación de Sobreprecio

El contrato aprobado entre Construcciones A y Gestión D contemplaba un precio 25% superior al promedio de mercado para servicios similares. Según estudios sectoriales de consultoría empresarial, los contratos de outsourcing financiero y legal en Colombia para empresas medianas oscilan entre 100 y 120 millones anuales. El contrato aprobado ascendía a 150 millones, sin justificación técnica documentada. Esta diferencia, sumada al hecho de que Luis Martínez —gerente de Gestión D— también era miembro de la junta de Construcciones A, configura un conflicto de interés indirecto que debió ser gestionado con mayor rigor.

7.3 Evaluación de la Actuación de las Juntas Directivas y sus Implicaciones:

El hecho de que las partes con conflicto se abstuvieran de votar y fueran reemplazadas por sus suplentes es un paso formal importante. Sin embargo, en el contexto colombiano y bajo la óptica del Decreto 046 de 2023 y las buenas prácticas corporativas, esta abstención por sí sola es insuficiente para disipar completamente los conflictos y garantizar la ética en las decisiones.

- **Insuficiencia de la Abstención Formal:** El Decreto 046 de 2023 no se limita a la abstención. Exige la revelación exhaustiva del conflicto y, crucialmente, la adopción de medidas para garantizar que la decisión se tome en el mejor interés de la sociedad. En el caso de Construcciones A, las condiciones desfavorables de las transacciones (tasa preferencial, precio desigual, sobreprecio) sugieren que, incluso con la abstención, las decisiones finales no fueron tomadas en el mejor interés de todas las sociedades o sus stakeholders. La justificación de estas condiciones preferenciales o desfavorables no parece haber sido suficientemente robusta.
- **Deber de Diligencia Colectivo:** La junta directiva, como órgano colegiado, tiene un deber de diligencia colectivo. La aprobación de estas decisiones, incluso con la abstención de los implicados, plantea dudas sobre si el resto de los miembros de la junta de Construcciones A (incluidos los miembros independientes Carlos Jiménez y Laura Ramírez) ejercieron la debida diligencia para investigar y cuestionar las condiciones de las transacciones. El deber de diligencia implica un examen crítico de las propuestas y la búsqueda de condiciones de mercado.
- **La Regla de Deferencia al Criterio Empresarial y sus Límites:** Si bien esta regla protege a los administradores de una fiscalización excesiva, no opera en situaciones donde hay un conflicto de interés no gestionado adecuadamente o cuando las decisiones no son tomadas de buena fe o con la debida diligencia. Las condiciones desfavorables de las transacciones en Construcciones A podrían ser interpretadas como un indicio de que la buena fe o la diligencia no fueron plenamente observadas,

lo que podría anular la protección de esta regla.

8 Desafíos Éticos y Quiebre de Principios Fundamentales

El caso de Construcciones A no es un mero ejemplo de errores administrativos; es una clara ilustración de los desafíos éticos profundos que surgen cuando los conflictos de interés no se gestionan de manera efectiva, llevando a un quiebre de principios fundamentales de la gobernanza corporativa.

8.1 El Dilema de la Lealtad Dividida y la Primacía del Interés Social

El principal desafío ético en juntas directivas compartidas es el dilema de la lealtad dividida. Administradores como Juan Torres, Ana García y Luis Martínez deben su lealtad a la matriz (Construcciones A) y a sus respectivas subsidiarias. Teóricamente, el interés del grupo debería ser la suma de los intereses de sus partes, pero en la práctica, las decisiones pueden favorecer a una entidad en detrimento de otra.

La primacía del interés social es un principio ético y legal que exige que los administradores actúen en beneficio de la sociedad en su conjunto, considerando a todos sus stakeholders (accionistas, empleados, clientes, etc.). En el caso analizado, las decisiones tomadas parecen priorizar intereses particulares (el beneficio de Constructora B a través de una tasa preferencial; el beneficio personal de Ana García en la venta de acciones; el beneficio de Construcciones A a través de un contrato sobrevalorado con Gestión D) por encima del interés de la sociedad que se ve perjudicada o del principio de equidad. Esto es una vulneración directa del deber de lealtad.

