

---

# DESVÍO DE OPORTUNIDADES DE NEGOCIOS DE LA SOCIEDAD ANÓNIMA: UN SUPUESTO DE RESPONSABILIDAD DE LOS DIRECTORES

*MARCELO SHEPPARD GELSI*

Aspirante a Profesor de Derecho Comercial (UM)

## SUMARIO

I. INTRODUCCIÓN. II. DESVÍO DE OPORTUNIDAD DE NEGOCIOS DE LA SOCIEDAD COMO MANIFESTACIÓN DEL DEBER DE LEALTAD. III. DERECHO COMPARADO. IV. CONFIGURACIÓN DE RESPONSABILIDAD DEL DIRECTOR POR DESVÍO DE OPORTUNIDADES DE NEGOCIOS DE LA SOCIEDAD ANÓNIMA. V. CONCLUSIONES.

## I. INTRODUCCIÓN

El director de la sociedad anónima está en contacto permanente con información vital para la sociedad. El uso de dicha información con fines extrasociales puede llegar a traducirse en una pérdida para la sociedad. Muchas veces las llamadas oportunidades de negocio de la sociedad terminan siendo desviadas de la misma por sus directores en beneficio propio o de terceros, por la vía de la acción o la omisión.

El desvío de oportunidades de negocios de la sociedad puede ser definida como la realización u omisión voluntaria, por parte de los directores de misma—por cuenta propia o de terceros—de negocios u operaciones que sean de interés para la consecución de los fines sociales o que estén en la misma línea de negocios de la sociedad, o acerca de los cuales la sociedad haya manifestado su interés, siempre que el director haya tenido conocimiento de las mismas con ocasión del ejercicio del cargo y que la sociedad no hubiera autorizado a los directores al desvío de las mismas.

En el presente artículo analizaré la responsabilidad de los directores de sociedades anónimas por desvío de oportunidad de negocios de la sociedad. Para ello estudiaré el desvío de oportunidades de negocio como manifestación del deber de lealtad, las perspectivas de la doctrina de las oportunidades de negocios en el derecho anglosajón y europeo—continental, cuándo existe una oportunidad de negocios, qué debe hacer el director para evitar la imputación de responsabilidad y las posibles consecuencias del desvío indebido de la oportunidad de la sociedad.

La Constitución de la República reconoce y garantiza la libertad de comercio, con tres corolarios primarios: a) toda persona sin distinción en cuanto a su número o calidad puede dedicar su tiempo, su dinero y su esfuerzo, al ejercicio de la actividad que más convenga a sus intereses o posibilidades, b) al no existir un número límite de personas en condiciones de ejercer una misma actividad, se asegura a todas las personas por igual el libre acceso al mercado, c) al asegurarse a todas las personas el acceso al mercado, resulta una consecuencia inevitable: dos o más personas pueden ejercer en un mismo momento y lugar una misma actividad económica determinada<sup>1</sup>.

Si esas personas que pueden realizar la misma actividad económica se encuentran en una relación de agencia con un deber fiduciario de una para con la otra, entonces es necesario delimitar cuándo es posible, si lo es, que el que está en una relación de este tipo, aproveche o desvíe oportunidades de negocios del principal<sup>2</sup>.

1. RIPPE, Siegbert, *La Concurrencia Desleal*, Montevideo, 1970, p. 12

2. PAYET, José Antonio, *Empresa, Gobierno Corporativo y Derecho de Sociedades: Reflexiones sobre la protección de las minorías* Themis - Revista de Derecho, N° 46, 2003, p. 6, adhiriendo a un razonamiento de Michael JENSEN: "Una relación de agencia [es] un contrato

Es necesario entonces, poder delimitar el derecho constitucional de libertad de comercio con el deber de actuar de buena fe, específicamente el deber de lealtad, que debe el agente (el director) a su principal (la sociedad anónima). Prima facie podría entenderse que se trata de un caso de conflicto de derechos constitucionales- libertad de comercio (art. 36) y obrar de buena fe (art. 72 y 332)- Sin embargo en este caso lo que se debe analizar es la delimitación de ambos derechos para que sus contenidos esenciales puedan ser coherentemente armonizados.

El deber de lealtad de los directores de las sociedades anónimas está expresamente recogido por la Ley de Sociedades Comerciales, N° 16.060 ("LSC") art. 83, LSC. El director de una sociedad anónima, al aceptar formar parte del órgano Directorio, se somete a un régimen donde debe anteponer cualquier interés de la sociedad frente al interés personal.

Si el director que acepta su cargo no pudiera ejercer ningún negocio que no fuera el social, se podría decir que el deber de lealtad sería exorbitante y que dejaría sin contenido a la libertad de comercio. Para evitar esta circunstancia, el derecho comparado ha intentado determinar cuál es el concepto de oportunidad de negocios y el procedimiento por el cual la sociedad podrá renunciar o autorizar a ese director al desvío de la oportunidad de negocios de la sociedad.

De esta manera, ambos derechos fundamentales quedan amparados por la Constitución sin que una abstracta jerarquía de alguno de ellos impida el ejercicio del otro<sup>3</sup>.

## II. DESVÍO DE OPORTUNIDAD DE NEGOCIOS DE LA SOCIEDAD COMO MANIFESTACIÓN DEL DEBER DE LEALTAD

El artículo 391 de la LSC sobre responsabilidad de los directores de sociedades anónimas remite al artículo 83 de la misma, que dispone que los administradores deberán obrar con lealtad y diligencia de un buen hombre de negocios. Los que falten a sus obligaciones serán solidariamente responsables frente a la sociedad y los socios, por los daños y perjuicios que resulten de su acción u omisión.

Este artículo recoge una manifestación del deber de actuar de buena fe, principio general del derecho de rango constitucional que invade todas las áreas del derecho<sup>4</sup>.

Garrigues enseña que el deber de fidelidad o lealtad "impone al administrador la defensa de los intereses de la sociedad que él representa, anteponiendo esos intereses a los suyos personales"<sup>5</sup>.

Por su parte, Halperin en Argentina, al analizar el artículo 59 de la ley de Sociedades Comerciales Ley N° 19.950 de 3 de abril de 1972 (LASC), que es fuente del artículo 83 de la LSC<sup>6</sup>, explica que el deber de obrar con lealtad es resultado de la vinculación de confianza que inspira la designación y la tarea de administración de bienes ajenos.<sup>7</sup> En este sentido expresó que obrar con lealtad implica actuar "a favor del interés social en

bajo el cual una o más personas – los principales – contratan a otra persona – el agente – para que realice algún servicio en su beneficio que involucra delegar algún grado de discreción al agente. Si ambas partes de la relación buscan maximizar su beneficio personal, hay buenas razones para pensar que el agente no siempre actuará en el mejor interés del principal... Dado que la relación entre los accionistas y los administradores de una sociedad encaja en la definición de una relación pura de agencia, no debería causar sorpresa descubrir que los problemas asociados con la separación entre propiedad y control en las sociedades modernas de accionariado difundido estén íntimamente asociados con el problema general de agencia".

3. SERNA, Pedro y TOLLER Fernando, *La interpretación constitucional de los derechos fundamentales*. Buenos Aires, 2000, p. 26 "El proceso de interpretación y decisión judicial no tiene por objeto abstractas jerarquías, sino determinar si existen realmente dos derechos en el caso y procurar dilucidar a cuál corresponde razón. De existir ambos derechos, optar por el jerárquicamente superior supondría jerarquizar a las personas de sus titulares, pues dejaría sin protección a uno de ellos.", Luego citando a Konrad Hesse p.34 "Los bienes jurídicos constitucionalmente protegidos deben ser coordinados de tal modo en la solución del problema que todos ellos conservan su entidad. Allí donde se produzcan colisiones no se debe, a través de una precipitada ponderación de bienes, incluso abstracta ponderación de valores, realizar el uno a costa del otro. Por el contrario, el principio de la unidad de la Constitución exige una labor de optimización: se hace preciso establecer los límites de ambos bienes a fin de que ambos alcancen una efectividad óptima. La fijación de límites debe responder en cada caso concreto al principio de proporcionalidad, no debe ir más allá de lo que venga exigido por la realización de la concordancia entre ambos bienes jurídicos."
4. JIMÉNEZ DE ARÉCHAGA, E *Interpretación e Integración del Derecho*, en Revista de Derecho Público y Privado, Montevideo, t. 10 y 11, p. 73; "Los principios generales del derecho, -entre los cuales sobresale el de la buena fe- no conforman meros criterios valorativos o axiológicos, construcciones puramente teóricas carentes de consagración legislativa; integran el Derecho Positivo como fuente subsidiaria de interpretación o integración".; CAJARVILLE PELUFFO, Juan Pablo, *Reflexiones sobre los principios generales del Derecho en la Constitución uruguaya*, en Estudios jurídicos en homenaje a Alberto Ramón REAL, Montevideo, 1996, p. 156 "La carta alude a los principios generales del derecho, implícita pero necesariamente en el artículo 72, pero expresamente en el art. 332"; BARBÉ PÉREZ, Héctor, *Los principios generales de derecho como fuente de derecho administrativo en el derecho positivo uruguayo*, en Estudios jurídicos en memoria de Amézaga, Montevideo, 1958, p. 116 "Los principios generales de derecho están reconocidos por nuestro derecho positivo. El artículo 16 del Código Civil y el artículo 332 de la Constitución se remiten a ellos como fuente de derecho"
5. GARRIGUES, Joaquín, Curso de Derecho Mercantil, Tomo I, Madrid, 1976, p. 488
6. OLIVERA GARCÍA, Ricardo, *Antecedentes, Fuentes y Concordancias de la Ley de Sociedades Comerciales*, Montevideo, 1999, p. 68
7. HALPERIN, *Sociedades Anónimas*, Buenos Aires, 1975, p. 450

función del objeto y de la actividad social [...] le obliga a la actuación para obtener las mayores ventajas para la sociedad y sin motivaciones extrasociales que puedan influir o deformar o desviar esa actuación”<sup>8</sup>.

