

SENTENCIA

Superintendencia de Sociedades

Bogotá, D.C.

Partes

Capital Airports Holding Company

contra

CAH Colombia S.A.

Asunto

Artículo 24 del Código General del Proceso

Trámite

Proceso verbal

Número del proceso

2012-801-029

Duración del proceso: 353 días¹

I. ANTECEDENTES

El proceso iniciado por Capital Airports Holding Company en contra de CAH Colombia S.A. surtió el curso descrito a continuación:

1. El 2 de agosto de 2012, mediante Auto No. 480-007784, este Despacho admitió la demanda presentada por Capital Airports Holding Company en contra de CAH Colombia S.A. En ese mismo auto se reconoció a Santiago Gutiérrez Borda como agente oficioso de la sociedad demandante.
2. El 3 de septiembre de 2012, se presentó ante el Despacho el poder especial requerido para representar a la sociedad demandante.
3. El 12 de septiembre del mismo año se notificó personalmente la sociedad demandada.
4. Luego de resolver diversos asuntos procesales, el Despacho citó a las partes para el 15 de noviembre de 2012, a fin de llevar a cabo una audiencia judicial. Esta audiencia fue aplazada para el 29 de noviembre, por solicitud expresa de la sociedad demandada.
5. Durante la audiencia celebrada en esta última fecha se cumplieron las diferentes etapas procesales, hasta el decreto de pruebas.
6. Entre diciembre de 2012 y mayo de 2013, el Despacho practicó la totalidad de las pruebas decretadas, incluidos interrogatorios de parte, múltiples testimonios, una inspección judicial con la intervención de un perito contable y una con intervención de un perito informático.
7. Una vez presentados los dictámenes decretados por el Despacho, se formularon sendas solicitudes de aclaración y complementación.

¹ Este término se cuenta, en días hábiles, desde la notificación del auto admisorio de la demanda hasta la fecha en que se emitió la sentencia de primera instancia, según el método de cómputo establecido en el artículo 121 del Código General del Proceso.

8. El 17 de julio de 2013, mediante Auto No. 801 proferido en audiencia, el Despacho citó a las partes para que presentaran sus alegatos de conclusión el 5 de agosto de 2013.
9. El 5 de agosto, los apoderados de las partes formularon sus alegatos en debida forma.
10. Al haberse verificado el cumplimiento de las distintas etapas procesales, el Despacho se dispone a proferir la sentencia que en derecho corresponde.

II. PRETENSIONES

La demanda presentada por Capital Airports Holding Company contiene las pretensiones que se transcriben abajo:

1. 'Que se declare que las decisiones que se indican a continuación, adoptadas por la Asamblea General de Accionistas de CAH Colombia, son absolutamente nulas, toda vez que se adoptaron en violación de los artículos 190 y 899 del Código de Comercio: La totalidad de las decisiones contenidas en las proposiciones No. 7, 8, 9 y 10 del Acta No. 13 correspondiente a la reunión ordinaria celebrada el día 2 de abril de 2012, acta que fue inscrita en el registro mercantil de la Cámara de Comercio de Bogotá el día 18 de abril de 2012 [...].
2. 'Que se declare que la totalidad de las decisiones adoptadas por la junta Directiva de CAH Colombia en la reunión celebrada el día 18 de abril de 2012, la cual consta en el Acta No. 18 de esa misma fecha, mediante la cual se aprobó el reglamento de emisión y suscripción de acciones de CAH Colombia, son absolutamente nulas, toda vez que se adoptaron en violación del artículo 899 del Código de Comercio.
3. 'Que se declare que, como consecuencia de la declaratoria de nulidad absoluta, las decisiones indicadas en los incisos primero y segundo de este capítulo de pretensiones no produce efecto alguno.
4. 'Que se declare que, como consecuencia de la declaratoria de nulidad absoluta de las decisiones indicadas en el inciso primero de este capítulo de pretensiones, se declaren como absolutamente nulas las aclaraciones hechas por el presidente y secretario de la reunión de Asamblea de Accionistas de la reunión celebrada el día 2 de abril de 2012, las cuales constan en las Actas Aclaratorias No. 13-A Y 13-B, de fechas 16 y 17 de abril de 2012, respectivamente, la primera de las cuales fue inscrita en el registro mercantil de la Cámara de Comercio de Bogotá el día 18 de abril de 2012, y en consecuencia, se declare que dichas decisiones no producen efecto alguno.
5. 'Que se ordene la cancelación de la inscripción de las Actas No. 13 y 13-A de la Asamblea General de Accionistas de fechas 2 y 16 de abril de 2012, respectivamente, inscritas en el registro mercantil de la Cámara de Comercio de Bogotá el día 18 de abril de 2012.
6. 'Que se ordene la cancelación de la inscripción de la Escritura Pública No. 1394 de abril de 2012, otorgada en la Notaría 47 del Círculo de Bogotá, Escritura inscrita en el registro mercantil de la Cámara de Comercio de Bogotá el día 18 de abril de 2012, en relación con las reformas estatutarias aprobadas por la Asamblea General de Accionistas en la reunión ordinaria celebrada el 2 de abril de 2012.
7. 'Que como consecuencia de la declaratoria de nulidad absoluta de las decisiones indicadas en los incisos primero y segundo de este acápite de pretensiones, se cancele la inscripción en el libro de registro de accionistas, así como los títulos expedidos al accionista Azzaro Internacional S.A., como

- consecuencia de la suscripción de un millón ciento siete mil setecientos ocho (1.107.708) acciones ordinarias por parte de dicho accionista.
8. 'Que como consecuencia de la declaratoria de nulidad absoluta de las decisiones indicadas en el inciso primero de este acápite de pretensiones, se restablezca la Junta Directiva de la sociedad en la forma que estaba elegida y registrada antes del día 2 de abril de 2012.
 9. 'Que como consecuencia de la declaratoria de nulidad absoluta de las decisiones indicadas en el acápite primer y segundo de este acápite de pretensiones, se ordene a la sociedad CAH Colombia la devolución inmediata de la suma de ochocientos cincuenta millones de pesos (\$850.000.000) a favor de Azzaro Internacional S.A., así como cualquier otra suma adicional que ésta haya pagado en razón de la capitalización.
 10. 'Que como consecuencia de la declaratoria de nulidad absoluta de las decisiones indicadas en los incisos primero y segundo de este acápite de pretensiones, el revisor fiscal y el representante legal de CAH Colombia proceda a expedir una certificación donde conste: (i) Que el capital autorizado de la sociedad es de siete mil millones de pesos (\$7.000.000.000) dividido en siete millones (7.000.000) de acciones con valor nominal de mil pesos (\$1.000) cada una; (ii) Que el capital suscrito y pagado de la sociedad es de siete mil millones de pesos (\$7.000.000.000), dividido en siete millones (7.000.000) de acciones con valor nominal de mil pesos (\$1.000) cada una; y (iii) Que CAH es propietario a la fecha de tres millones seiscientos cuarenta mil (3.640.000) acciones de CAH Colombia, correspondiente al 52% de acciones de la sociedad.
 11. 'Que se condene en costas a la parte demandada'.

III. HECHOS

Antes de analizar los argumentos que han sido formulados por las partes, es necesario hacer un breve recuento de los antecedentes fácticos más relevantes para los efectos del presente litigio. Con el propósito de organizar la información disponible en el expediente, el Despacho considera necesario hacer referencia, en primer término, a las circunstancias que llevaron a la creación de CAH Colombia S.A. En segundo lugar, se presentará un resumen de las negociaciones que sostuvieron los accionistas de CAH Colombia S.A. durante los años 2010 y 2011. Finalmente, se mencionarán los hechos que antecedieron a la reunión por derecho propio celebrada el 2 de abril de 2012.