8.2 Transparencia vs. Opacidad y el Principio de Revelación:

El caso de Construcciones A revela una insuficiencia en la transparencia sustantiva, a pesar de la formalidad de la abstención de voto. La transparencia no solo implica la divulgación de la existencia del conflicto, sino también la justificación clara y convincente de por qué una transacción con condiciones no mercantiles (como la tasa de interés o el precio de las acciones) es en el mejor interés de la sociedad. La ausencia de esta justificación, o su debilidad, lleva a la opacidad y genera desconfianza. El principio de revelación, fundamental en ética empresarial, exige que toda la información relevante sea puesta a disposición de las partes interesadas, permitiendo una toma de decisiones informada y justa.

8.3 Equidad y Trato Justo a los Stakeholders:

El principio de equidad exige que los administradores traten a todos los stakeholders de la sociedad de manera justa y sin discriminación. La situación de Proyectos C, donde Ana García recibe un precio preferencial por sus acciones en comparación con los inversores externos, es una clara violación de este principio ético. Los stakeholders minoritarios, en particular, son vulnerables a este tipo de situaciones, ya que carecen del poder de negociación o de influencia para proteger sus intereses.

8.4 Diligencia y Buena Fe: Más Allá de la Formalidad:

El deber de diligencia implica que los administradores deben tomar decisiones informadas, evaluando los riesgos y beneficios. La aprobación de transacciones con condiciones desfavorables o sobrevaloradas, incluso con la abstención de las partes en conflicto, sugiere una falta de diligencia por parte del resto de la junta directiva. La buena fe, por su parte, no es solo la ausencia de mala intención, sino también la actuación con honestidad y lealtad, buscando el beneficio de la sociedad. Cuando las decisiones implican un claro beneficio para intereses particulares a costa de la sociedad, se erosiona la presunción de buena fe.

8.5 El Riesgo Reputacional y la Erosión de Confianza:

Quizás una de las consecuencias éticas más graves de los conflictos de interés mal gestionados es el daño reputacional y la erosión de la confianza. En un entorno empresarial donde la reputación es un activo intangible de valor incalculable, los escándalos relacionados con conflictos de interés pueden destruir la credibilidad de una empresa en el mercado, afectar su relación con clientes, proveedores e inversores, y, en última instancia, comprometer su valor de mercado y su capacidad para atraer capital. El caso de Construcciones A, si se hiciera público, podría sufrir una grave crisis de confianza.

8.6 La ética de los administradores como hilo conductor para evitar conflictos societarios en Colombia

El sistema empresarial contemporáneo se caracteriza por una complejidad sin precedentes, donde la interconexión de intereses económicos y estratégicos, especialmente en los grupos empresariales, puede generar situaciones propicias para los conflictos societarios. En este intrincado escenario, el rol del administrador, como máximo responsable de la dirección de la compañía, se ha convertido en un punto crítico para garantizar la salud y la sostenibilidad de la organización. La legislación colombiana ha buscado regular esta figura, estableciendo en el artículo 23 de la Ley 222 de 1995 el deber de lealtad como principio fundamental (Congreso de Colombia 1995). Sin embargo, en un entorno tan dinámico, la mera observancia de las formalidades legales resulta insuficiente. Se argumenta que la ética de los administradores debe ser el hilo conductor que guíe su actuación, trascendiendo el cumplimiento normativo para asegurar una gobernanza genuina y prevenir los conflictos de raíz.

El deber de lealtad, según la Ley 222 de 1995, exige a los administradores “obrar de buena fe, con lealtad y la diligencia de un buen hombre de negocios”, y que sus actuaciones se cumplan “en interés de la sociedad, teniendo en cuenta los intereses de sus asociados” (Congreso de Colombia 1995). Este mandato legal, si bien es una base sólida, ha enfrentado limitaciones en su aplicación práctica debido a su naturaleza general. La Superintendencia de Sociedades, en su labor interpretativa, ha insistido en que un conflicto de interés existe cuando el administrador tiene un interés que puede “nublar su juicio objetivo en el curso de una operación determinada” (Superintendencia de Sociedades 2014). Esta aproximación, aunque flexible, ha dejado un vacío en la definición de las conductas específicas que configuran un conflicto. Esto ha generado un ambiente de incertidumbre donde la responsabilidad del administrador a menudo se activa de forma reactiva, una vez que el