Tal como lo reconoce la doctrina nacional, el desvío de oportunidades de negocios es una clara manifestación de una violación al principio de lealtad<sup>9</sup>.

Se puede decir, con la doctrina comprada, que el deber de lealtad tiene varias manifestaciones, que pueden ser agrupadas en los siguientes grupos de casos: a) prohibición de realizar operaciones vinculadas con la sociedad o sus subsidiarias, b) prohibición de explotar la posición del administrador con fines privados (uso de activos sociales, prohibición de utilizar información confidencial de la sociedad o sus subsidiarias, la prohibición de obtener ventajas ligadas a transacciones de la sociedad) c) prohibición de aprovechar oportunidades de negocio de la sociedad, d) prohibición de entrar en competencia con la sociedad o sus subsidiarias, e) prohibición de intervenir y votar en asuntos en los que el administrador tenga un interés personal<sup>10</sup>.

### III. DERECHO COMPARADO

La elaboración de la doctrina de las oportunidades societarias tuvo su origen en el derecho anglosajón, por lo que no tiene en el derecho de cuño europeo—continental un desarrollo sistemático. Sin embargo, en no pocos países herederos del derecho romano este supuesto está siendo recogido por el derecho positivo a texto expreso o al menos en forma bastante similar.

Tal es el caso de la legislación italiana, española, brasileña, peruana, chilena y argentina, donde se está empezando a individualizar el desvío de oportunidades de negocios de la sociedad como manifestación de la violación del deber de lealtad.

#### A) Estados Unidos

La doctrina de la oportunidad de negocios es una creación del Common Law<sup>11</sup>. Como tal, nació a la vida en fallos judiciales que dieron pie a diferentes tests que tienen en cuenta diversos elementos para poder determinar cuándo estamos frente a una oportunidad de negocios.

La doctrina de las oportunidades de negocios no aparecerá sino hasta 1939 con el caso *Guth v. Loft, Inc.*<sup>12</sup>. Este caso reconoce dos tests para la determinación de una oportunidad de negocio. El test de la línea de negocios y el del interés o expectativa<sup>13</sup>.

En este caso, los tribunales establecieron que si: a) se presenta a un administrador o director una oportunidad de negocios, donde la sociedad está financieramente capacitada para llevarla a cabo; b) la oportunidad está además naturalmente en la línea de negocios de la sociedad y le pueda ser beneficiosa; c) es una oportunidad en el que la sociedad tiene un interés o razonable expectativa; d) en la apropiación de la oportunidad el administrador o director entra en conflicto con la sociedad, la ley no le permitirá que la tome para sí mismo.

En Estados Unidos se reconocen al menos cuatro criterios para la determinación de las oportunidades de negocios: el test de la línea de negocios, el test de la American Law Institute’s Principle of Corporate Governance (ALI), del interés o de la expectativa y de la justicia.

Cada estado de Estados Unidos aplica sus propios criterios o tests, así por ejemplo, Nueva York aplica el interest or expectancy test, La Corte Suprema de Massachusetts aplica los principios de la ALI, Delaware aplica el line of business test atemperado por el interest or expectancy test.<sup>14</sup>

8. HALPERIN, *La reforma de las sociedades comerciales*, RDCO, 1972, p. 640

9. CERISOLA, Andrés, *Responsabilidad de los directores y accionistas de control por apropiación de oportunidades de negocios de la sociedad* Ponencia al VI Congreso Argentino de Derecho Societario, tomo I, 1995, p. 249; MILLER, Alejandro, *Sociedades anónimas, Directorio*, Montevideo, 2005, p. 277 “[El aprovechamiento de oportunidades corporativas] se trata de otra conducta que importa la violación del deber de lealtad.”

10. PAZ-ARES, Cándido, *Deberes Fiduciarios y Responsabilidad de los administradores*, The Third Meeting of The Latin American Corporate Governance Roundtable, 8-10 Abril, 2002, México, p. 15 en [www.oecd.org/dataoecd/34/19/2576714.pdf](http://www.oecd.org/dataoecd/34/19/2576714.pdf)

11. ORLINSKY, Eric, *Corporate opportunity Doctrine and Interested Director transactions; a framework for analysis in an attempt to Restore Predictability*, 24 Del. J. Corp. 451, 1999 Delaware Law School, Delaware Journal of Corporate Law, en [www.Lexis.com/research](http://www.Lexis.com/research)

12. *Guth v. Loft, Inc.*, Supreme Court of Delaware, 11 de abril de 1936, 5A.2d 503, en [www.lexis.com/research](http://www.lexis.com/research)

13. ORLINSKY, ob cit, p. 7

14. SAVITT, William *A New Look at Corporate Opportunities*, Columbia Law School, The Center for Law and Economic Studies, Working Paper No. 235, [http://ssrn.com/abstract\\_id](http://ssrn.com/abstract_id)

## 1. Línea de negocios

El criterio de la línea de negocios pretende dilucidar si la oportunidad de negocios está relacionada con las actividades actuales o futuras de la sociedad. En la citada sentencia de Guth v. Loft se puede extraer la siguiente enunciación. Cuando la sociedad está desarrollando un determinado negocio y se presenta una oportunidad en la que tiene un determinado conocimiento y experiencia básica, así como capacidad para realizarlo, además de estar financieramente capacitado para hacerlo, siendo un negocio que se acomoda razonablemente a sus necesidades y aspiraciones de expansión, se puede decir que la oportunidad de negocios se adecua a la línea de negocios de la sociedad.

Este test es el que tiene preeminencia en los tribunales americanos<sup>15</sup>.

Sin embargo, alguna doctrina ha detectado, en primer lugar, que el test de la línea de negocios implicaría problemas debido a que el margen de oportunidades puede ser indefinido y que podrían surgir problemas de caracterización<sup>16</sup>. Por su lado, se ha criticado que este test podría ser excesivamente expansivo y que alcanzaría casi todas las oportunidades de negocio.<sup>17</sup>

En segundo lugar, también se ha criticado el test de la línea de negocios en tanto implica el análisis de la posibilidad financiera de la sociedad para afrontar la oportunidad. Se ha dicho que este hecho puede ser una determinación subjetiva y que en última instancia deberá ser analizada por el juez una vez realizado los hechos<sup>18</sup>, lo que determina que no estemos frente a una guía apropiada para el director.

En este sentido, si la inversión que supone la oportunidad de negocio tiene un valor positivo, aunque la sociedad anónima careciera de liquidez, podrá obtener medios de financiación a través de crédito bancario, emisión de obligaciones negociables, creación de un fideicomiso financiero o de garantía, aportes de los accionistas, entradas de nuevos accionistas, joint ventures, etc.

Begert opina, adicionalmente, que si se permitiera a los directores justificar su conducta en que la sociedad no está financieramente apta para tomar la oportunidad, ello podría implicar que los directores no aportarían sus mejores esfuerzos para con la sociedad, mientras que si la sociedad no cumple con sus obligaciones, la oportunidad podría ser desviada en su beneficio o de terceros sin consecuencias para él.<sup>19</sup>

Con respecto a la primera de las críticas, la problemática de la fragilidad del test, en el caso que así lo sea, no desmerece la aplicabilidad del mismo, dado que si el director está en duda acerca de si puede o no desviar la oportunidad de negocios, el deber de lealtad en el caso indica que el mismo deba develar la situación en el seno del directorio para que sea resuelto por la sociedad. Ésta, en caso que crea que no existe oportunidad, o que la sociedad no la tomará para sí, podrá autorizar al director al desvío de la misma.