1. La creación de CAH Colombia S.A.

El 12 de octubre de 2007, la Unidad Administrativa Especial de la Aeronáutica Civil (Aerocivil) ordenó la apertura del proceso de licitación No. 7000153 OL, con el fin de escoger un concesionario para administrar diversos establecimientos aeroportuarios, incluido el Aeropuerto Olaya Herrera de la ciudad de Medellín.² El señor Mario Pinzón Bohórquez y la sociedad Capital Airports Holding Company (CAHC), constituida de conformidad con las leyes de la República Popular China, decidieron participar conjuntamente en el proceso licitatorio mencionado. El 3 de marzo de 2008, Aerocivil le adjudicó la citada concesión aeroportuaria a la sociedad Operadora de Aeropuertos de Centro Norte (hoy Airplan) S.A., mediante la Resolución No. 0829. El contrato respectivo fue suscrito por el señor Pinzón, en su calidad de representante legal de Airplan S.A. Por su parte, CAHC participó en la celebración del mencionado contrato de

² Aunque la licitación mencionada en el texto principal también estuvo orientada a entregar en concesión la operación de otros aeropuertos en Colombia, las pretensiones de la demanda están relacionadas con la administración del Aeropuerto Olaya Herrera.



concesión en calidad de ‘Operador de Aeropuertos’, es decir, ‘el tercero que participa indirectamente en el capital de [Airplan S.A.] y respecto del cual [Airplan S.A.] invocó los méritos para acreditar el cumplimiento de los requisitos técnicos y de experiencia previstos en el Pliego de Condiciones’.³

En desarrollo de los compromisos adquiridos por el señor Pinzón y CAHC bajo el contrato de concesión, se determinó poner en funcionamiento una sociedad, denominada CAH Colombia S.A., cuyas actividades estarían encaminadas a promover la ejecución de la concesión aeroportuaria a cargo de Airplan S.A.⁴ Así, pues, CAH Colombia S.A. le aportó recursos de capital a Airplan S.A., por lo cual recibió el 20% de las acciones en circulación de la sociedad concesionaria. Además, CAH Colombia S.A. y Airplan S.A. suscribieron un contrato de asistencia técnica para que esta última sociedad pudiera cumplir con sus obligaciones bajo el contrato de concesión. La asistencia técnica en cuestión estaría a cargo del señor Zhu Zhengong, en su calidad de representante legal de CAH Colombia S.A.

El 8 de septiembre de 2008, el señor Pinzón y CAHC suscribieron un acuerdo de accionistas con el fin de asignar los porcentajes de participación que cada uno de ellos tendría en CAH Colombia S.A. Según el texto de ese convenio parasocial ‘para cumplir con los requisitos del pliego de condiciones [...] CAPITAL AIRPORTS HOLDING COMPANY y MARIO FERNANDO PINZÓN BOHÓRQUEZ acordaron que la Compañía China tendría un 52% del total de acciones de CAH COLOMBIA S.A. y MARIO FERNANDO PINZÓN BOHÓRQUEZ tendría el restante 48%, directa o indirectamente, a través de una de las Compañías de las que es propietario, teniendo que cumplir en todo caso con el mínimo de accionistas que la ley colombiana requiere para la existencia de sociedades anónimas’ (vid. Folio 156). En cumplimiento de lo anterior, los accionistas suscriptores del acuerdo convinieron en distribuir el capital suscrito de CAH Colombia S.A. de la siguiente manera:

TABLA 1
COMPOSICIÓN DE CAPITAL DE CAH COLOMBIA S.A.

| Accionista | Porcentaje de participación |
|--|-----------------------------|
| Capital Airports Holding Company | 52% |
| Azzaro Internacional S.A. ⁵ | 47.88% |
| Mario Pinzón Bohórquez | 0.04% |
| Nelson Andrés Rengifo | 0.04% |
| Oscar Javier Hernandez | 0.04% |
| Total | 100% |

³ Cfr. la cláusula 2 del Contrato de Concesión No. 8000011-OK de 2008.

⁴ CAH Colombia S.A. fue constituida el 23 de mayo de 2007 bajo el nombre de Recaudo Masivo de Colombia S.A. Posteriormente, el 30 de octubre de 2007, los accionistas decidieron modificar la razón social de la compañía por la de CAH Colombia S.A., según consta en el acta No. 2, inscrita ante el registro mercantil que lleva la Cámara de Comercio de Bogotá bajo el número 01179669 del libro IX.

⁵ En el acuerdo de accionistas celebrado el 8 de septiembre de 2008, se manifestó que ‘Mario Fernando Pinzón Bohórquez es el principal socio de AFESAM Ltda, sociedad ésta que a su vez controla el 90% del total de las acciones de MASTERCOR INTERNACIONAL S.A. El 10% restante pertenece a Mario Fernando Pinzón Bohórquez directamente. MASTERCOR INTERNACIONAL S.A., es propietaria del 50% del total de acciones de AZZARO INTERNACIONAL S.A., compañía panameña a través de la cual MARIO FERNANDO PINZÓN BOHORQUEZ ha concentrado sus inversiones en la República de Colombia (vid. Folio 157). A pesar de lo expresado en la certificación acerca de la composición accionaria de Azzaro Internacional S.A. (vid. Folio 1322), para el Despacho es suficientemente claro que Mario Pinzón Bohórquez cuenta con un importante interés económico en esa compañía.

Con posterioridad a la suscripción del referido acuerdo de accionistas, se aumentó el capital suscrito de CAH Colombia S.A. mediante una emisión primaria de acciones y una capitalización de créditos a favor de algunos de los accionistas de la compañía (vid. Folios 275 a 277). Como resultado de estas operaciones, el capital suscrito de CAH Colombia S.A. pasó de \$2.500.000 a \$7.000.000.000, sin que se modificaran los porcentajes de participación descritos en la Tabla No. 1 (vid. Folio 275). Según puede apreciarse en los documentos aportados por las partes, una vez completada la capitalización de CAH Colombia S.A., se agotaron las acciones en reserva de la compañía, debido a la equivalencia entre los montos del capital autorizado y suscrito (id.).

También es pertinente anotar que en una reunión extraordinaria de la asamblea general de accionistas de CAH Colombia S.A. celebrada el 2 de octubre de 2008, los asociados decidieron, por unanimidad, designar como miembros de la junta directiva de la compañía a las personas mencionadas en la Tabla No. 2. La composición de ese órgano directivo fue ratificada, en forma unánime, durante las reuniones ordinarias celebradas en los años 2009 (vid. acta No. 8, Folio 294), 2010 (vid. acta No. 9, Folio 312) y 2011 (vid. acta No. 12, Folio 337).

TABLA 2
COMPOSICIÓN DE LA JUNTA DIRECTIVA DE CAH COLOMBIA S.A.

| Principal | Suplente |
|---------------------------------|------------------------------|
| Xinmin Guo | Tang Guangming |
| Zhu Zhenghong | Youfa Ling |
| Mario Fernando Pinzón Bohórquez | Luis Fernando Guarín Vanegas |
| Nelson Andrés Rengifo Mantilla | Rafael Arango Mutis |
| Oscar Javier Hernández Gaona | Sandra Carolina Cepeda Prado |

2. Las negociaciones entre Mario Pinzón y CAHC

Entre los años 2009 y 2010, CAH Colombia S.A. intentó expandir sus operaciones mediante la participación en diversos procesos licitatorios adelantados tanto en Colombia como en el extranjero (vid. Folio 324). Así, por ejemplo, en una reunión de la junta directiva de CAH Colombia S.A. celebrada el 10 de junio de 2009, los directores aprobaron unánimemente la participación en nuevos proyectos encaminados al ‘mejoramiento y desarrollo de la infraestructura, operación, mantenimiento y explotación económica de diferentes grupos de aeropuertos’ (vid. Folio 1244). En una reunión posterior, sostenida el 22 de septiembre de 2009, se discutió la posibilidad de participar en ‘el concurso de proyectos integrales para la concesión del segundo grupo de aeropuertos de provincia de la República de Perú [...] la junta directiva de CAH Colombia S.A. aprobó por unanimidad y sin restricción alguna la participación de CAH Colombia S.A. en el respectivo proceso de selección [...]’ (vid. Folio 1246).

También es relevante mencionar que el señor Pinzón y una filial de CAHC, denominada Beijing Capital International Airport Co. Ltd., suscribieron un memorando de entendimiento el 20 de abril de 2010 (vid. Folios 396 y 397). Según el texto de ese documento, los mencionados sujetos se comprometieron a fortalecer sus lazos empresariales mediante la participación conjunta en nuevos proyectos aeroportuarios, por conducto de CAH Colombia S.A. En desarrollo de este compromiso, el señor Pinzón acordó encargarse de los servicios de mercadeo y planeación financiera requeridos en los nuevos emprendimientos, al paso que la compañía china suministraría asistencia técnica y haría valer su experiencia en los procesos licitatorios en los que participara CAH Colombia S.A. (vid. Folio 397). En el mismo documento se puso de presente que los



inversionistas chinos no estaban dispuestos a efectuar aportes de capital adicionales para el funcionamiento de CAH Colombia S.A. (id.).

En mayo de 2010, luego de una sucesión de correos electrónicos, el señor Zhu Zhenghong le reiteró al señor Pinzón que los inversionistas chinos no le harían aportes adicionales al capital de CAH Colombia S.A. para permitir su participación en nuevos emprendimientos aeroportuarios (vid. Folio 399). Según el señor Zhu, esta decisión obedeció a que los directivos de CAHC no querían asumir los riesgos inherentes a la financiación de proyectos por fuera de la República Popular China (vid. Folio 401). En respuesta a lo anterior, el señor Pinzón manifestó que, sin el apoyo financiero de los inversionistas chinos, no era posible desarrollar proyectos conjuntos en América Latina (vid. Folio 405). Por ese motivo, el señor Pinzón ofreció en venta la totalidad de sus acciones en CAH Colombia S.A., según puede apreciarse en un correo con fecha del 25 de agosto de 2010 (id.).