conflicto ha generado un perjuicio, en lugar de ser prevenida de manera proactiva. La carga de probar que un interés personal influyó en una decisión se convierte en un obstáculo para los socios que buscan defender el patrimonio de la sociedad. En este punto, la ley se muestra como un mapa incompleto en un territorio inexplorado, donde el administrador puede extraviarse entre lo permitido y lo éticamente correcto.

El problema central no radica en la ausencia de regulación, sino en la insuficiencia del enfoque puramente legalista. La ética, entendida como el conjunto de valores y principios que orientan el comportamiento moralmente aceptable, es la sustancia de una gobernanza efectiva. Va más allá del deber de lealtad al exigir una conciencia proactiva del administrador. Un administrador ético no se limita a abstenerse de votar en una decisión donde tiene un conflicto, sino que asume la responsabilidad de revelar de manera completa y transparente la naturaleza del conflicto y de justificar la conveniencia de la operación para la sociedad. Esta distinción es crucial. El cumplimiento formal de la abstención de voto es una medida necesaria, pero puede volverse ineficaz si la decisión final es el resultado de una presión indebida o si, a pesar de la ausencia de un voto en conflicto, la operación es inherentemente perjudicial para la compañía. La ética corporativa, en este sentido, crea una cultura de integridad donde la transparencia no es una obligación, sino una práctica inherente a la buena fe, y la equidad no es un concepto abstracto, sino un principio rector que asegura que los intereses de todos los stakeholders —desde los accionistas minoritarios hasta los empleados y la comunidad— sean considerados de manera justa.

En respuesta a las limitaciones de la Ley 222 de 1995, el Decreto 046 de 2023 ha surgido como un avance significativo al reglamentar el régimen de conflictos de interés y grupos empresariales. Este decreto, al igual que los principios internacionales de buen gobierno, busca establecer un marco de mayor precisión, superando la ambigüedad de la ley original. El Decreto 046 fortalece el régimen de revelación (disclosure), exige una justificación clara de por qué una operación con una parte relacionada se realiza en el mejor interés de la sociedad y consolida la figura de la regla de deferencia al criterio empresarial (business judgment rule). Este último principio, aunque vital para la libertad de gestión, solo protege las decisiones tomadas de buena fe, con la debida diligencia y, crucialmente, sin la existencia de un conflicto de interés mal gestionado. La jurisprudencia de la Corte Suprema de Justicia ha respaldado este enfoque al recordar que, en su calidad de mandatarios sociales, los administradores deben actuar con "rectitud y honestidad", liberando su actuación de cualquier interés que pueda comprometer la imparcialidad (Corte Suprema de Justicia - M.P. Hilda González Neira 2021). La ética, en este contexto, no es una opción, sino la condición indispensable para que la protección de la regla de deferencia sea aplicable.

La jurisprudencia y la regulación reciente de Colombia apuntan hacia un reconocimiento de que el deber de lealtad no puede ser un mandato vacío. Las consecuencias legales por la transgresión de este deber deben ser contundentes, pero su verdadera eficacia reside en la prevención. La existencia de un marco normativo más preciso, como el que se perfila con el Decreto 046 de 2023, le brinda a la ética un soporte legal para su aplicación. Sin embargo, la ley es un piso, no un techo. El hilo conductor que guía las decisiones de los administradores debe ser una conciencia ética que les permita identificar y gestionar los

conflictos antes de que se materialicen en transacciones perjudiciales. Esta conciencia ética implica no solo el conocimiento de la norma, sino una profunda convicción de que la integridad es el activo más valioso de la empresa.