Con respecto a la segunda de las críticas, creo que es atinado que el directorio no pueda desviar la oportunidad si sabe o sostiene que la sociedad no está financieramente apta para aprovechar la oportunidad de negocios, por las razones antes expuestas.

## 2. Test del American Law Institute's Principle of Corporate Governance

El American Law Institute's Principle of Corporate Governance<sup>20</sup> utiliza un test que es, esencialmente un test intermedio de línea de negocios<sup>21</sup>. El criterio de la ALI ha sido aplicado favorablemente en muchos casos<sup>22</sup>.

La ALI determina que una oportunidad de negocios la constituye: a) cualquier oportunidad de entrar en una actividad de negocios de la cual un director o alto ejecutivo tome conocimiento ya sea i) en conexión con la realización de sus funciones como director o alto ejecutivo, o bajo circunstancias que le hubieran razonablemente llevado a creer que la persona que le ofrece la oportunidad espera que él la ofrezca a la sociedad ii) por el uso de información o propiedad de la sociedad, si la oportunidad resultante es una que el director o

15. TALLEY, Eric, *Turning Servile Opportunities to Gold: A Strategic Analysis of the Corporate Opportunities Doctrine*, 108 Yale L.J 279 Yale Law Journal Company 1998, Yale Law Journal, p.7 en [www.lexis.com/research](http://www.lexis.com/research)

16. BEGERT, Michael *The Corporate Opportunity Doctrine and Outside Business Interests*, University of Chicago, University of Chicago Law Review, 56 U. Chi. L. Rev. 827 en [www.Lexis.com/research](http://www.Lexis.com/research)

17. SAVITT, ob. Cit, p. 32

18. ORLINSKY, ob cit, Capítulo B.2 p.5

19. BEGERT, ob cit, punto 3, p. 4

20. [www.ali.org](http://www.ali.org)

21. TALLEY, ob cit. p.6

22. V. gr. *Northeast Harbour Golf Club v Harris*, 661 A 2d 1146, 1149 (Me, 1995), *Demoulas Super Markets.*, 677 N.E.2d 159, 181 n. 36 (Mass. 1997); *Derouen v. Murray*, 604 So. 2d 1086 (Miss. 1992), *Klinicki v. Lundgren*, 695 P.2d 906, 917-20 (or. 1985) citados por TALLEY, nota 32 ob cit, p 53.

alto ejecutivo debió razonablemente suponer que podría ser de interés de la sociedad o b) cualquier oportunidad de entrar en una actividad de negocios de la cual un director o alto ejecutivo toma conocimiento, si él sabe o razonablemente debió saber que la actividad está estrechamente relacionada a los negocios en los que la sociedad está involucrada o es razonable pensar que se ha de involucrar<sup>23</sup>.

La ALI reconoce diferentes estándares según sean directores a tiempo completo—estándar más lato—o directores externos—estándar más leve<sup>24</sup>.

El criterio de la ALI ha sido criticado por entender que: a) la distinción entre la actuación oficial y personal puede crear problemas de caracterización de los hechos; b) puede ser difícil decidir cuándo el director actúa en su posición como director de su posición a título personal, o demarcar claramente el rol del fiduciario (director),<sup>25</sup> y c) el requisito de la divulgación completa frente a la sociedad es impráctico y ocasiona costos que pueden producir deficiencias económicas.<sup>26</sup>

Con respecto a los ordinales a) y b), creo que no es apropiada la crítica a la imposibilidad de la distinción de la actuación del director como tal de su actuación a título personal, tal como diremos *infra*. (4.2.d)

Con respecto al ordinal c), aducir que el criterio sustentado por la ALI es improcedente porque trae aparejado ineficiencias económicas es ilógico y desconoce el funcionamiento de la sociedad anónima. Las ineficiencias económicas que acompañan cualquier regulación societaria, ya sea la formalidad en las actas de los órganos sociales como cualquier imposición destinada a que la sociedad pueda funcionar, viene acompañado de un costo de transacción asociado, que es aceptado por la ley en miras a un interés que considera de mayor valor. En este caso, el requisito de la divulgación completa no es la excepción y consecuentemente será un gasto para la sociedad. Sin embargo, lo que se pretende con la divulgación completa es evitar ineficiencias aún mayores para la sociedad, como son las aplicaciones de sanciones a los administradores y los procesos de accionamiento por responsabilidad de los mismos.

### 3. Test del interés o de la expectativa

Este criterio que fue articulado por primera vez en el caso *Lagarde v. Anniston Lime & Stone*, establece que las oportunidades de negocios son aquellas en las que la sociedad tiene un interés o expectativa comercial activos.

El test del interés o la expectativa contiene dos elementos esenciales: a) la sociedad debe tener un interés existente o expectativa en la oportunidad; b) la usurpación de la oportunidad debe frustrar la habilidad de la sociedad de efectuar sus fines primarios<sup>27</sup>.

El interés hace referencia a proyectos en los que exista un derecho contractual preexistente<sup>28</sup>, y la expectativa hace referencia a aquellos proyectos en los que, si bien actualmente no existe un contrato, hay gran posibilidad que maduren en derechos contractuales en el futuro<sup>29</sup>.

Se ha criticado al test del interés o expectativa como inherentemente ambiguo y poco inclusivo<sup>30</sup> dado que solo alcanza aquellos proyectos en los que la sociedad tiene un interés (con el significado antes explicado) o expectativa en que la oportunidad se convierta en un contrato con la sociedad.

### 4. Test de la justicia

El *fairness test* consiste en un criterio basado en la ética de lo que según las circunstancias del caso el juez considere justo y ecuánime. La oportunidad será una oportunidad de negocios si satisface estándares éticos de lo que es justo y equitativo a la sociedad tomando en cuenta unos hechos determinados<sup>31</sup>.

El caso *Broz v. Cellular Information Systems* determinó que, para saber si un director se ha apropiado o no de una oportunidad de negocios de la sociedad para sí mismo, es necesario analizar si era justo que perteneciera a la sociedad en base a una inferencia razonable de hechos objetivos<sup>32</sup>.

23. CERISOLA, Andrés, ob cit p.256

24. BEGERT, ob cit, III B1, p.13

25. TALLEY, ob cit, nota 59, p 55; WOOLF, Terence, *The venture Capitalist's Corporate Opportunity Problem*, 2001 Columbia Law Review, Columbia Business Law Review, 2001 Colum. Bus. L. Rev. 473, p. 7, en [www.Lexis.com/research](http://www.Lexis.com/research)

26. WOOLF, ob cit, p. 8

27. WOOLF, ob. cit., p. 3

28. *Lagarde v. Anniston Lime & Stone.*, Supreme Court of Alabama, November 1899, 126 Ala. 496, 28 So. 199, 1899 Ala. Lexis 15. en [www.lexis.com/research](http://www.lexis.com/research)

29. TALLEY, ob cit, p7

30. TALLEY, ob cit N. 3, p.7, SAVIT, ob cit. p 21

31. *Durfee v. Durfee & Canning Inc.* 80 N.E 2d 522, 529 (Mass. 1948) citado por Talley, ob cit, p. 7

32. *Broz v Cellular Information Systems, Inc.* Supreme Court of Delaware, March 1996, 673 A 2d 148, 1996, Del Nexis 105 en [www.lexis.com/research](http://www.lexis.com/research)

Se ha dicho que los jueces que adoptan el fairness test no fueron capaces de precisar el concepto de equitativo y justo sin caer en una argumentación circular. Adicionalmente, tampoco este test ha sido capaz de proveer una guía predecible de actuación de los directores de sociedades anónimas<sup>33</sup>.

## B) Italia

El Decreto Legislativo de 17 de enero de 2003, n. 6 sobre "*Riforma organica della disciplina delle società di capitali e società cooperative, in attuazione della legge 3 ottobre 2001, n. 366*" dispuso en su párrafo quinto que "los administradores responderán de los daños que hayan sido causados a la sociedad a través de la utilización de una ventaja propia o de un tercero de los datos, noticias o oportunidad de negocios obtenidos en el ejercicio de su cargo"<sup>34</sup>.

## C) España

El nuevo artículo 127 ter. 2 del Real Decreto Legislativo 1564/1989, de 22 de diciembre de 1989 con las incorporaciones de la ley 26/2003 impone expresamente que "ningún administrador podrá realizar, en beneficio propio o de personas a él vinculadas, inversiones, o cualesquiera inversiones ligadas a los bienes de la sociedad, de las que haya tenido conocimiento con ocasión del ejercicio del cargo, cuando la inversión o la operación hubiera sido ofrecida a la sociedad o la sociedad tuviera interés en ella, siempre que la sociedad no haya desestimado dicha inversión u operación sin mediar influencia del administrador".