El 27 de agosto de 2010, por medio de una comunicación electrónica, los inversionistas chinos expresaron su intención de continuar asociados con el señor Pinzón en CAH Colombia S.A. (vid. Folio 408). Sin embargo, en ese mismo mensaje se reiteraron las dificultades que le impedían a CAHC aportarle nuevos recursos a la precitada compañía colombiana (id.). El 14 de septiembre del mismo año, el señor Pinzón le envió una carta al representante legal de CAHC, en la que se manifestaba, nuevamente, su decisión de dar por terminados sus vínculos de asociación en CAH Colombia S.A. (vid. Folio 411). Para tal efecto, el señor Pinzón propuso diversas alternativas, incluida la venta de sus acciones en CAH Colombia S.A. o la escisión parcial de la compañía (id.).

En respuesta a esta última comunicación, el representante legal de CAHC expresó, una vez más, el ánimo de preservar su asociación con el señor Pinzón (vid. Folio 418). Para ello, se propuso un itinerario de visitas recíprocas entre China y Colombia, de manera que las partes pudieran llegar a un acuerdo respecto de los términos bajo los cuales podrían continuar con sus relaciones societarias (id.). En un correo enviado el 19 de noviembre de 2010, el señor Zhu le informó al señor Pinzón que CAHC había decidido estudiar la posibilidad de efectuar una inversión adicional en CAH Colombia S.A. (vid. Folio 429). Entre noviembre de 2010 y septiembre de 2011, CAHC llevó a cabo un análisis de la situación legal y financiera de CAH Colombia S.A., con el propósito de contar con elementos de juicio para decidir acerca de una posible inversión adicional en la compañía. Según el testimonio del señor Zhu, 'el proceso de debida diligencia es en el 2011; el objeto es aumentar [la inversión]. [El estudio] fue hecho por tres compañías: Una firma de evaluación de china, una firma de auditoria de china y una oficina de abogados' (vid Folio 1522).⁶

El 24 de septiembre de 2011, el señor Pinzón se reunió con diversos funcionarios de CAHC, con el propósito de discutir la administración conjunta de CAH Colombia S.A. (vid. Folio 160). Según el acta de esa reunión, aportada por el demandante, las partes se comprometieron a adoptar diversas medidas, desde el registro de la inversión extranjera de Azzaro Internacional S.A., hasta el pago de unas obligaciones dinerarias que el señor Pinzón le adeudaba a CAH Colombia S.A. y la modificación de la junta directiva de la compañía. En el texto del acta también se dejó constancia acerca de la necesidad de que CAHC tomara una decisión sobre sus inversiones futuras en Colombia, para lo cual se planteó,

⁶ El apoderado de la sociedad demandante presentó una tacha en contra de los testigos Mario Pinzón Bohórquez y Zhu Zhenghong. Sin embargo, tras intervenir activamente en la práctica de los testimonios bajo sospecha, el Despacho considera que los testigos tachados expusieron sus opiniones objetivamente, en consonancia con su apreciación real de los hechos objeto del proceso. De ahí que deba rechazarse la tacha de sospecha formulada por el apoderado de la demandante.



nuevamente, la posibilidad de inyectarle recursos a CAH Colombia S.A. o escindir esta sociedad (vid. Folio 163).

El 28 de octubre de 2011, el señor Zhu le informó al señor Pinzón que CAHC había decidido liquidar la totalidad de sus inversiones en Colombia (vid. Folio 431). En esa misma fecha, se convocó a una reunión extraordinaria de la asamblea general de accionistas de CAH Colombia S.A. para el 8 de noviembre de 2011, con el fin de aumentar el capital autorizado de la sociedad (vid. Folio 339). Sin embargo, en una comunicación con fecha del 1º de noviembre de ese mismo año, el señor Zhu le solicitó al señor Pinzón que cancelara la reunión convocada, debido a que 'no es posible para CAH aumentar el capital, CAH tiene que vetar la resolución de la asamblea. El resultado de la asamblea sólo dañará la relación' (vid Folio 593). El 8 de noviembre de 2011, se dejó una constancia 'acerca de la no celebración de la asamblea extraordinaria de accionistas por falta de quórum' (id.).

En este punto, según consta en varios correos examinados por el Despacho, las partes discutieron algunas alternativas para permitir la disolución de sus vínculos societarios. Ante la decisión de CAHC de liquidar sus inversiones en Colombia, el señor Zhu le propuso al señor Pinzón la suscripción de un convenio para zanjar sus diferencias, tal y como aparece en un correo electrónico enviado el 1º de noviembre de 2011 (vid. Folio 588). Según los términos de esa propuesta, CAHC enajenaría la totalidad de su participación accionaria en CAH Colombia S.A. y le cedería a un nuevo operador aeroportuario las obligaciones adquiridas bajo el Contrato de Concesión No. 8000011-OK de 2008. En el mismo correo, el señor Zhu manifestó que CAHC no podía venderle sus acciones en CAH Colombia S.A. al señor Pinzón, debido a que este último no cumplía con las calificaciones técnicas para ser un operador aeroportuario. Por este motivo, mientras las partes encontraban un posible comprador que pudiera acreditar las referidas calificaciones, el señor Zhu propuso que CAH Colombia S.A. continuara el curso normal de sus negocios, para lo cual CAHC se comprometió a cumplir con sus obligaciones como operador aeroportuario bajo el Contrato de Concesión No. 8000011-OK de 2008.

El 2 noviembre de 2011, el señor Zhu le envió un correo al señor Pinzón, a fin de ampliar los términos de la propuesta descrita en el párrafo anterior. En esta nueva comunicación se aludió a las dificultades que podrían presentarse durante el proceso de enajenación de las acciones que CAHC detentaba en CAH Colombia S.A. (vid. Folio 587). Según el señor Zhu, la venta estaba sujeta a que se cumplieran las normas especiales que rigen a las sociedades controladas por el gobierno de la República Popular China, así como a que se exonerara a CAHC de sus obligaciones bajo el Contrato de Concesión No. 8000011-OK de 2008. En el correo también se reiteró que, mientras se encontraba un posible comprador, las partes se asegurarían de que CAH Colombia S.A. continuara operando normalmente.

En respuesta a lo anterior, el señor Pinzón propuso tres alternativas. En primer lugar, según consta en un correo enviado el 2 de noviembre de 2011, se planteó la posibilidad de aprobar una escisión parcial de CAH Colombia S.A., a fin de destinar una porción de los activos de esta compañía a la creación de una sociedad colombiana denominada Azzaro Colombia S.A. Bajo esta primera propuesta, CAHC adquiriría el 100% de las acciones en CAH Colombia S.A., al paso que el señor Pinzón sería titular, directa o indirectamente, de la totalidad de las acciones en Azzaro Colombia S.A. Además, por virtud de la escisión parcial mencionada, CAH Colombia S.A. le transferiría a Azzaro Colombia S.A. un número de acciones equivalente al 9.6% del capital suscrito de Airplan S.A., junto



con los derechos económicos que CAH Colombia S.A. detentaba sobre un hangar ubicado en la ciudad de Medellín.

En segundo lugar, el señor Pinzón propuso adquirir la totalidad de las acciones que CAHC detentaba en CAH Colombia S.A. Según lo expresado en el correo bajo estudio, 'estamos totalmente preparados para negociar un precio para el mencionado 52%. Bajo esta figura y en total cumplimiento de la ley, las acciones formalmente hablando pertenecerían a CAH hasta el momento en que los asuntos legales relacionados con esas acciones queden totalmente claros [...]. También es importante tomar en cuenta que CAH China seguirá como operador aeroportuario de Airplan debido al hecho de que CAH China firmó el contrato de concesión con Aerocivil y Airplan como operador aeroportuario' (vid. Folio 591).

La tercera de las alternativas formuladas por el señor Pinzón buscaba que las partes establecieran algunas condiciones para continuar con la operación conjunta de CAH Colombia S.A. (vid. Folio 592)

El 8 de noviembre de 2011, el señor Zhu le envió un nuevo correo al señor Pinzón, en el que se refirió a la administración de CAH Colombia S.A., así como a la venta de las acciones de propiedad de CAHC (vid. Folio 603). Por una parte, el señor Zhu propuso algunas opciones para atender las necesidades de liquidez de CAH Colombia S.A. Según el texto del correo citado, CAHC se haría cargo de pagar el salario de Zhu Zhenghong, en su calidad de representante legal de CAH Colombia S.A. En criterio del señor Zhu, 'este arreglo puede ayudar de forma importante a que CAH Colombia reduzca sus costos de operación [...]' (vid. Folio 606). El señor Zhu también le pidió al señor Pinzón que asumiera un crédito financiero vencido a cargo de CAH Colombia S.A., por lo cual CAHC compensaría al señor Pinzón a precio de mercado. Otra de las propuestas presentadas para que CAH Colombia S.A. pudiera cumplir con sus obligaciones consistió en enajenar algunos de los activos de la sociedad, incluidos los derechos que detentaba sobre el ya mencionado hangar y un porcentaje de sus acciones en Airplan S.A.