En conclusión, la Ley 222 de 1995 y el Decreto 046 de 2023 han sentado un marco legal más sólido para la gobernanza corporativa en Colombia. Sin embargo, las limitaciones de la norma demuestran que la ley por sí sola no puede erradicar los conflictos societarios. La verdadera prevención y gestión eficaz de estos conflictos reside en la ética de los administradores. Es el compromiso con la transparencia, la equidad y la honestidad lo que dota de sustancia a los deberes de lealtad y diligencia, garantizando que el interés social no sea un concepto abstracto, sino una realidad tangible. Los administradores éticos, al anteponer la integridad a cualquier interés personal o de terceros, no solo cumplen con la ley, sino que fortalecen la confianza de los stakeholders y construyen las bases para una sociedad mercantil resiliente y próspera en el largo plazo.

9. Gobernanza Corporativa como Antídoto: Recomendaciones y Perspectivas Futuras

La complejidad de los grupos empresariales y la inherente presencia de conflictos de interés en juntas directivas compartidas demandan un sistema de gobernanza corporativa robusto y proactivo. Este sistema debe ir más allá de la mera observancia de las formalidades legales y adoptar una cultura arraigada en la ética y la transparencia.

9.1 Recomendaciones Específicas para Construcciones A (y Grupos Empresariales en General):

Para abordar los desafíos éticos evidenciados en el caso de Construcciones A, y para fortalecer la gobernanza corporativa en grupos empresariales en Colombia, se proponen las siguientes recomendaciones:

- **Fortalecimiento del Consejo de Administración**

Un gobierno corporativo sólido se fundamenta en la mayor independencia de sus órganos de dirección. Es crucial que se incremente la proporción de miembros independientes en todas las juntas directivas, no solo en la junta matriz, garantizando que su voz y voto sean significativos y que no sean simplemente figuras decorativas. A la par, el rol activo de los suplentes es fundamental; estos deben ser efectivamente independientes y ejercer su función de manera crítica al reemplazar a los titulares, evitando convertirse en una mera extensión de los directores con intereses en conflicto. Para asegurar la efectividad de estas medidas, es necesario implementar una evaluación de desempeño periódica del consejo en su conjunto y de cada uno de sus miembros, con un énfasis especial en la gestión adecuada de los conflictos de interés.

- **Implementación y Eficacia de Comités Especializados**

Un pilar fundamental para el gobierno corporativo es la creación de comités especializados. El Comité de Auditoría, implementaría auditorías independientes para las RPT que se aparten de condiciones de mercado, conformado idealmente por miembros independientes, debe ser responsable de revisar y aprobar todas las transacciones con partes relacionadas. Su labor es vital para asegurar que estas operaciones se realicen en condiciones de mercado y siempre en el mejor interés de la sociedad. Por ejemplo, un comité robusto en el caso de Construcciones A habría cuestionado y auditado con rigor tanto el préstamo a Constructora B como el contrato con Gestión D. Adicionalmente, es esencial establecer un Comité de Riesgos y/o Gobierno Corporativo con la misión de supervisar activamente la gestión de riesgos, incluyendo la identificación y manejo de conflictos de interés, y de garantizar el estricto cumplimiento de las políticas internas.

- **Políticas Claras y Detalladas de Conflictos de Interés y Transacciones con Partes Relacionadas**

Para gestionar de manera efectiva los conflictos de interés, es crucial desarrollar una política integral y obligatoria. Este manual debe definir con claridad qué constituye un conflicto de interés, establecer los procedimientos para la revelación oportuna y detallada de los mismos, y detallar los mecanismos de evaluación. Además, debe incluir criterios rigurosos para la aprobación de transacciones con partes relacionadas, como la exigencia de avalúos independientes y la realización de comparaciones de las condiciones del mercado. La estricta observancia de estas políticas por parte de todos los administradores y directivos del grupo es fundamental para asegurar la transparencia y el interés de la sociedad.

- **Códigos de Conducta y Ética Rigurosos**

Es vital implementar y difundir ampliamente códigos de conducta y ética para toda la organización. Estos documentos deben establecer de forma clara los principios y valores que guían el comportamiento de cada miembro, abordando de manera explícita cómo gestionar los conflictos de interés y las consecuencias del incumplimiento. No se trata solo de tener reglas formales; el objetivo es promover una cultura organizacional donde la ética y la integridad sean valores fundamentales y la transparencia se fomente activamente en todos los niveles. Esto crea un ambiente de confianza mutua y asegura que las decisiones se tomen siempre en el mejor interés de la sociedad.