Si bien el artículo se refiere a inversión u operación, la norma regula supuestos de oportunidades de negocio. La doctrina española que llega a analizar la incorporación de este artículo a la Ley de Sociedades Anónimas entiende que estamos frente a casos de prohibición de oportunidades de negocios<sup>35</sup>.

## D) Brasil

Brasil incorporó a su ordenamiento la teoría de las oportunidades de negocios en el artículo 155 de la Lei No 6.404, de 15 de dezembro de 1976, bajo el título Deber de lealtad: " El administrador debe servir con lealtad a la sociedad y mantener reserva sobre sus negocios, siéndole vedado, I- usar, en beneficio propio o de un tercero, con o sin perjuicio para la sociedad, las oportunidades comerciales que tenga conocimiento en razón de su ejercicio del cargo. Y "dejar de aprovechar oportunidades de negocio de interés de la sociedad"<sup>36</sup>.

33. TALLEY, ob cit.. p. 41

34. Artículo 2391 del Código Civil italiano: (*Interessi degli amministratori*). - L'amministratore deve dare notizia agli altri amministratori e al collegio sindacale di ogni interesse che, per conto proprio o di terzi, abbia in una determinata operazione della società', precisandone la natura, i termini, l'origine e la portata; se si tratta di amministratore delegato, deve altresì astenersi dal compiere l'operazione, investendo della stessa l'organo collegiale. Nei casi previsti dal precedente comma la deliberazione del consiglio di amministrazione deve adeguatamente motivare le ragioni e la convenienza per la società' dell'operazione. Nei casi di inosservanza a quanto disposto nei due precedenti commi del presente articolo ovvero nel caso di deliberazioni del consiglio o del comitato esecutivo adottate con il voto determinante dell'amministratore interessato, le deliberazioni medesime, qualora possano recare danno alla società', possono essere impugnate dagli amministratori e dal collegio sindacale entro novanta giorni dalla loro data; l'impugnazione non può essere proposta da chi ha consentito con il proprio voto alla deliberazione se sono stati adempiuti gli obblighi di informazione previsti dal primo comma. In ogni caso sono salvi i diritti acquistati in buona fede dai terzi in base ad atti compiuti in esecuzione della deliberazione. L'amministratore risponde dei danni derivati alla società' dalla sua azione od omissione. L'amministratore risponde altresì dei danni che siano derivati alla società' dalla utilizzazione a vantaggio proprio o di terzi di dati, notizie o opportunità di affari appresi nell'esercizio del suo incarico.

35. ROJO, Angel, BELTRÁN, Emilio, *La Responsabilidad de los Administradores*, Ed. Tirant lo Blanch, Valencia, 2005, p. 38; PORTELLANO, ob cit p. 35

36. Art. 155 de la ley brasilera N° 6.404 de 15 de diciembre de 1976: O administrador deve servir com lealdade à companhia e manter reserva sobre os seus negócios, sendo-lhe vedado: I - usar, em benefício próprio ou de outrem, com ou sem prejuízo para a companhia, as oportunidades comerciais de que tenha conhecimento em razão do exercício de seu cargo; II - omitir-se no exercício ou proteção de direitos da companhia ou, visando à obtenção de vantagens, para si ou para outrem, deixar de aproveitar oportunidades de negócio de interesse da companhia; III - adquirir, para revender com lucro, bem ou direito que sabe necessário à companhia, ou que esta tencione adquirir. § 1º Cumpre, ademais, ao administrador de companhia aberta, guardar sigilo sobre qualquer informação que ainda não tenha sido divulgada para conhecimento do mercado, obtida em razão do cargo e capaz de influir de modo ponderável na cotação de valores mobiliários, sendo-lhe vedado valer-se da informação para obter, para si ou para outrem, vantagem mediante compra ou venda de valores mobiliários. § 2º O administrador deve zelar para que a violação do disposto no § 1º não possa ocorrer através de subordinados ou terceiros de sua confiança. § 3º A pessoa prejudicada em compra e venda de valores mobiliários, contratada com infração do disposto nos §§ 1º e 2º, tem direito de haver do infrator indenização por perdas e danos, a menos que ao contratar já conhecesse a informação. § 4º É vedada a utilização de informação relevante ainda não divulgada, por qualquer pessoa que a ela tenha tido acesso, com a finalidade de auferir vantagem, para si ou para outrem, no mercado de valores mobiliários. (Incluído por Lei N° 10.303, de 2001)

## E) Chile

La Ley de Sociedades Anónimas de Chile N° 18.046 de 22 de octubre de 1981 determina en su artículo 42 que "Los directores no podrán: (...) Usar en beneficio propio o de terceros relacionados, con perjuicio para la sociedad, las oportunidades comerciales de que tuvieron conocimiento en razón de su cargo"<sup>37</sup>.

## F) Perú

En Perú, el artículo 180 de la Ley General de Sociedades N° 26.887 de 19 de noviembre de 1997 regula el desvío de oportunidades societarias "Los directores no pueden adoptar acuerdos que no cautelen el interés social sino sus propios intereses o los de terceros relacionados, ni usar en beneficio propio o de terceros relacionados las oportunidades comerciales o de negocios de que tuvieron conocimiento en razón de su cargo. No pueden participar por cuenta propia o de terceros en actividades que compitan con la sociedad, sin el consentimiento expreso de ésta"<sup>38</sup>.

## G) Argentina

En Argentina la doctrina de las oportunidades de negocios fue recogida por las modificaciones introducidas en 2001 a la ley N° 17.811 de 22 de julio de 1968 sobre Oferta Pública de Títulos Valores.

El artículo 77 establece que "En las sociedades que hacen oferta pública de sus acciones se entenderán especialmente comprendidas en el deber de lealtad con que deben actuar los directores: "b) La prohibición de aprovechar, o de permitir que otro aproveche, ya sea por acción o por omisión, las oportunidades de negocio de la sociedad"<sup>39</sup>.

En el ámbito administrativo, el Poder Ejecutivo dictó el decreto N° 677/2001 sobre transparencia de la oferta pública intentando proteger al ahorrista en el mercado de capitales.

El artículo 8 del referido decreto estipula que los directores, administradores y fiscalizadores de las emisoras de oferta pública deberán observar una conducta leal y diligente, especialmente (...) "Organizar e implementar sistemas y mecanismos preventivos de protección del interés social, de modo de reducir el riesgo de conflicto de intereses permanentes u ocasionales en su relación personal con la emisora o en la relación de otras personas vinculadas con la emisora respecto de ésta. Este deber se refiere en particular: a

37. Art. 42 de la ley de sociedades anónimas de Chile N° 18.046 de 22 de octubre de 1981: Los directores no podrán: 1) Proponer modificaciones de estatutos y acordar emisiones de valores mobiliarios o adoptar políticas o decisiones que no tengan por fin el interés social, sino sus propios intereses o los de terceros relacionados; 2) Impedir u obstaculizar las investigaciones destinadas a establecer su propia responsabilidad o la de los ejecutivos en la gestión de la empresa; 3) Inducir a los gerentes, ejecutivos y dependientes o a los inspectores de cuentas o auditores, a rendir cuentas irregulares, presentar informaciones falsas y ocultar información; 4) Presentar a los accionistas cuentas irregulares, informaciones falsas y ocultarles informaciones esenciales; 5) Tomar en préstamo dinero o bienes de la sociedad o usar en provecho propio, de sus parientes, representados o sociedades a que se refiere el inciso segundo del artículo 44, los bienes, servicios o créditos de la sociedad, sin previa autorización del directorio otorgada en conformidad a la ley; 6) Usar en beneficio propio o de terceros relacionados, con perjuicio para la sociedad, las oportunidades comerciales de que tuvieron conocimiento en razón de su cargo, y 7) En general, practicar actos ilegales o contrarios a los estatutos o al interés social o usar de su cargo para obtener ventajas indebidas para sí o para terceros relacionados en perjuicio del interés social. Los beneficios percibidos por los infractores a lo dispuesto en los tres últimos números de este artículo pertenecerán a la sociedad, la que además deberá ser indemnizada por cualquier otro perjuicio. Lo anterior, no obsta a las sanciones que la Superintendencia pueda aplicar en el caso de sociedades sometidas a su control.
38. Art 180 de la Ley General de Sociedades de Perú N° 26.887 de 19 de noviembre de 1997: Los directores no pueden adoptar acuerdos que no cautelen el interés social sino sus propios intereses o los de terceros relacionados, ni usar en beneficio propio o de terceros relacionados las oportunidades comerciales o de negocios de que tuvieron conocimiento en razón de su cargo. No pueden participar por cuenta propia o de terceros en actividades que compitan con la sociedad, sin el consentimiento expreso de ésta. El director que en cualquier asunto tenga interés en contrario al de la sociedad debe manifestarlo y abstenerse de participar en la deliberación y resolución concerniente a dicho asunto. El director que contravenga las disposiciones de este artículo es responsable de los daños y perjuicios que cause a la sociedad y puede ser removido por el directorio o por la junta general a propuesta de cualquier accionista o director.
39. Artículo 77 de la ley argentina N° 17.811 de 22 de julio de 1968 sobre Oferta Pública de Títulos Valores: Deber de lealtad. En las sociedades que hacen oferta pública de sus acciones se entenderán especialmente comprendidas en el deber de lealtad con que deben actuar los directores: a) La prohibición de hacer uso de los activos sociales y la de hacer uso de cualquier información confidencial, con fines privados. b) La prohibición de aprovechar, o de permitir que otro aproveche, ya sea por acción o por omisión, las oportunidades de negocio de la sociedad. c) La obligación de ejercer sus facultades únicamente para los fines para los que la ley, el estatuto, la asamblea o el directorio se las hayan concedido. d) La obligación de velar escrupulosamente para que su actuación nunca incurra en conflicto de intereses, directo o indirecto, con los de la sociedad. En caso de duda acerca del cumplimiento del deber de lealtad, la carga de la prueba corresponde al director.