En cuanto a las acciones de CAH Colombia S.A. que eran de propiedad de CAHC, el señor Zhu manifestó que el proceso de venta de ese bloque accionario podía ser dispendioso. Así mismo, en el correo del 8 de noviembre se hizo referencia, en los siguientes términos, a los requisitos que debía cumplir cualquier posible adquirente de las acciones de propiedad de CAHC: 'Primero, el comprador debe ser un operador aeroportuario; segundo, debe estar dispuesto a unirse en cooperación con [el señor Pinzón]' (vid. Folio 606). Finalmente, el señor Zhu reiteró la intención de CAHC de llegar a una solución que permitiese zanjar sus diferencias, para lo cual mencionó la posibilidad de que CAH Colombia S.A. vendiera parte de sus acciones en Airplan S.A, mientras se encontraba un nuevo operador aeroportuario (vid. Folio 606).

El 15 de diciembre de 2011, el señor Pinzón propuso que le cedieran los derechos políticos y económicos correspondientes al 15% de las acciones que CAH Colombia S.A. detentaba en Airplan S.A., mediante la suscripción de un acuerdo privado entre CAHC y Azzaro Internacional S.A. (vid. Folio 611). Bajo los términos de ese convenio, no se modificaría la distribución porcentual del capital de CAH Colombia S.A. En el citado correo también se incluyeron las siguientes afirmaciones: 'Si esto es aceptable podemos discutir detalles de negocios adicionales. El punto importante es que se necesita una solución y el tiempo se está agotando. De lo contrario tendremos que solicitar aumento de los aportes de capital para resolver la situación porque no hay más opciones.' (vid. Folio 612).

3. La capitalización de CAH Colombia S.A.

El 2 de abril de 2012, a las 10:00 a.m., se celebró una reunión por derecho propio de la asamblea general de accionistas de CAH Colombia S.A. en las oficinas del domicilio principal de la compañía. De conformidad con lo expresado en el acta No. 13, los siguientes accionistas participaron en la reunión a que se ha hecho referencia:

TABLA 3
ASISTENTES A LA REUNIÓN POR DERECHO PROPIO

| Accionista | Porcentaje de participación |
|---------------------------|-----------------------------|
| Azzaro Internacional S.A. | 47.88% |
| Mario Pinzón Bohórquez | 0.04% |
| Total | 47.92% |

Además de considerar asuntos tales como la aprobación de estados financieros y el informe de gestión preparado por el representante legal, los accionistas presentes en la reunión adoptaron, por unanimidad, cuatro decisiones que son objeto de este proceso. En primer lugar, se aprobó una reforma estatutaria consistente en el aumento del capital autorizado de CAH Colombia S.A. de \$7.000.000.000 a la suma de \$9.500.000.000 (vid. Folio 43). En segundo lugar, se modificó la estructura de la junta directiva de la compañía 'en el sentido de cambiar el número de sus miembros de cinco (5) principales y cinco (5) suplentes que existen actualmente, a tres (3) miembros principales y tres (3) suplentes' (vid. Folio 44). En tercer lugar, los accionistas presentes designaron a las siguientes personas para ocupar los cargos de miembros principales y suplentes de la junta directiva:

TABLA 4
COMPOSICIÓN DE LA NUEVA JUNTA DIRECTIVA DE CAH COLOMBIA S.A.

| Principal | Suplente |
|---------------------------------|-------------------------------|
| Carlos Alfonso Morales Rigueros | Sandra Marcela Garzón Cabrera |
| Mario Fernando Pinzón Bohórquez | Juan Pablo Rozo Martínez |
| Luis Eduardo Nieto Jaramillo | Felipe Aristizabal Pardo |

Finalmente, los accionistas le instruyeron a la junta directiva de CAH Colombia S.A. que llevara a cabo una emisión primaria de acciones sin sujeción al derecho de preferencia (vid. Folio 48). La orden impartida por el máximo órgano social consistió en que se emitieran 1.107.708 acciones ordinarias de CAH Colombia S.A., a un valor de \$1.336, para un total de \$1.480.000.000. Según el texto del acta No. 13, Azzaro Internacional S.A. sería la única destinataria de la oferta de suscripción de acciones que habría de formularse en el proceso de emisión primaria a que se ha hecho alusión.

El 18 de abril de 2012 se celebró una reunión de la junta directiva de CAH Colombia S.A., con la participación de los tres miembros principales designados durante la reunión por derecho propio del 2 de abril, vale decir, Carlos Alfonso Morales, Mario Pinzón Bohórquez y Luis Eduardo Nieto (vid. Folio 55). Según lo consignado en el acta No. 18, los directores presentes aprobaron, por unanimidad, un reglamento de emisión y colocación de acciones, en cumplimiento de lo ordenado por la asamblea general de accionistas. En el reglamento adoptado por la junta se estipuló que CAH Colombia S.A. le formularía una oferta a Azzaro Internacional S.A. para la suscripción de 1.107.708 acciones ordinarias, cuyo importe total debía pagarse en un plazo máximo de 60 días. El 4 de mayo de



2012, el revisor fiscal de CAH Colombia S.A. le envió un documento a la Cámara de Comercio de Bogotá, a fin de certificar que las acciones objeto del mencionado reglamento de emisión habían sido suscritas en su totalidad (vid Folio 112).

Como consecuencia de las decisiones antes mencionadas, se produjeron importantes cambios en los órganos internos de CAH Colombia S.A. En las siguientes tablas se describe tanto la variación en la distribución del capital suscrito de la compañía, como las modificaciones en la composición de su junta directiva:

TABLA 5
VARIACIÓN EN LA DISTRIBUCIÓN DEL CAPITAL DE CAH COLOMBIA S.A.

| Accionista | Porcentaje de participación al 2 de abril de 2012 | Porcentaje de participación al 4 de mayo de 2012 | Variación |
|----------------------------------|---|--|-----------|
| Capital Airports Holding Company | 52% | 44.90% | -7.1% |
| Azzaro Internacional S.A. | 47.88% | 55% | +7.12% |
| Mario Fernando Pinzón | 0.04% | 0.03% | -0.01% |
| Nelson Andrés Rengifo | 0.04% | 0.03% | -0.01% |
| Oscar Javier Hernandez | 0.04% | 0.03% | -0.01% |
| Total | 100% | 100% | 0% |

TABLA 6
CAMBIOS EN LA COMPOSICIÓN DE LA JUNTA DIRECTIVA DE CAH COLOMBIA S.A.

| Junta directiva antes del 2 abril de 2012 | |
|---|------------------------------|
| Principal | Suplente |
| Xinmin Guo | Tang Guangming |
| Zhu Zhenghong | Youfa Ling |
| Mario Fernando Pinzón Bohórquez | Luis Fernando Guarín Vanegas |
| Nelson Andrés Rengifo Mantilla | Rafael Arango Mutis |
| Oscar Javier Hernández Gaona | Sandra Carolina Cepeda Prado |

| Junta directiva después del 2 abril de 2012 | |
|---|-------------------------------|
| Principal | Suplente |
| Carlos Alfonso Morales Rigueros | Sandra Marcela Garzón Cabrera |
| Mario Fernando Pinzón Bohórquez | Juan Pablo Roza Martínez |
| Luis Eduardo Nieto Jaramillo | Felipe Aristizabal Pardo |

IV. Consideraciones del Despacho

Para resolver el caso sometido a consideración del Despacho, deben consultarse los argumentos jurídicos presentados por los apoderados de las partes durante el curso del presente proceso. Por una parte, en la demanda se afirma que ‘en este caso es evidente que se llevó a cabo una capitalización abusiva, disfrazada de aparente legalidad en aplicación de los artículos 422 y 420-5 del Código de Comercio [...]’ (vid. Folio 29). Además, durante la etapa de fijación del objeto del litigio, el apoderado de CAHC expresó que ‘esa reunión por derecho propio [...] se utilizó para tomar decisiones cuya causa o cuya finalidad era evidentemente diluir a Capital Airports Holding China. [...] Para nosotros lo fundamental es el exceso de los límites del contrato social y la causa ilícita,



conforme a lo dispuesto en el artículo 899 del Código de Comercio'.⁷ Estas afirmaciones se reiteran en el escrito de alegatos de conclusión aportado por el demandante, según el cual 'las decisiones adoptadas por la Asamblea de Accionistas se reputan ajustadas al ordenamiento jurídico, y son obligatorias a todos los socios, incluso a los disidentes y a los ausentes. Sin embargo, tal obligatoriedad está sujeta a que las decisiones adoptadas lo sean dentro de los límites establecidos en la ley y en el contrato social [...]. [Las adoptadas en la reunión por derecho propio celebrada el 2 de abril de 2012] son contrarias a nuestro ordenamiento jurídico, y por ello estarían viciadas de nulidad absoluta en los términos del artículo 899 del Código de Comercio, precisamente por causa ilícita' (vid. Folio 2207).