- **Canales de Denuncia Efectivos y Cultura de Whistleblowing**

El éxito de cualquier estrategia de gobierno corporativo depende de la transparencia y la rendición de cuentas. Un pilar fundamental para lograrlo es la creación de canales de denuncia confidenciales y seguros. Estos mecanismos, como líneas éticas o buzones anónimos, deben permitir a empleados, socios, directivos y otros grupos de interés reportar posibles conflictos de interés o cualquier tipo de irregularidad, sin temor a sufrir represalias. La existencia de un canal de denuncias accesible y confiable es un mensaje claro de que la empresa se toma en serio la ética y la integridad.

Para que estos canales sean verdaderamente efectivos, es crucial ir más allá de la simple implementación técnica y fomentar una cultura de *whistleblowing*. La compañía debe valorar y proteger a quienes denuncian de buena fe, reconociendo que su valentía contribuye a la salud y sostenibilidad del negocio. Esto implica no solo prohibir explícitamente las represalias, sino también educar a los empleados sobre la importancia de la denuncia y demostrar con acciones concretas que las irregularidades reportadas son investigadas y corregidas. Solo así se puede construir un ambiente de confianza donde la integridad sea un valor compartido y no solo una regla formal.

- **Capacitación Continua**

La correcta gestión de los conflictos de interés y el fortalecimiento del gobierno corporativo dependen de una formación continua. Es fundamental establecer programas de capacitación periódicos y obligatorios dirigidos a todos los miembros de las juntas directivas y altos ejecutivos. Estos programas no solo deben instruir sobre los deberes fiduciarios y los marcos regulatorios vigentes, como el Decreto 046 de 2023, sino que también deben abarcar las mejores prácticas en la gestión de conflictos de interés.

Para que la capacitación sea verdaderamente efectiva, debe ir más allá de la teoría. Se deben incluir ejemplos prácticos y estudios de caso reales, como el de Construcciones A, para ilustrar los riesgos y las consecuencias de un mal manejo de los conflictos de interés. Este enfoque permite a los participantes comprender las implicaciones legales, financieras y reputacionales de sus decisiones, transformando los conceptos abstractos en lecciones tangibles y aplicables. Al vincular la teoría con la práctica, las empresas se aseguran de que sus líderes no solo conozcan las normas, sino que también desarrollen el juicio ético necesario para tomar decisiones que protejan el interés de la sociedad.

10. Retos en el Contexto Colombiano y Perspectivas Futuras:

A pesar de los avances normativos como el Decreto 046 de 2023, el contexto colombiano enfrenta retos particulares en la implementación de estas mejores prácticas. La existencia de grupos empresariales con estructuras de propiedad concentradas y lazos familiares puede dificultar la verdadera independencia de los administradores y la aplicación estricta de las normas sobre conflictos de interés.

Es fundamental que la Superintendencia de Sociedades continúe ejerciendo un rol activo de supervisión y fiscalización, aplicando las sanciones correspondientes cuando se evidencien incumplimientos. Asimismo, el desarrollo jurisprudencial de los conceptos y la interpretación de la "regla de deferencia al criterio empresarial" serán cruciales para sentar precedentes y fortalecer la seguridad jurídica.

En el futuro, la posible reforma al régimen de sociedades en Colombia podría traer consigo nuevas disposiciones que impacten la gestión de conflictos de interés, especialmente si se introducen nuevos tipos societarios o se modifican los requisitos de gobierno corporativo. Es vital que estas reformas continúen fortaleciendo los principios de transparencia, equidad y responsabilidad de los administradores, adaptándose a las nuevas

realidades económicas y tecnológicas. La digitalización, por ejemplo, podría generar nuevos tipos de conflictos relacionados con el uso de datos o el aprovechamiento de información en entornos virtuales.