actividades en competencia con la emisora, a la utilización o afectación de activos sociales, a la determinación de remuneraciones o a propuestas para las mismas, a la utilización de información no pública, *al aprovechamiento de oportunidades de negocios en beneficio propio o de terceros*, en general, a toda situación que genere, o pueda generar conflicto de intereses que afecten a la emisora<sup>40</sup>.

#### IV. CONFIGURACIÓN DE RESPONSABILIDAD DEL DIRECTOR POR DESVÍO DE OPORTUNIDADES DE NEGOCIOS DE LA SOCIEDAD ANÓNIMA

Una vez que el director conoce la oportunidad de negocios en ejercicio de su cargo, éste puede develar la oportunidad o no hacerlo. En el primer caso, la sociedad podrá autorizar al director a desviar la oportunidad de negocios, por lo que no habrá responsabilidad del mismo. En caso que la sociedad no autorice, y el director desvíe igualmente la oportunidad, entonces se pasa al análisis de los elementos de la responsabilidad contractual y podrá ser responsabilizado.

En caso que el director no revele la oportunidad de negocios a la cual accedió en función de su cargo, entonces se deberá pasar al análisis de la responsabilidad contractual y el director podrá ser responsabilizado.

Para determinar la posible configuración de la responsabilidad de los directores de sociedades anónimas por desvío de oportunidades de negocios, el juez deberá analizar las siguientes etapas:

1. *Primer paso: Cuando hay una oportunidad de negocios* El juez deberá determinar si la oportunidad desviada de la sociedad anónima es una oportunidad de negocios. Si no lo es, el análisis se termina y no se podrá imputar al director responsabilidad por faltar el elemento que supuestamente se desvió.

2. *Segundo paso: Divulgación completa de la oportunidad de negocios* Si, por el contrario, el juez determina la existencia de una oportunidad de negocios, entonces se deberá pasar a la siguiente etapa: analizar si el director ha divulgado completamente la información sobre la oportunidad a la sociedad anónima.

3. *Tercer paso: Autorización previa.* En el caso que sí exista la divulgación completa de la oportunidad de negocios, la sociedad anónima podrá autorizar previamente al director al desvío de la oportunidad de negocio sin que ello pueda implicar en el futuro responsabilidad por apropiación de oportunidades de negocios de la sociedad.

Esta dispensa deberá ser resuelta por asamblea, en el entendido que es el órgano que mayores garantías les ofrece a los accionistas de decidir sobre el futuro de los negocios sociales. Más aún, si tenemos en cuenta que, para el caso de conflicto de intereses y de competencia con la sociedad, la ley ha entendido oportuno que fuera la propia asamblea la encargada de decidir y no el directorio. Por lo expuesto, no bastaría con una decisión del resto de los directores independientes sino una decisión asamblearia.

4. *Cuarto paso: Análisis de los elementos de la responsabilidad contractual.* En el caso que el director no haya divulgado la oportunidad de negocios, o en el caso que la sociedad no haya dispensado al director a desviar la oportunidad de negocios, se configurará la responsabilidad contractual en tanto: a) exista una obligación preexistente; b) que sea incumplida dolosamente por el deudor y c) ocasione un daño a la sociedad anónima.

40. Decreto argentino N° 677/2001 sobre transparencia de la oferta pública Artículo 8°: Deber de lealtad y diligencia. En el ejercicio de sus funciones las personas que a continuación se indican deberán observar una conducta leal y diligente. En especial: a) Los directores, administradores y fiscalizadores de las emisoras, estos últimos en las materias de su competencia, deberán: I) Hacer prevalecer, sin excepción, el interés social de la emisora en que ejercen su función y el interés común de todos sus socios por sobre cualquier otro interés, incluso el interés del o de los controlantes. II) Abstenerse de procurar cualquier beneficio personal a cargo de la emisora que no sea la propia retribución de su función. III) Organizar e implementar sistemas y mecanismos preventivos de protección del interés social, de modo de reducir el riesgo de conflicto de intereses permanentes u ocasionales en su relación personal con la emisora o en la relación de otras personas vinculadas con la emisora respecto de ésta. Este deber se refiere en particular: a actividades en competencia con la emisora, a la utilización o afectación de activos sociales, a la determinación de remuneraciones o a propuestas para las mismas, a la utilización de información no pública, al aprovechamiento de oportunidades de negocios en beneficio propio o de terceros y, en general, a toda situación que genere, o pueda generar conflicto de intereses que afecten a la emisora. IV) Procurar los medios adecuados para ejecutar las actividades de la emisora y tener establecidos los controles internos necesarios para garantizar una gestión prudente y prevenir los incumplimientos de los deberes que la normativa de la Comisión Nacional de Valores y de las entidades autorreguladas les impone. V) Actuar con la diligencia de un buen hombre de negocios en la preparación y divulgación de la información suministrada al mercado y velar por la independencia de los auditores externos. b) Los agentes intermediarios deberán observar una conducta profesional, actuando con lealtad frente a sus comitentes y demás participantes en el mercado, evitando toda práctica que pueda inducir a engaño, o que de alguna forma vicie el consentimiento de su contraparte, o que pueda afectar la transparencia, estabilidad, integridad o reputación del mercado. Asimismo, deberán otorgar prioridad al interés de sus comitentes y abstenerse de actuar en caso de advertir conflicto de intereses.

5. *Autorización originaria en el contrato social.* En el caso que la sociedad anónima haya autorizado, en su contrato social, a que el director desvíe algunas oportunidades de negocios, no se configurará la responsabilidad al faltar la obligación preexistente que se debe violar para que nazca la misma.

6. *Consecuencias.* En el caso que la sociedad no haya extinguido la responsabilidad del director (art. 392 LSC), entonces el juez impondrá la responsabilidad y su cuantificación y otras posibles sanciones.

## A) Primer paso: Cuándo hay una oportunidad de negocios.

### 1. Noción de oportunidad de negocios

Hemos definido, con base a los criterios doctrinales y jurisprudenciales mencionados, al desvío de la oportunidad de negocios como la realización u omisión voluntaria, por parte de los directores de misma—por cuenta propia o de terceros—de negocios u operaciones que sean de interés para la consecución de los fines sociales o que estén en la misma línea de negocios de la sociedad, o acerca de los cuales la sociedad haya manifestado su interés, siempre que el director haya tenido conocimiento de las mismas con ocasión del ejercicio del cargo y que la sociedad no hubiera autorizado a los directores al desvío de las mismas.

La jurisprudencia comparada, ha intentado formular un concepto de oportunidad de negocios, que necesariamente debe ser a priori, de forma tal que sirva de móvil para la actuación del director de una sociedad anónima.

Como dice Portellano Diez “las oportunidades de negocio no deben estar a priori absolutamente determinadas. Basta con que estén genéricamente delimitadas”<sup>41</sup>.

En esta delimitación es que se hace necesario establecer los caracteres esenciales de la oportunidad de negocios. Rojo y Beltrán han delimitado un concepto de oportunidades de negocios clasificando o distinguiendo tres grupos de casos de oportunidades de negocios<sup>42</sup>:

- a) Actividades convenientes para la realización o desarrollo de los fines sociales,
- b) Actividades respecto a las que la sociedad ha manifestado su interés
- c) Actividades competitivas con las efectivamente desarrollados por la sociedad (este grupo de actividades no serán analizadas en este trabajo)

Asimismo, y en vistas de los test de la jurisprudencia norteamericana podemos ampliar el primer grupo de casos a aquellas que estén en la misma línea de negocios de la sociedad, que, independientemente de la conveniencia subjetiva del director de la realización o desarrollo del objeto social, debería ser develada a la sociedad, siempre que haya sido obtenida en razón de su cargo.