Por su parte, en la contestación de la demanda, el apoderado de CAH Colombia S.A. manifestó lo siguiente: 'Todas las decisiones que impugnó la demandante Capital Airports fueron tomadas en estricta y rigurosa aplicación de la ley y los estatutos y en uso de las facultades, protecciones y defensas que ambas le confieren al accionista minoritario. [...] no es un perjuicio diluir a un accionista y [...] en el presente caso la dilución es la consecuencia jurídica del ejercicio de un derecho societario emanado de la ley y los estatutos sociales [...]. En virtud de la capitalización efectuada, se diluyó la participación de Capital Airports Holding Company. Sin embargo, [...] tomarse el control de una sociedad vía capitalización no viola ninguna norma legal o estatutaria, en la medida en que dicha norma vaya en beneficio primario de la sociedad y que no genere perjuicios económicos a los demás accionistas' (vid. Folio 233 - 236).

Uno de los puntos principales de la defensa formulada por CAH Colombia S.A. consistió en alegar que las conductas controvertidas no encajaban dentro de las figuras invocadas por el apoderado de CAHC. Según lo expresado por el apoderado de CAH Colombia S.A. en sus alegatos de conclusión, 'resulta claro que el concepto de exceso a los límites del contrato social implica necesariamente, según lo explicado en jurisprudencia y doctrina, una transgresión evidente de las reglas contractuales, un sobrepaso de los límites pactados y un desconocimiento del régimen acordado en el contrato de sociedad. [...] En verdad salta a la vista que ni la decisión de reformar los estatutos, ni la de capitalizar la compañía, ni la de elegir nuevos miembros de la junta directiva, estaba vedada para la asamblea de accionistas reunida por derecho propio. Por el contrario, todas ellas hacen parte de los temas incluidos bajo el artículo 422 y representan la órbita de competencia del órgano societario' (vid. Folio 2094). En cuanto a la ilicitud de la causa propuesta por el demandante, el apoderado de CAH Colombia S.A. presentó diferentes argumentos 'para descartar [...] que lo que nos están presentando los demandantes, pues, no es una causa ilícita [...]'.⁸

En vista de las anteriores consideraciones, el Despacho deberá indagar acerca de los motivos que condujeron a la capitalización aprobada en la reunión por derecho propio del 2 de abril de 2012. Para tales efectos, a continuación se presentan algunas consideraciones acerca de la figura de la capitalización abusiva, mencionada por CAHC en su demanda.

1. Acerca de la capitalización abusiva

Lo primero que debe decirse es que este Despacho no suele inmiscuirse en la gestión de los asuntos internos de una compañía. Con todo, existen circunstancias que podrían justificar un cercano escrutinio judicial de las

⁷ Cfr. grabación de la audiencia celebrada el 29 de noviembre de 2012, folio 432 del expediente (10:35 – 13:24).

⁸ Cfr. grabación de la audiencia celebrada el 5 de agosto de 2013, folio 2222 del expediente (47:00, 48:35, 51:08 y 52:34).



decisiones adoptadas por los diferentes órganos sociales.⁹ Una de tales situaciones está relacionada con el ejercicio del derecho de voto con un propósito indebido.¹⁰ Según se expresó en la Sentencia No. 800-0073 del 19 de diciembre de 2013, en la cual este Despacho presentó un análisis detallado sobre la materia, 'el derecho de voto no puede convertirse en un instrumento para lesionar deliberadamente a la minoría, ni para que el accionista mayoritario se adjudique prerrogativas especiales a expensas de los demás asociados'.¹¹ Es así como, cuando se aporten pruebas que apunten al posible ejercicio irregular del derecho de voto, el Despacho analizará con detenimiento las actuaciones de los accionistas, a fin de establecer si se produjo una actuación censurable.

En la Sentencia No. 800-0073 también se hizo referencia a los presupuestos que deben acreditarse para controvertir actuaciones de la naturaleza indicada.¹² Un demandante que invoque la utilización irregular del derecho de voto debe probar, por una parte, que el ejercicio de esa prerrogativa le causó perjuicios a la compañía o alguno de los accionistas o que sirvió para obtener una ventaja injustificada. De otra parte, es indispensable que el derecho de voto haya sido ejercido con el propósito de generar esos efectos ilegítimos.¹³

Para los efectos del presente proceso, es necesario aludir, en particular, al ejercicio irregular del derecho de voto que se presenta en las denominadas capitalizaciones abusivas. Esta figura consiste en aumentar el capital suscrito de una sociedad con el propósito primordial de provocar modificaciones en la distribución porcentual de las acciones en circulación. La capitalización abusiva se presenta, por ejemplo, cuando una emisión primaria de acciones se aprueba para diluir, en forma premeditada, la participación de un accionista en el capital de la compañía. En esta hipótesis, la capitalización no tiene como propósito principal conseguir nuevos recursos para el fondo social, sino que, por el contrario, se convierte en un simple instrumento para expropiar a un asociado.¹⁴

⁹ Cfr. Sentencias No. 801-0059 del 4 de diciembre de 2013 y 801-0072 del 11 de diciembre de 2013.

¹⁰ La intervención judicial en hipótesis de esta naturaleza encuentra amplia justificación en la doctrina societaria comparada. Para un análisis acerca de los problemas que suelen presentarse entre los accionistas mayoritarios y minoritarios en las sociedades cerradas, cfr. a J Armour, H Hansmann y R Kraakman, 'Agency Problems and Legal Strategies' en R Kraakman y otros others (eds), *The Anatomy of Corporate Law* (2009, OUP, Oxford); RJ Gilson, *Controlling Shareholders and Corporate Governance: Complicating the Comparative Taxonomy* (2006) 119 HARV L REV 1641 y a FH Easterbrook y D Fischel, *Close Corporations and Agency Costs* (1986) 38 STAN L REV 271.

¹¹ Para un estudio comparado de las acciones judiciales disponibles en hipótesis de abuso del derecho de voto, cfr. a PH Conac, L Enriques y M Gelter, *Constraining Dominant Shareholders' Self-dealing: The Legal Framework in France, Germany, and Italy* (2007) ECGI Working Paper No. 88, 13 y FH Reyes Villamizar, *Derecho Societario en los Estados Unidos y la Unión Europea* (2013b, 4ª Ed, Editorial Legis) 177.

¹² Cfr. por ejemplo, a RB Thompson, *Allocating the Roles for Contracts and Judges in the Closely Held Firm* (2010) Georgetown Business, Economics and Regulatory Law Research Paper No. 2. B Means, *A Voice-Based Framework for Evaluating Claims of Minority Shareholder Oppression in the Close Corporation* (2009) 97 GEORGETOWN L J 1207 (análisis acerca de los deberes fiduciarios que los accionistas mayoritarios les deben a los minoritarios); PL Davies, *Principles of Modern Company Law* (2008, 8ª Ed, Sweet & Maxwell, Londres) 681-708 (análisis acerca de la acción de discriminación indebida o *unfair prejudice*).

¹³ Para Martínez Neira, 'el titular de un derecho puede hacer uso de él con un propósito ilegítimo, aun cuando se circunscriba a sus límites objetivos. Ello ocurre en el caso en que la finalidad del ejercicio del derecho esté inspirada en la intención ilícita de causar daño a otro, so pretexto de ejercer un derecho del que se es titular. NH Martínez Neira, *Cátedra de Derecho Contractual Societario* (2010, Bogotá, AbeledoPerrot) 400.

¹⁴ Debe advertirse que pueden existir otros motivos legítimos para emitir acciones, diferentes de la simple consecución de nuevos recursos de capital. Cfr. a PL Davies (2008).