10.1 Las limitaciones de las consecuencias legales por transgresiones al deber de lealtad en las sociedades mercantiles colombianas

El deber de lealtad de los administradores societarios constituye la piedra angular de un gobierno corporativo efectivo, cuyo fin último es alinear los intereses de los gestores con el "interés social" de la empresa. En Colombia, este deber se encuentra consagrado en el artículo 23 de la Ley 222 de 1995, una norma que si bien sentó las bases para un régimen moderno, ha revelado limitaciones significativas en sus consecuencias legales. Estas debilidades no solo generan incertidumbre, sino que a menudo reducen la efectividad de los mecanismos de control, un problema que ha sido objeto de reciente atención por parte de la legislación colombiana a través del Decreto 046 de 2023, y que puede ser iluminado por un análisis comparativo con la robusta jurisprudencia de la Unión Europea.

La principal falencia del sistema legal colombiano, como se ha evidenciado en la jurisprudencia de la Superintendencia de Sociedades, ha sido la carencia de una definición legal exhaustiva y clara de lo que constituye un conflicto de interés. La Ley 222 de 1995 se limitaba a establecer una obligación genérica de abstención, delegando en la interpretación judicial la tarea de identificar cuándo un administrador tenía un interés capaz de “nublar su juicio objetivo”. Este enfoque reactivo y casuístico ha impuesto una carga probatoria onerosa para los demandantes, quienes no solo debían demostrar la existencia de un interés personal, sino también su potencial influencia en la toma de decisiones, un umbral de prueba difícil de alcanzar que a menudo desincentiva el inicio de acciones de responsabilidad.

El Decreto 046 de 2023 representan un avance significativo en la superación de estas limitaciones. En particular, tiene como objetivo reglamentar y precisar las normas sobre conflictos de interés, proporcionando un marco más claro para su identificación y gestión dentro de los grupos empresariales (Ministerio de Comercio, Industria y Turismo 2024). Este tipo de regulación es crucial porque va más allá del simple mandato legal, al establecer criterios específicos y mecanismos de control que buscan la transparencia y la probidad en la gestión. Si bien este decreto intenta cerrar los vacíos de la Ley 222 de 1995, la crítica constructiva que se puede hacer es que su naturaleza reglamentaria no les confiere la misma fuerza de una reforma legal sustantiva. Aún queda por ver si logran delinear una tipología de conflictos de interés que sea lo suficientemente amplia para cubrir las complejas realidades del tráfico mercantil sin caer en una rigidez excesiva que obstaculice la actividad empresarial.

En sentencias C-115/16 y C-116/16 asuntos acumulados del Tribunal de Justicia de la Unión Europea (TJUE), dictadas el 26 de febrero de 2019, no abordan el conflicto de intereses en su sentido clásico (como tensión entre intereses personales y los de la sociedad), sino que lo proyectan en el plano transnacional y fiscal, en donde - Los intereses de los socios o beneficiarios finales pueden entrar en conflicto con los intereses de la sociedad emisora o del Estado miembro, especialmente cuando se diseñan estructuras para eludir la tributación. El TJUE exige una evaluación sustancial de la operación, considerando si la

sociedad receptora tiene presencia real, actividad económica, y autonomía decisoria, fundamentándose en la transparencia corporativa y la trazabilidad de los beneficiarios finales se convierten en herramientas clave para prevenir conflictos de intereses encubiertos (Tribunal de Justicia de la Unión Europea, T Danmark y Y Denmark 2019).

El TJUE ha sido enfático en proteger la integridad del mercado interno frente a prácticas abusivas que, aunque formalmente legales, desvirtúan el propósito de las directivas comunitarias. Las sentencias C-115/16 (N Luxembourg 1) y C-116/16 (X Denmark A/S) se inscriben en una serie de fallos que interpretan la Directiva Matriz-Filial (90/435/CEE) y la Directiva de Intereses y Cánones (2003/49/CE), estableciendo límites claros al uso de sociedades interpuestas para eludir impuestos. Ambas sentencias se originan en litigios entre la administración tributaria danesa y sociedades residentes en Luxemburgo y Chipre, que recibían dividendos e intereses desde Dinamarca. Las autoridades danesas denegaron la exención fiscal prevista en las directivas, alegando que las sociedades receptoras eran meros vehículos sin sustancia económica, utilizados para canalizar pagos hacia terceros países no miembros de la UE, por lo cual, el abuso de derecho impide invocar beneficios fiscales si la operación no responde a una finalidad económica real, sino a la obtención de ventajas fiscales contrarias al espíritu de la norma, la falta de disposiciones nacionales específicas contra el abuso no impide la aplicación del principio general de prohibición del fraude en el Derecho.