### 2. Elementos de la definición de desvío de oportunidades de negocios

En vistas de los conceptos antes vertidos, analizaremos los elementos que consideramos esenciales a la oportunidad de negocios de la sociedad.

#### a) Realización u omisión voluntaria por cuenta propia o de terceros

Como se dijo, la oportunidad de negocios de la sociedad puede ser desviada en beneficio del propio director o de un tercero, tanto activa como pasivamente.

El director que conoce una oportunidad de negocios puede realizar operaciones o inversiones tendientes a concretar dicho negocio, ya sea por cuenta propia o de terceros. De esta manera el director se pone en forma activa a realizar un negocio que podría ser apropiado por la sociedad y por lo tanto debería responder por dicho comportamiento desleal.

Pero también puede suceder que el director que toma conocimiento de una oportunidad de negocio en razón de su cargo simplemente no comunique el negocio y deje que la oportunidad sea apropiada por un tercero o quizás por un competidor<sup>43</sup>. El dejar de aprovechar oportunidades de negocios de la sociedad, en

41. PORTELLANO DIEZ, Pedro, *Deber de fidelidad de los administradores de sociedades mercantiles y oportunidades de negocio*, Editorial Civitas, Madrid, 1996, p. 13

42. ROJO, Angel, BELTRÁN, Emilio, *La Responsabilidad de los Administradores*, Ed. Tirant lo Blanch, Valencia, 2005, p. 38; PORTELLANO, ob cit p. 27

43. En este sentido ver Ley de Sociedades Anónimas brasilera N° 6404, art. 155

este caso a través de la no divulgación a la misma, también implica un desvío de una oportunidad de negocios que la sociedad podría haber aprovechado.

Tanto en la primera como en la segunda hipótesis el director habrá violado su deber de lealtad para con la sociedad y deberá responder de acuerdo al 391 y 83 LSC.

## b) Actividades convenientes para la realización o desarrollo de los fines sociales o que estén en la misma línea de negocios de la sociedad

Portellano Diez explica que el administrador tiene prohibido desviar para sí o para un tercero aquellos negocios que, de acuerdo con el conocimiento que el administrador posee de las necesidades presentes y futuras de la sociedad, se muestren convenientes a priori para la consecución de los fines sociales<sup>44</sup>.

Sin embargo, tal como dijimos *supra* (3.1.1), el director no podrá desviar una oportunidad de negocios porque considere que la sociedad no está financieramente apta para aprovecharse de la oportunidad.

Son actividades necesarias para alcanzar los fines sociales entre otras: la oportunidad de ser cesionario o licenciario de una patente que mejore la capacidad competitiva de la empresa, adquirir el paquete de acciones mayoritario de una empresa que es titular de este tipo de patentes, la oportunidad de ser licenciario de un programa informático que va a mejorar la capacidad de gestión de la empresa, la oportunidad de adquirir una finca o un inmueble adyacente que resulta esencial para la ampliación de la empresa<sup>45</sup>.

En caso que resulte dudoso si la oportunidad es o no acorde a los fines sociales, se presume que la oportunidad es de la sociedad, dado que no es permisible que sea el propio administrador interesado quien se auto-conteste dicha cuestión<sup>46</sup>.

Cuando se presenta una oportunidad para la sociedad en la que tiene un determinado conocimiento y experiencia básica- es decir, que se acomoda al sector del cual forma parte en el mercado-, siendo un negocio que se ajusta razonablemente a sus necesidades y aspiraciones de expansión de la sociedad, se puede decir que la oportunidad de negocios se adecua a la línea de negocios de la sociedad. En estos casos, el director que pretenda desviar una oportunidad que se encuentre dentro de estas coordenadas deberá presentarla a la sociedad para que ésta decida que hacer con ella.

## c) Actividades respecto a las que la sociedad ha manifestado su interés

Respecto al segundo grupo de casos debe tenerse en cuenta que dicho interés puede haber sido expresado a través de la asamblea de accionistas o a través de la consideración de la misma en el directorio, aún en casos de actos fuera de la actividad habitual o que no resultan convenientes a la realización de los fines sociales.

Es necesario entonces, para que el director pueda tener conocimiento acerca del interés de la sociedad en el negocio determinado-que no estará en la línea de negocios de la sociedad-que la sociedad haya exteriorizado su interés a través de alguno de sus órganos.

La sociedad será, en última instancia, la encargada de decidir si dicha oportunidad es o no susceptible de ser explotada por la misma.

## d) Que los directores hayan tenido conocimiento con ocasión del ejercicio del cargo

Tal como dijimos *supra* (1.Introducción), en orden a garantizar la libertad de comercio de los directores, es necesario delimitar en qué condiciones el mismo estaría violando el deber de lealtad previsto por la normativa societaria. Dicha delimitación no puede ser otra que la ocasión del cargo de director. Responsabilizar a los directores por desviar oportunidades de negocios que surgieron del ámbito íntimo, familiar o privado sería exorbitar el deber legal, y en los hechos, denegar el derecho de libertad de comercio del director.

Si bien las oportunidades de negocio no llegan a los directores mientras esperan sentados en la sala del directorio, y resultaría indiferente si la información fue obtenida en un partido de tenis, en la playa o en un

44. PORTELLANO DIEZ, *ob cit.*, p. 45

45. PORTELLANO DIEZ, *ob cit.*, p. 47

46. KÜBLER/ WALTERMANN, *Geschäftschancen der Kommanditgesellschaft*, ZGR, 1991, citado por PORTELLANO DIEZ *ob cit.*, p. 47

evento social<sup>47</sup>, ello no implica que el mismo no pueda aprovechar ninguna oportunidad. Imponer al director una obligación de divulgación que fuera más allá de su funciones como tal, impondría un deber que extralimitaría a todos los ámbitos de actuación del director, incluso a sus relaciones privadas o íntimas, que no fueron incluidas en el contrato con la sociedad y que quedan fuera del deber de lealtad en tanto se alejan de los límites contractuales y legales.

Sin embargo, esto no significa que, si en el ámbito privado el director accede a información acerca de una oportunidad de negocios, donde el que ofrece la misma prevé razonablemente que la persona actúa en su calidad de director, el mismo esté en condiciones de aprovecharse de la misma. El criterio para saber si tuvo conocimiento de la oportunidad en razón de su cargo debe estar teñido del principio de razonabilidad.

Como vimos, en casi todos los regímenes de cuño europeo-continental que contienen al supuesto del desvío de oportunidades de negocios como una manifestación del deber de lealtad hacen referencia, a texto expreso, a que la oportunidad debe haber sido obtenida en razón de su cargo como director.

## B) Segundo paso: Divulgación completa de la oportunidad de negocios

Una vez determinada la existencia de una oportunidad de negocio, el director tiene dos opciones válidas o lícitas: a) hace una divulgación completa de toda la información esencial de la oportunidad de negocios detallando su interés en ella; o b) se abstiene de desviarla o apropiarla.

Solo en el caso en que el director divulgue completamente la oportunidad de negocios la sociedad podrá tener una opinión informada para proceder a la dispensa de la oportunidad de negocios<sup>48</sup>.

La divulgación completa de la oportunidad de negocios es una carga del director con vistas a evitar las consecuencias negativas de la apropiación o desvío de la oportunidad de negocios de la sociedad.

Si bien no existe norma expresa que recoja el desvío de oportunidades de negocios, tal como lo hacen las legislaciones tratadas anteriormente, la LSC contiene un régimen de actuación en caso de conflicto de intereses entre la sociedad y el director (art. 387).

Aunque existen diferencias entre el conflicto de interés y el desvío de oportunidades de negocios<sup>49</sup>, en general, como manifestación expresa de violación del deber de lealtad contenida en la LSC, se puede advertir que dicho régimen jurídico puede ser aplicado por vía analógica.

Cuando en Italia se produce la incorporación de la violación del aprovechamiento de oportunidades de negocios de la sociedad en forma expresa, ella se incluyó en el artículo 2391 (“Conflitti di interessi”)-fuente del art. 387 LSC-. Dicha inclusión en el mencionado artículo y no en otro, demuestra la similitud de régimen entre ambos grupos de casos de violaciones del deber de lealtad.

El artículo 387 LSC referido a los conflictos de intereses, dispone que “los directores que en negocios determinados tengan interés contrario a la sociedad, sea por cuenta propia o de terceros, deberán hacerlo saber al directorio y al órgano interno de control en su caso, absteniéndose de intervenir en su caso cuando se traten y resultan los asuntos. Si así no lo hicieran, responderán por los perjuicios que ocasionen a la sociedad por la ejecución de la operación. Si se tratara de un administrador deberá abstenerse de realizar tales negocios, salvo autorización de la asamblea de accionistas”.