Esta modalidad de expropiación patrimonial, conocida en el derecho comparado como la usurpación de participaciones sociales (*equity tunnelling*), ha sido ampliamente analizada en otros países.¹⁵ Los nocivos efectos que pueden derivarse de la capitalización abusiva han llevado a que, de tiempo atrás, se censure esta práctica desde los estrados judiciales. En el Reino Unido, por ejemplo, las cortes suelen juzgar con severidad la dilución intencional de accionistas. En el caso de *Gaiman v. National Association for Mental Health*, el juez Megarry de la División de Cancillería señaló que 'la emisión primaria de acciones que se cumple con la finalidad de alterar la distribución de los derechos de voto en una compañía [...] constituye un ejercicio ilegítimo de las facultades atribuidas [a los órganos sociales]. En estos casos, ni siquiera la convicción legítima de que la capitalización se justificaba es suficiente para subsanar los vicios que recaen sobre esa operación'.¹⁶

También es necesario mencionar la sentencia emitida en el importante caso de *Howard Smith Ltd. v. Ampol Petroleum Ltd.*¹⁷ *Ampol Petroleum Ltd.* y *Bulkships Ltd.* eran propietarias de un porcentaje cercano al 55% de las acciones en circulación de *RW Millers (Holdings) Ltd.* *Howard Smith Ltd.*, un accionista minoritario de *RW Millers (Holdings) Ltd.*, formuló una oferta para adquirir el control de la compañía. Ante la renuencia de los accionistas mayoritarios, los directores de *RW Millers (Holdings) Ltd.* aprobaron, de manera sigilosa, una emisión primaria por cuya virtud se le ofrecieron acciones exclusivamente a *Howard Smith Ltd.* Como resultado de esta capitalización, *Howard Smith Ltd.* logró obtener un porcentaje mayoritario en el capital de *RW Millers (Holdings) Ltd.*, al paso que *Ampol Petroleum Ltd.* y *Bulkships Ltd.* fueron relegadas a la minoría.¹⁸

Ante la demanda presentada por los antiguos asociados mayoritarios, los directores de *RW Millers (Holdings) Ltd.* invocaron las urgentes necesidades de liquidez de la compañía para justificar la capitalización.¹⁹ No obstante, durante el curso del proceso quedó claro que la razón principal para aumentar el capital suscrito había sido la de diluir a los accionistas mayoritarios de *RW Millers (Holdings) Ltd.* Según la contundente decisión proferida para resolver el conflicto bajo estudio, 'en ningún caso puede aceptarse que un proceso de capitalización esté encaminado a modificar los derechos de voto de los accionistas [...]. Las facultades atribuidas [a los órganos sociales] no pueden usarse para descomponer una mayoría accionaria ya existente o configurar un nuevo bloque mayoritario'.²⁰

En los Estados Unidos también se han proferido múltiples decisiones judiciales en las que se amonesta la capitalización abusiva.²¹ En el caso de *Dingle v. Xenit Inc.*, la Corte Suprema del Estado de Nueva York censuró una emisión de acciones autorizada con el fin exclusivo de incrementar la participación porcentual del accionista mayoritario de *Xenit Inc.*, en detrimento de un asociado minoritario.²² En esa oportunidad, la citada Corte señaló que 'el controlante ni siquiera acreditó un propósito legítimo de negocios para justificar la emisión desmesurada de

¹⁵ V Atanasov, B Black and C Ciccotello, 'Unbundling and Measuring Tunnelling', University of Texas Law and Economics Working Paper No. 117/2008 <http://ssrn.com/abstract=1030529>

¹⁶ [1971] Ch. 317

¹⁷ [1974] A.C. 821.

¹⁸ PL Davies (2008) 501.

¹⁹ *Howard Smith Ltd. v. Ampol Petroleum Ltd* [1974] A.C. 821.

²⁰ Id.

²¹ Para un análisis detallado del problema de la capitalización abusiva en sociedades cerradas estadounidenses, cfr. a FH O'Neal y RB Thompson, *Oppression of Minority Shareholders and LLC Members: Protecting Minority Rights in Squeeze-outs and Other Intracorporate Conflicts*, (2007, Thomson/West).

²² 20 Misc 3d 1123(A) (Sup Ct NY Co. 2008).

acciones que condujo a la dilución [del minoritario]. En todo caso, aunque el mayoritario hubiese presentado alguna explicación razonable para aprobar esa capitalización [...] la Corte cuenta con diversos elementos de juicio para cuestionar la rectitud de ánimo del accionista controlante'.²³ Adicionalmente, en el caso de *Dunlay v. Avenue M Garage & Repair Co.*, la Corte de Apelaciones del Estado de Nueva York explicó que las emisiones de acciones diseñadas para que los directores pasen de ser accionistas minoritarios a detentar un bloque mayoritario, 'son un ejemplo de una conducta en extremo ilegítima'.²⁴

Adicionalmente, es indispensable resaltar que en Colombia se ha discutido, con amplitud, el problema de la capitalización abusiva. Para Reyes Villamizar, por ejemplo, esta operación anómala se presenta cuando 'se adopta una determinación de capitalizar la sociedad, con el propósito subyacente de diluir la participación en el capital de los socios o accionistas minoritarios'.²⁵ El mismo autor trae a colación un relevante pronunciamiento arbitral en materia de capitalizaciones abusivas, en el que se expone lo siguiente: 'Cuando, como ocurre en el presente caso, se aprueba una determinación de capitalizar la sociedad, con el propósito subyacente de diluir la participación en el capital de socios minoritarios y de establecer una recomposición de la participación de los socios mayoritarios, se produce un abuso de mayoría que debe ser corregido. No puede tolerarse, en verdad, que sin que medie una oportunidad real de participación, un asociado resulte mermado en sus derechos patrimoniales por la simple imposición de decisiones arbitrarias orientadas por el propósito inconfesable de perjudicarlo'.²⁶

Por su parte, Martínez Neira ha señalado que 'otra de las modalidades de abuso del derecho que pueden identificarse en la cotidianeidad de las sociedades está referida a las colocaciones de acciones o aumentos de capital que no se fundan en necesidades reales de las empresas (interés social) y, por el contrario, apuntan inequívocamente a causar daño a los socios minoritarios o algunos de ellos, diluyendo su participación en la propiedad de la compañía'.²⁷ Así mismo, para el caso de las emisiones primarias aprobadas sin sujeción al derecho de preferencia, el citado autor ha expresado que 'cuando la decisión se funda en el interés de la mayoría de que el suscriptor sea una persona vinculada a la mayoría, para diluir a los demás accionistas, en detrimento de sus intereses, se estará en presencia de una conducta abusiva, proscrita por el legislador'.²⁸

Finalmente, según el criterio de Gil Echeverry, 'tampoco es infrecuente que los socios mayoritarios implementen prácticas que terminan por "aguar" o disminuir, artificialmente, la participación social de los minoritarios. [...] es importante reiterar que el límite o cauce natural de las decisiones sociales es que éstas se tomen en interés de la sociedad y no de los socios mayoritarios'.²⁹

2. Análisis de los presupuestos requeridos para que se configure una capitalización abusiva

Como ya se dijo, las capitalizaciones abusivas se presentan cuando ese mecanismo societario se utiliza con la intención de provocar un daño o de obtener una ventaja injustificada. Así, pues, para resolver el conflicto suscitado entre las

²³ Id., 7.

²⁴ 253 NY 274 [1930], citado en *Dingle v. Xenit Inc.*, 20 Misc 3d 1123(A) (Sup Ct NY Co. 2008). También es relevante el caso de *Katzowitz v. Sidler* 29 AD 2d 955 [1968].

²⁵ FH Reyes Villamizar (2013a) 139.

²⁶ Laudo del 17 de marzo de 2004, citado en FH Reyes Villamizar, *Derecho Societario*, Tomo I (2006, Bogotá, Editorial Temis) 221.

²⁷ NH Martínez Neira (2010).

²⁸ Id. 418.

²⁹ JH Gil Echeverry, *Impugnación de Decisiones Societarias* (2010, Bogotá Editorial Legis) 86.

partes, el Despacho deberá analizar, en primer término, si las actuaciones controvertidas le generaron un perjuicio a CAHC o le permitieron a Mario Pinzón Bohórquez obtener una ventaja ilegítima para sí o para un tercero. Una vez completado este análisis, el Despacho se ocupará en estudiar las motivaciones que llevaron a la aprobación de la capitalización controvertida en este proceso.

En este punto también es necesario formular algunas aclaraciones acerca de los criterios analíticos que empleará el Despacho para estudiar los argumentos presentados por las partes. En los términos de la Sentencia No. 800-0073 del 19 de diciembre de 2013, el análisis requerido para establecer si se empleó indebidamente el derecho de voto comporta un estudio del trasfondo real de las relaciones entre los sujetos involucrados en el presente proceso.³⁰ Es preciso advertir, además, que las decisiones refutadas por los demandantes corresponden al ejercicio de mayorías accionarias en el seno del máximo órgano social, al amparo de las reglas especiales contempladas en el artículo 429 del Código de Comercio. Es decir que los accionistas minoritarios de CAH Colombia S.A. dispusieron, a lo menos de manera transitoria, del poder mayoritario de votación, durante la reunión por derecho propio del 2 de abril de 2012. Esta circunstancia es relevante en la medida que CAHC ha controvertido el ejercicio de las citadas mayorías por parte de Mario Pinzón y Azzaro Internacional S.A.