Por lo anterior el conflicto de intereses societario se manifiesta cuando los socios o administradores estructuran operaciones que benefician a terceros en detrimento del interés fiscal del Estado miembro, utilizando sociedades pantalla o estructuras artificiales, es entonces que en las sentencias mencionadas se redefinen el conflicto de intereses societario en el contexto europeo, vinculándolo con el abuso de estructuras corporativas para fines fiscales indebidos. Al exigir sustancia económica y prohibir el uso fraudulento del Derecho de la UE, el Tribunal fortalece la integridad del sistema tributario y promueve una gobernanza empresarial más ética y transparente, lo cual a diferencia del sistema colombiano, que tradicionalmente ha condicionado las consecuencias legales a la prueba de un perjuicio real a la sociedad, la jurisprudencia europea se ha inclinado por un enfoque preventivo. Esta decisión refuerza la exigencia de que los administradores actúen en función del interés social, evitando conflictos de intereses que puedan comprometer la integridad de la estructura corporativa. La jurisprudencia europea, en este sentido, se alinea con los estándares éticos que demandan transparencia, diligencia y responsabilidad en la toma de decisiones estratégicas

El contraste con el enfoque europeo expone una de las limitaciones más profundas del sistema colombiano: la rigidez del procedimiento de autorización. Mientras que en Europa se valora la capacidad de los órganos de administración de gestionar los conflictos de forma autónoma con supervisión, en Colombia la ley exige que solo la Junta General pueda autorizar un acto en conflicto. Esta medida, pensada para la máxima transparencia, puede resultar ineficiente para empresas con un alto volumen de operaciones con partes vinculadas, como los grupos empresariales, y se desnaturaliza si, a pesar de la autorización, un socio minoritario puede demandar al administrador si el acto causa un perjuicio, como se ha visto en la aplicación de los principios legales.

En conclusión, si bien la legislación colombiana ha avanzado en el reconocimiento del deber de lealtad, aún enfrenta importantes limitaciones en la eficacia de sus consecuencias legales. El Decreto 046 de 2023 es un paso positivo para la precisión del marco normativo. Sin embargo, para dotar al régimen de una verdadera capacidad disuasoria y de un control efectivo, sería beneficioso adoptar un enfoque más preventivo, como el de la jurisprudencia de la Unión Europea, que sanciona el riesgo inherente del conflicto de interés y no solo el daño consumado. Una reforma integral podría fortalecer el gobierno corporativo colombiano, fomentando la transparencia, la rendición de cuentas y la confianza de los inversores en un entorno empresarial que se rige por la probidad y la rectitud.

11. Conclusión

El caso de Construcciones A no es una excepción, sino un reflejo de los complejos desafíos éticos que enfrentan los grupos empresariales en Colombia en la gestión de conflictos de interés, particularmente en el contexto de juntas directivas compartidas. La hipótesis de que la presencia de miembros compartidos en juntas directivas aumenta la probabilidad de conflictos de interés y compromete la ética empresarial y la calidad de la toma de decisiones se ve fuertemente respaldada por los hechos analizados.

Las decisiones sobre el préstamo a Constructora B, la compra de acciones de Proyectos C y el contrato de management con Gestión D evidencian claras vulneraciones de los deberes fiduciarios de lealtad y diligencia, así como de los principios éticos de equidad y transparencia. La formalidad de la abstención de voto, aunque necesaria, demostró ser insuficiente para garantizar que las decisiones se tomaran en el mejor interés de la sociedad, revelando una posible debilidad en la sustancia de la gobernanza corporativa.