La consecuencia de la integración de esta norma es que el director que hubiera desviado una oportunidad de negocios de la sociedad deberá ponerlo en conocimiento de la sociedad, concretamente al directorio y al órgano de control interno en caso de existir. Asimismo deberá abstenerse de intervenir.

47. PORTELLANO DIEZ, Pedro, *ob cit*, p.48

48. TALLEY, *ob cit*, p. 9

49. La doctrina ha establecido que para que exista una verdadera contraposición de intereses entre la sociedad y los directores se deben configurar algunas condiciones: a) existencia objetiva y real de una situación contrapuesta, no hipotética, b) la presencia de un nexo de causalidad entre el interés particular del accionista y el perjuicio del interés social, c) el interés particular puede ser propio o ajeno, d) la contraposición de intereses debe tener carácter económico o patrimonial (MILLER, *ob. cit*, p. 154)

Nótese que en el caso de los conflictos de interés se trata de negocios determinados, mientras que el espectro de las oportunidades de negocio es más amplio, ya que basta con que estén delimitados a priori.

Asimismo, pueden existir casos de desvío de oportunidades de negocios que no impliquen la existencia de un interés personal del director por cuenta propia o de terceros, sino simplemente la omisión dolosa de develar la oportunidad de negocios para que la sociedad no pueda aprovecharse de ella. Nadie duda que en este caso existió una violación del deber de lealtad de la sociedad, pero difícilmente puede calificarse como un conflicto de intereses, porque no hay interés personal del director, sino simplemente voluntad de que la sociedad no se beneficie.

## C) Tercer paso: Autorización de la sociedad

En el caso que el director haya divulgado la información sobre la oportunidad de negocios conforme al paso anterior, la sociedad podrá dispensar, o dar el consentimiento previo al director para que pueda desviar o apropiarse de la oportunidad de negocios. Esta dispensa deberá ser tratada cuanto antes para evitar la pérdida de la oportunidad por parte del director interesado.

En este caso, se plantea cuál es el órgano competente para otorgar la dispensa o consentimiento. Se ha dicho que bastaría con que el resto de los directores desinteresados en la oportunidad dieran el voto afirmativo para que la dispensa fuera válida y de esta manera actuara la sociedad<sup>50</sup>.

Sin embargo, la LSC en su artículo 387 referido a los conflictos de intereses, determinó que aquellos que estuvieran en una situación de conflicto de interés con la sociedad lo deben hacer saber a la misma y abstenerse a actuar a no ser que sea autorizado por la asamblea de accionistas.

Del mismo modo, el artículo 388 LSC, referido a la prohibición de contratar, estipula que la autorización previa para poder contratar con la sociedad debe ser concedida por la asamblea de accionistas.

A su vez, la LSC determinó que en casos de concurrencia con la sociedad se necesitara una autorización expresa de la asamblea (art. 389, LSC).

Por motivos análogos a los supuestos antes descritos, en este caso creo que no basta con el voto afirmativo del directorio desinteresado, sino que debe ser la asamblea de accionistas la que resuelva la dispensa o consentimiento previo.

De los mencionados artículos se infiere que la ley pensó que, en asuntos en los que están involucrados la actuación de un director antes de que realice un acto— caso de conflictos de interés y concurrencia con la sociedad—deberán ser tratados por un órgano diferente del que formaba parte el implicado, de modo de independizar la decisión y de darle la mayor transparencia, aportándoles todas las garantías a los accionistas de la sociedad.

## D) Cuarto paso: Análisis de los elementos de la responsabilidad contractual

Del análisis de los artículos 83 y 391 surge que existen tres casuales de atribución de responsabilidad:

a) responsabilidad proveniente de la violación de los deberes de lealtad y diligencia del buen hombre de negocios (art. 83).

b) responsabilidad proveniente de la violación de la ley, el estatuto o el reglamento.

c) responsabilidad proveniente del abuso de facultades, dolo o culpa grave.

En el caso, la responsabilidad del director que desvíe oportunidades de negocio de la sociedad violaría el deber de lealtad, art. 83, LSC. El artículo 391, que remite a la norma indicada, establece un régimen especial de responsabilidad contractual del deber específico de lealtad que tienen frente a la sociedad.<sup>51</sup>

La responsabilidad contractual por la violación del deber de lealtad se configura en tanto: a) exista una obligación preexistente; b) que sea incumplida por el deudor en forma dolosa y c) ocasione un daño a la sociedad anónima.

De acuerdo a la doctrina más prestigiosa, la responsabilidad es subjetiva en todos los supuestos de responsabilidad de directores recogidos en la LSC, aun cuando el comportamiento sea contrario a la ley, el estatuto o el reglamento. De ello se desprende que debe existir un comportamiento conciente y voluntario del director que configure la responsabilidad.<sup>52</sup>

50. TALLEY, ob cit, p. 9

51. Vé. PAZ ARES. Ob cit. p. 25; GAGLIARDO Mariano, "Responsabilidad de los Directores de Sociedades Anónimas, Abeledo Perrot Buenos Aires, 2001, p. 663); OLIVERA GARCÍA, "Responsabilidad de los directores de entidades de intermediación financiera", en ADCO, t. XI, p. 31, FCU, Montevideo, 2006; JIMÉNEZ DE ARÉCHAGA, Mercedes, *Las acciones de responsabilidad de los directores de la Sociedad Anónima*, en Temas de Derecho Societario, Montevideo, 2000, p. 92; MILLER, ob cit. p. 94; CAFFERA Gerardo y MANTERO Elías, "El régimen legal y los límites de la responsabilidad civil de los directores de sociedades anónimas frente a los acreedores" en Responsabilidad de los administradores y socios de sociedades comerciales, coordinado por FERRER Alicia y CAFFERA Gerardo, FCU, Montevideo, 2006, p. 125; VENTURINI Beatriz y RODRIGUEZ MASCARDI Teresita, "Un tema de actualidad. La responsabilidad de los Administradores de Empresas insolventes, en ADCU t. XXIX, 1999, FCU, Montevideo, p. 576,

52. OLIVERA GARCÍA, Ob. cit, p. 25; ROITMAN, citado por OLIVERA GARCÍA, en ob cit, p.24

En el caso, la obligación preexistente es la lealtad debida del director hacia la sociedad, siendo una de sus manifestaciones la prohibición de desviar oportunidades de negocios de la sociedad. El incumplimiento del director está representado en un obrar doloso, por lo que coincide el incumplimiento y el dolo, y la sociedad deberá probar dicho dolo para acreditar el incumplimiento.<sup>53</sup>

El incumplimiento se dará desde el momento en que el director no divulgue a la sociedad la oportunidad de negocios que se haya enterado en su calidad de director y que la sociedad no lo autorice a desviar la oportunidad de negocios, o que la sociedad haya renunciado a la misma. La deslealtad, o el desvío de la oportunidad de negocios, el dolo del director, se producirá desde el momento del ocultamiento voluntario de la oportunidad a la sociedad, ya sea para su provecho personal, de terceros, o por el mero hecho de no permitir que la sociedad decida si la oportunidad merece ser aprovechada.

El daño deberá ser probado por la sociedad. Con respecto al quantum de la responsabilidad es necesario advertir que en el caso de desvío de oportunidades de negocios el daño no será tanto un daño emergente sino un lucro cesante-aquéllos beneficios que dejará de percibir por el desvío de la oportunidad de la sociedad-. “Ha de quedar claro que el lucro cesante puede coincidir con los beneficios obtenidos por el administrador desleal, pero— y esto es lo que queremos destacar— si aquél fuera superior a éstos, la sociedad podrá exigir el montante íntegro de las ganancias que ha dejado de percibir”<sup>54</sup>.

Asimismo, es necesario que el acto o hecho doloso del director sea causa del daño producido a la sociedad. El artículo 391 dispone que los directores respondan por los daños y perjuicios resultantes directa o indirectamente de la violación, en este caso, del deber de lealtad hacia la sociedad. Por esta razón, el director responsable por incumplimiento del deber de lealtad estará obligado a indemnizar los daños y perjuicios que ocasione por su comportamiento doloso.

Probados los elementos antes mencionados y de no mediar eximentes de responsabilidad, o que la sociedad haya extinguido la responsabilidad (art. 391 LSC) el director habrá incurrido en responsabilidad por desvío de oportunidades de negocios de la sociedad.

## E) Autorización originaria expresa en el estatuto social

Otro punto del análisis es el concerniente a la posibilidad de la renuncia en el contrato social a ciertas oportunidades de negocios oportunamente descritas, o a grupos de oportunidades de negocios que se les presenten a uno o más directores de la sociedad.