A. Los efectos de las decisiones controvertidas

Según se expuso en el acápite de hechos, las decisiones aprobadas durante la reunión por derecho propio del 2 de abril de 2012 provocaron una modificación sustancial de las relaciones intrasocietarias en CAH Colombia S.A. Como puede apreciarse en la Tabla 5, la capitalización autorizada en esa sesión asamblearia dio lugar a que CAHC perdiera la calidad de accionista mayoritario en CAH Colombia S.A. En verdad, por virtud de la emisión primaria sin sujeción al derecho de preferencia que fue ordenada por el máximo órgano social, la participación de CAHC en el capital de CAH Colombia S.A. pasó del 52% al 44.9% de las acciones en circulación de la compañía. La capitalización estudiada también le permitió a Azzaro Internacional S.A. aumentar su participación del 47.88% al 55% del capital suscrito de CAH Colombia S.A. Es decir que las decisiones asamblearias objeto de este proceso tuvieron por efecto la transferencia del control accionario sobre CAH Colombia S.A.

Para estimar si las decisiones en cuestión le generaron un perjuicio a CAHC, es necesario aludir al valor que usualmente se le atribuye a la potestad de ejercer el control sobre una compañía.³¹ En la doctrina comparada existe consenso en torno a la existencia de la denominada 'prima de control' que se encuentra a disposición de los accionistas mayoritarios de una sociedad.³² Debe

³⁰ Debido a la complejidad de las situaciones que se suscitan en el ámbito de las sociedades, el simple análisis relativo a la observancia de reglas legales o contractuales suele ser insuficiente y, en no pocas ocasiones, puede conducir a la imposibilidad de detectar el verdadero alcance de conductas contrarias a Derecho'. FH Reyes Villamizar, SAS: La Sociedad por Acciones Simplificada (2013a, 2ª Ed., Editorial Legis, Bogotá) 136.

³¹ Según el criterio de Reyes Villamizar, 'se sabe que las acciones de quienes detentan el control de la sociedad tienen mayor valor que las de los accionistas minoritarios. Ello obedece a que aquellos que controlan pueden disponer de los activos sociales, por estar facultados legalmente para adoptar las decisiones pertinentes en los órganos sociales. Sin embargo, el valor del control es precisamente cuantificable cuando éste se enajena. Es por ello por lo que quien pretenda adquirir el control sobre una sociedad debe efectuar pagos por encima del valor que las acciones tengan en el mercado en el momento de realizar la operación [...]'. (FH Reyes Villamizar, Análisis Económico del Derecho Societario (2013b, Bogotá, Editorial Legis) 75-76.

³² A Dyck and L Zingales, 'Private Benefits of Control: An International Comparison' (2004) 59 J FIN 537, 600 y T Nenova, 'The Value of Corporate Votes and Control Benefits: A Cross-country Analysis (2003) 68 J FIN ECON 325, 351.



recordarse que este Despacho ya se pronunció, en el presente proceso, acerca del valor económico atado al ejercicio del poder de votación mayoritaria en los órganos sociales.³³ Según lo expresado en el Auto No. 801-013957 del 4 octubre 2012 ‘cuando no se han pactado mayorías especiales en los estatutos sociales, un accionista que detenta más del 50% de las acciones suscritas cuenta con la posibilidad de aprobar cualquier decisión sometida a consideración de la asamblea general de accionistas [con excepción, por supuesto, de las decisiones que requieran una mayoría calificada por disposición expresa de la ley] [...]. Esta potestad tiene un valor económico, cuya cuantía puede tasarse con precisión. El valor atribuido al control societario está reflejado en la denominada prima de control, la cual se hace efectiva en el momento en que un controlante decide enajenar su mayoría accionaria en la compañía. Así, pues, los accionistas que decidan vender su participación mayoritaria de capital podrán exigir el pago de la referida prima, como contraprestación por la transferencia del control sobre una sociedad’.

Como ya se dijo, las decisiones aprobadas durante la reunión por derecho propio del 2 de abril de 2012 provocaron la dispersión del control accionario que CAHC ejercía sobre CAH Colombia S.A. Es decir que CAHC perdió su participación mayoritaria en el capital de CAH Colombia S.A. sin haber prestado su consentimiento para el efecto. En este sentido, debe ponerse de presente lo expresado en el citado Auto No. 801-013957 respecto de las transferencias de control en sociedades cerradas. Según el texto de esa providencia, ‘es claro que cuando el control societario se ejerce por conducto de una mayoría accionaria, cualquier transferencia de control está sujeta a [la aquiescencia] del accionista mayoritario. [...] la enajenación de un bloque accionario mayoritario [...] requiere necesariamente del consentimiento del accionista controlante. En esta hipótesis, el precio de venta de las acciones incluirá la prima de control [...]. Estas operaciones de transferencia de control [...] son bastante frecuentes en nuestro sistema económico. Por el contrario, no es habitual que en Colombia se presente una transferencia de control sin el consentimiento del accionista mayoritario de una compañía, a menos que [ello ocurra en] un trámite de insolvencia, intervención o expropiación [administrativa]. Tanto más inusual resulta que, como ocurre en el caso *sub examine*, los accionistas minoritarios adquieran la mayoría accionaria en una compañía sin contar con la anuencia del controlante [...]’.³⁴

³³ La prima de control guarda una estrecha relación con las rentas privativas que están a disposición de los accionistas mayoritarios. Estas rentas privativas, conocidas en la terminología societaria anglosajona como *private benefits of control*, están representadas por beneficios de contenido económico, derivados de la existencia y operación de una compañía, que perciben exclusivamente los accionistas mayoritarios con ocasión del control que ejercen sobre la sociedad. Estas rentas privativas pueden generarse con ocasión de operaciones celebradas entre el mayoritario y la compañía (p.ej. la designación del controlante en la administración social) o por la simple satisfacción atada a la posibilidad de determinar la gestión de una empresa en marcha. (V Atanasov, B Black y C Ciccotello (2008) y a S Johnson y otros, Tunnelling (2000) 90 AMER ECON REV 22, 27). Es así como, al momento de transferirse un bloque accionario mayoritario, el mayor valor derivado de la prima de control reflejará las rentas privativas a disposición del controlante (cfr. a RJ Gilson y JN Gordon, Controlling Controlling Shareholders (2003) Columbia Law and Economics Working Paper No. 228).

³⁴ Las denominadas ‘tomas hostiles de control’ tan sólo puede presentarse en aquellas sociedades abiertas en las que el capital accionario se encuentre lo suficientemente disperso como para que ningún sujeto detente una mayoría absoluta de las acciones en circulación. Cfr. a J Armour, H Hansmann y R Kraakman (2009). Si bien ello podría ocurrir en países con un alto grado de dispersión del capital accionario (p.ej. Estados Unidos), cualquier intento por adelantar una toma hostil en Colombia se enfrentaría al obstáculo infranqueable de que existe un accionista controlante propietario de más de la mitad de las acciones suscritas.

Ahora bien, la capitalización ordenada por Mario Pinzón Bohórquez y Azzaro Internacional S.A. despojó forzosamente a CAHC de su porcentaje mayoritario de participación en el capital de CAH Colombia S.A. Es decir que CAHC perdió la potestad de determinar el sentido de las decisiones en el máximo órgano de CAH Colombia S.A., sin recibir, a título de contraprestación, el importe correspondiente a la prima de control. Es claro, pues, que esta transferencia del control sobre CAH Colombia S.A., inducida por los accionistas minoritarios de la compañía, le representó importantes perjuicios a CAHC.³⁵

Dicho lo anterior, debe aludirse brevemente a las decisiones assemblearias que modificaron la composición de la junta directiva de CAH Colombia S.A. Según se expresa en el acápite de hechos, los accionistas presentes durante la reunión por derecho propio redujeron el número de directores y cambiaron la composición de ese órgano social. Como resultado de estas determinaciones, los directores designados por CAHC, es decir, Xinmin Guo, Zhu Zhengong, Tang Guangming y Youfa Ling, fueron removidos de la junta directiva de CAH Colombia S.A. Podría debatirse, en este sentido, si los mencionados cambios le representaron algún perjuicio a CAHC.³⁶ No obstante, es preciso advertir que cualquier perjuicio podrían verse atenuado por el sistema de cuociente electoral previsto para la designación de directores en las sociedades anónimas, cuya aplicación obligatoria le daría a CAHC la potestad de nombrar, a lo menos, un miembro en la nueva junta directiva de CAH Colombia S.A. En todo caso, el Despacho considera que la remoción de los directores designados por CAHC pudo haber buscado facilitar la aprobación de la emisión primaria de acciones objeto del presente proceso. Por este motivo, la modificación de la junta directiva de CAH Colombia S.A. será analizada más adelante, en el contexto de las motivaciones que llevaron a la capitalización controvertida.