El Decreto 046 de 2023 ha proporcionado un marco normativo más robusto para la identificación y gestión de los conflictos de interés en Colombia. Sin embargo, su eficacia última dependerá de una implementación rigurosa y de un compromiso cultural profundo con la ética y la integridad por parte de las empresas. La gobernanza corporativa, con sus mecanismos de control, transparencia y supervisión independiente, no es un mero requisito legal, sino un antídoto indispensable contra las prácticas que erosionan la confianza y el valor de las organizaciones.

En última instancia, el éxito a largo plazo de los grupos empresariales en Colombia estará intrínsecamente ligado a su capacidad para enfrentar y gestionar de manera ética y transparente los conflictos de interés. Esto implica ir más allá de la mera formalidad y construir una cultura organizacional donde la lealtad a la sociedad, la diligencia en la toma de decisiones y la equidad hacia todos los stakeholders sean los pilares de su actuación. Solo así se podrá asegurar un crecimiento sostenible y una reputación intachable en el competitivo mundo de los negocios.

Bibliografía

- Banco de la República. s/f. *Indicador Bancario de Referencia (IBR) - Tasas de interés*.
https://suameca.banrep.gov.co/estadisticas-economicas/informacionSerie/241/tasas_interes_indicador_bancario_referencia_ibr.
- Congreso de Colombia. 1995. “Ley 222 de 1995. Por la cual se modifica el Libro II del Código de Comercio, se expide un nuevo régimen de procesos concursales y se dictan otras disposiciones.” *Diario Oficial No. 42.156*, diciembre 20.
<https://www.funcionpublica.gov.co/eva/gestornormativo/norma.php?i=6739>.
- Corte Suprema de Justicia - M.P. Hilda González Neira. 2021. *Sentencia SC5509-2021*. diciembre 15. <https://cortesuprema.gov.co/corte/wp-content/uploads/2022/01/SC5509-2021-2016-00315-01.pdf>.
- Francisco Reyes Villamizar. 2020. *Régimen Societario*. I. Temis.
- Gerencie.com. 2020. *Métodos de valoración de empresas*. noviembre 20.
<https://www.gerencie.com/metodos-de-valoracion-de-empresas.html>.
- Ministerio de Comercio, Industria y Turismo. 2024. *Decreto 046 de 2023. Por el cual se sustituye el Capítulo 3 del título 2 de la Parte 2 del Libro 2 del Decreto 1074 de 2015 y se reglamenta parcialmente el artículo 23 de la Ley 222 de 1995, en lo relativo al conflicto de intereses y competencia de los administradores, y la aplicación del principio de deferencia al criterio empresarial*. enero 30.
<https://www.mincit.gov.co/normatividad/decretos/2024/decreto-0046-del-30-de-enero-de-2024>.
- Presidencia de la República. 1971. *Decreto 410 de 1971. Por el cual se expide el Código de Comercio*. marzo 27.
<https://www.funcionpublica.gov.co/eva/gestornormativo/norma.php?i=41102>.
- Ramos, Daniela. 2024. “La deferencia al criterio de discrecionalidad empresarial”. *Savvia Legal*, mayo 10. <https://savvialegal.com/2024/05/10/la-deferencia-al-criterio-de-discrecionalidad-empresarial/>.
- Superintendencia de Sociedades. 2014. *Sentencia 800-52*. septiembre 1.
- Superintendencia de Sociedades. 2022. “Circular Básica Jurídica”. *Exp. 36241*, julio 12.
<https://incp.org.co/wp-content/uploads/2022/08/Circular-100-000008-de-2022.pdf>.
- Superintendencia de Sociedades. 2024. *Guía sobre la gestión de conflictos de intereses y actividades que impliquen competencia con la sociedad*. Supersociedades.
<http://supersociedades.gov.co/documents/20122/1229078/GUIA-GESTION-CONFLICTO-INTERESES.pdf>.
- Tribunal de Justicia de la Unión Europea, T Danmark y Y Denmark. 2019. “Sentencia del

Tribunal de Justicia (Gran Sala): Asuntos acumulados C116/16 y C117/16”. *Diario Oficial de la Unión Europea C 161/8*, febrero 26.
https://curia.europa.eu/jcms/jcms/P_106311/es/.