En Estados Unidos, el Estado de Delaware incorporó a la *General Corporation Law* en su Capítulo 1, Subcapítulo II, Powers, General Powers (17) una cláusula que permite a la sociedad renunciar en su contrato social o por acción de su directorio, a cualquier interés o expectativa de la sociedad de participar en oportunidades de negocios específicas o clases específicas de oportunidades de negocios, que sean presentadas a la sociedad o a uno o más gerentes, directores o accionistas.

En Uruguay el punto no está específicamente legislado. Por ello debemos analizar si es posible sostener jurídicamente que la sociedad está capacitada para renunciar *ex ante*, a través de su Estatuto social, a una oportunidad de negocios específica, o a cualquier manifestación del deber de lealtad, tal como lo son los artículos 387 y 389 LSC.

Para corroborar si estamos frente a un caso en que la ley uruguaya permite a la sociedad renunciar estatutariamente a la oportunidad de negocios debemos indagar si existe una norma de orden público que niegue tal posibilidad.

Para poder determinar si las normas que prevén manifestaciones concretas del deber de lealtad son o no orden público, se debe indagar el sentido que buscó la ley para tales normas, que en última instancia prohíben la deslealtad hacia la sociedad.

Tal como enseña Olivera García “Para determinar si una norma es o no de orden público deberá indagarse el carácter público o privado del interés protegido por la norma. Cuando ese interés esté, por su naturaleza pública, afectando el bien público en tanto que colectividad, o el bien del Estado, la norma deberá ser considerada de orden público y ninguna renuncia podrá hacerse por los particulares a la aplicación de la misma. En cambio si el interés protegido es de naturaleza privada, tales como los intereses pecuniarios, el particular, dueño del interés protegido, es siempre libre de no prevalerse, en el caso, del beneficio de la norma o aun de

53. GAMARRA, Jorge, “Responsabilidad Contractual, t. II El juicio de responsabilidad”, FCU, Montevideo, 1997 p. 402

54. PORTELLANO DIEZ, ob cit, p.126

renunciar a ella... Para saber qué es lo jurídicamente prohibido, qué es lo que categóricamente ordenado, no es suficiente la simple lectura y exégesis de las disposiciones que integran el derecho positivo. Es necesario analizar su fundamento y las instituciones jurídicas<sup>55</sup>.

Del mismo modo, podemos decir que la norma sobre conflicto de intereses está protegiendo un interés de la sociedad anónima y no público, en tanto no afecta el bien público como colectividad.

Tan es así, que la propia LSC, dispone que la Asamblea de Accionistas puede autorizar a los directores a actuar en conflicto de intereses con la sociedad. Si la propia ley autoriza expresamente a actuar en conflicto de intereses, con más razón el propio Estatuto Social podrá contener una autorización a priori, para que el director desvie una oportunidad de negocios.

Por ello, podemos concluir que la ley uruguaya permite que la sociedad en su contrato social estipule una cláusula que determine la renuncia a determinadas oportunidades de negocio, así como permite que se puedan incluir cláusulas en el contrato social que avalen el actuar en conflicto de interés.

## F) Consecuencias del aprovechamiento de la oportunidad de negocios de la sociedad y posibles previsiones

El desvío o aprovechamiento indebido de una oportunidad de negocios trae consigo o puede traer consigo las siguientes consecuencias.

Desde la perspectiva del administrador o director desleal, la ley permite que la sociedad, a través de la asamblea de accionistas, revoque la designación del mismo (art. 380 LSC).

Desde la perspectiva de la sociedad, se podrá entablar una acción de responsabilidad por daños y perjuicios a través de una acción social de responsabilidad en los términos de los artículos 391 a 396, LSC.

El accionista individual podrá interponer una acción individual de responsabilidad siempre que "se persiga un resarcimiento del daño directo por él sufrido en su patrimonio por la actividad u omisión del director"<sup>56</sup> En el caso que nos ocupa, será bastante difícil que el accionista individual pueda probar que el director que aprovechó o desvió una oportunidad de negocios *de la sociedad* le haya causado un daño directo a su patrimonio. Nadie duda que la pérdida que le ocasione a la sociedad el desvío de la oportunidad le podrá causar indirectamente un daño en tanto se verá perjudicado en sus acciones, que podrán perder valor. Sin embargo, se deberá realizar un análisis del caso concreto con los criterios antes mencionados.

Con respecto a las previsiones que podría implementar la sociedad para evitar el desvío de oportunidades de negocios, se podría establecer una cláusula penal en el contrato social o establecer una garantía del correcto desempeño del cargo.

Si bien los daños punitivos no están recogidos en el régimen de responsabilidad extracontractual, al ser la responsabilidad de los directores frente a la sociedad de naturaleza contractual, nada impide que la sociedad pacte una pena especial en caso de incumplimiento de los deberes de lealtad.<sup>57</sup>

Del mismo modo, por contrato social o por medio de la Asamblea de accionistas se podrá establecer que el director otorgue una garantía del correcto desempeño de su cargo- haciendo énfasis en el obrar de forma leal- que será liberada con la aprobación de la gestión del director (art. 382, LSC).

55. OLIVERA GARCÍA, Ricardo *El orden público en la ley de Sociedades Comerciales*, Anuario de Derecho Comercial Tomo 8, FCU, 1999, Montevideo, p. 115

56. URÍA, Rodrigo, MENÉNDEZ, Aurelio y GARCÍA DE ENTERRÍA, Javier "Curso de Derecho Comercial II", Civitas, Madrid, 1999, p. 915 y ss.; HALPERIN, ob cit, p. 459 " Los accionistas gozan de una acción individual... Esta acción individual se refiere a daños que reciba personalmente o como integrante de una clase de acciones (esto es, no es un daño que sufre indirectamente, integrante del daño mayor que sufre la sociedad y de la misma naturaleza que la de *todos* los demás accionistas)"; SASOT BETES, Miguel, Sasot, Miguel, *Sociedades Anónimas, Órgano de Administración*, Buenos Aires, 1980, p. 543; OLIVERA GARCÍA, Ricardo "Responsabilidad de los directores de entidades de intermediación financiera" ADCO T. XI, 2006, p. 31 y ss.

57. PAZ ARES, ob. cit, p. 25 "Hay que recordar que la naturaleza exquisitamente contractual de los administradores y, por tanto, situar la situación en el campo de la responsabilidad contractual. [...] los daños punitivos en el ámbito contractual, rechazados por el derecho anglosajón, resultan en cambio admitidos en el derecho continental (v. arts 1152-1155 CC Español). Pues bien, es indudable que las sociedades pueden incorporar a sus estatutos cláusulas penales que garanticen el cumplimiento de los deberes de fidelidad. Nada tendría de extraño que una empresa que realiza una salida de Bolsa (IPO), con el fin de maximizar el precio de venta de las acciones, considerándose conveniente ofrecer como *bonding* de sus compromisos de lealtad el pago de una cláusula penal".

## V. CONCLUSIONES

El desvío de oportunidades de negocios de la sociedad por parte del director de la misma, ya sea por acción u omisión, sin el consentimiento o dispensa de la sociedad, determina que dicho director viole un deber impuesto por la ley, y por lo tanto sea responsable civilmente frente a la sociedad.

La falta de individualización expresa del supuesto de desvío de oportunidades de negocios de la sociedad por parte de los directores de la misma no implica que, de configurarse el desvío, el director permanezca irresponsable. Este desvío es una manifestación del deber de lealtad, que está regulado constitucionalmente en el artículo 72 y expresamente recogido por los artículos 391 y 83 de la LSC.

La oportunidad de negocios de la sociedad puede ser definida en base a grupos de casos, que permiten al director de la sociedad y al juez tener criterios de conocimiento del supuesto generador de la responsabilidad. Se puede entonces, definir al desvío de la oportunidad de negocios como la realización u omisión voluntaria, por parte de los directores de misma—por cuenta propia o de terceros—de negocios u operaciones que sean de interés para la consecución de los fines sociales o que estén en la misma línea de negocios de la sociedad, o acerca de los cuales la sociedad haya manifestado su interés, siempre que el director haya tenido conocimiento de las mismas con ocasión del ejercicio del cargo y que la sociedad no hubiera autorizado a los directores al desvío de las mismas.

La importancia del estudio de la problemática del desvío de las oportunidades de negocio descansa en que, de una buena aplicación de los remedios legales para evitar tales situaciones y las sanciones a los desleales, puede depender el funcionamiento eficiente y eficaz de la sociedad anónima.

El derecho uruguayo cuenta con mecanismos legales para que el director sepa que, en caso de pretender desviar oportunidades de la sociedad, debe poner en conocimiento de la misma dichas intenciones y que, si no lo hace y actúa en forma desleal, esa misma ley tiene los elementos necesarios para sancionar tal deslealtad.