B. Los móviles que llevaron a la capitalización de CAH Colombia S.A.

Las explicaciones antes presentadas dan cuenta del grave perjuicio sufrido por CAHC como consecuencia de las decisiones assemblearias aprobadas durante la reunión por derecho propio del 2 abril de 2012. Con todo, esta circunstancia no es suficiente, por sí sola, para que pueda tildarse de irregular la capitalización de CAH Colombia S.A. Según ya se dijo, a esta conclusión sólo podría arribarse si se acredita 'un propósito que exced[a] la finalidad del derecho de votar a favor o en contra de una determinación'.³⁷ De ahí que deba examinarse ahora si el patrón de conducta debatido en el presente proceso permite inferir la existencia de un ánimo premeditado de perjudicar a CAHC o procurar una prerrogativa ilegítima para el señor Mario Pinzón Bohórquez.

³⁵ Aunque la simple variación de participaciones porcentuales puede ser nociva para los accionistas diluidos, en el presente caso el principal perjuicio que sufrió CAHC consiste en la pérdida del control sobre CAHC.

³⁶ Debe recordarse que el Despacho ya se ha pronunciado acerca de los perjuicios que pueden derivarse de la expulsión malintencionada de los directores designados por los accionistas minoritarios de una compañía. En la Sentencia No. 800-0073 del 19 de diciembre de 2013, el Despacho encontró que la decisión de remover a un accionista minoritario de la junta directiva, con el propósito primordial de restringir su acceso a la información de la compañía, constituía un ejercicio abusivo del derecho de voto. Según lo expresado en esa sentencia, 'las cortes suelen examinar, con atención, aquellos casos en los que se determina expulsar a un accionista que ya ocupaba un cargo en la administración social. En verdad, los nocivos efectos derivados de la remoción malintencionada del minoritario de la junta directiva han llevado a que esta clase de decisiones se debatan, con bastante frecuencia, ante los estrados judiciales [...]. [La exclusión de los minoritarios de la junta es censurable] cuando con tal actuación se busca, primordialmente, perjudicar a tales sujetos [...]'.
³⁷ FH Reyes Villamizar (2013a) 135.

(i) La existencia de un conflicto intrasocietario

El punto de partida del presente análisis debe ser, necesariamente, el conflicto que se presentó entre Mario Pinzón Bohórquez y CAHC. En otras oportunidades, ante la detección de controversias entre accionistas, este Despacho ha examinado con especial atención las actuaciones acontecidas en las reuniones de la asamblea general.³⁸ Ello se debe a que la existencia de un conflicto intrasocietario puede tomarse como un indicio de la posible intención lesiva detrás de la aprobación de determinaciones que perjudiquen a uno o varios asociados.³⁹ Así, por ejemplo, puede mencionarse lo expresado en el Auto No. 801-12735 del 18 de junio de 2013, cuya parte pertinente se transcribe a continuación: '[El Despacho] ha detectado la existencia de un pronunciado conflicto entre [los asociados mayoritarios y minoritarios]. [...] [Esta circunstancia] podría constituir un indicio de la naturaleza abusiva de decisiones que, de no existir esa disputa, serían perfectamente legítimas. Así, por ejemplo, si no se han presentado desacuerdos de la especie señalada, el simple cambio de la dirección para notificaciones judiciales a un lugar diferente del domicilio social difícilmente podría considerarse como una decisión [irregular] [...]. Con todo, ante el surgimiento de un conflicto, la decisión del accionista mayoritario de trasladar la referida dirección al lugar en que uno de sus apoderados recibe notificaciones judiciales, podría considerarse como un [indicio preliminar acerca del posible ejercicio] abusivo del derecho de voto'.

También es relevante consultar el texto de la Sentencia No. 800-0073 del 19 de diciembre de 2013, en la cual se expresó lo siguiente: 'Ante el deterioro de las relaciones entre los asociados, los denominados problemas de agencia entre mayoritarios y minoritarios suelen volverse más severos. Ciertamente, un distanciamiento de esa naturaleza puede reforzar la contraposición entre los intereses económicos de los accionistas y, además, deteriorar los vínculos recíprocos de confianza que podían haber existido entre el controlante y la minoría. En otras palabras, el surgimiento de una disputa intrasocietaria suele incrementar, de manera considerable, los incentivos que tienen los accionistas [...]

³⁸ Por ejemplo, en el Auto No. 801-12735 del 18 de junio de 2013 se señaló que 'la verificación de un marcado conflicto entre [los asociados] podría usarse como un criterio analítico para estudiar el carácter potencialmente abusivo de las decisiones asamblearias objeto de este proceso'. De otra parte, en la Sentencia No. 800-0054 del 4 de octubre de 2013, este Despacho señaló lo que se transcribe a continuación: 'las pruebas que obran en el expediente son suficientes para concluir que el señor Restrepo de la Cruz ejerció el poder otorgado por Refricenter International Trade Zona Libre S.A. en manifiesta contraposición con los intereses de esta compañía. Ello se debe a que, en el curso de un agudo conflicto entre su poderdante y Carlos Alberto Urquijo, el señor Restrepo de la Cruz utilizó ese poder para aprobar, por sí solo, diversas determinaciones asamblearias que le permitieron al señor Urquijo ejercer el control absoluto sobre la administración de Refricenter Group S.A.S. Las actuaciones del apoderado de Refricenter International Trade Zona Libre S.A. fueron indispensables para que el señor Urquijo pudiera, posteriormente, transferir activos de propiedad de Refricenter Group S.A.S. a favor de compañías vinculadas, es decir, Dinatel C.I. S.A. y Refrisistemas Corp S.A.S. El señor Restrepo de la Cruz también intentó valerse de ese mismo poder para cederle a Dinatel C.I. S.A. las acciones que Refricenter International Trade Zona Libre S.A. detenta en Refricenter Group S.A.S. Se trata, pues, de múltiples actuaciones irregulares, consumadas en rápida sucesión, con el evidente fin de despojar a Refricenter International Trade Zona Libre S.A. de su participación económica en Refricenter Group S.A.S., en el curso de un conflicto suscitado entre esa compañía panameña y Carlos Alberto Urquijo. De ahí que, en vista de que la intervención del señor Restrepo de la Cruz hizo posible la expropiación de su mandante, el Despacho considere procedente darle aplicación a lo previsto en el artículo 838 del Código de Comercio.'

³⁹ El Despacho también se ha valido de la existencia de serias diferencias entre accionistas mayoritarios y minoritarios para justificar el decreto de medidas cautelares. Cfr., por ejemplo, los Autos No. 700-008103 del 10 agosto 2012, 801-012437 del 3 de septiembre de 2012 y 801-013957 del 4 de octubre de 2012.



para aprobar decisiones que los favorezcan exclusivamente [...]. Al mismo tiempo, el quebrantamiento de las relaciones entre los asociados hace que desaparezcan los reparos personales que podrían haber tenido [tales sujetos] para adoptar decisiones con la oprobiosa finalidad mencionada’.

Por las razones expresadas en los párrafos anteriores, siempre que se acredite la existencia de un conflicto intrasocietario, este Despacho examinará de cerca las decisiones que perjudiquen abiertamente a uno o varios asociados.

En el presente caso, las consideraciones presentadas en la sección No. 2 del acápite de hechos dan cuenta del deterioro paulatino de las relaciones entre Mario Pinzón Bohórquez y CAHC. Como ya se dijo, luego de la celebración del Contrato de Concesión No. 8000011-OK de 2008, el señor Pinzón y CAHC intentaron expandir sus operaciones conjuntas en América Latina. Para los anteriores efectos, las partes suscribieron el memorando de entendimiento a que ya se ha hecho referencia (vid. Folio 1202). A pesar de que en ese documento se puso de presente que los inversionistas chinos no estaban dispuestos a efectuar aportes de capital adicionales para el funcionamiento de CAH Colombia S.A., las partes discutieron, en diversas oportunidades, la posibilidad de inyectarle nuevos recursos a esta última compañía. Luego de un extenso proceso de debida diligencia adelantado entre los años 2010 y 2011, CAHC decidió liquidar sus inversiones en el país. Esta determinación, adoptada en octubre de 2011, llevó a que las partes discutieran diferentes alternativas para disolver sus vínculos societarios en CAH Colombia S.A.

La propuesta de CAHC consistió en conseguir un nuevo operador aeroportuario que adquiriera sus acciones en CAH Colombia S.A. y asumiera las obligaciones de la compañía china bajo el Contrato de Concesión No. 8000011-OK de 2008. Por su parte, el señor Pinzón planteó diferentes negocios jurídicos, incluida la escisión parcial de CAH Colombia S.A. o la compra, por parte de Azzaro Internacional S.A., de la totalidad de las acciones de CAHC en CAH Colombia S.A. El señor Pinzón también propuso continuar con la operación conjunta de CAH Colombia S.A., siempre que se firmara un acuerdo de accionistas ‘para proteger sus intereses mutuos’ (vid. Folio 592).

En este punto debe decirse que las pruebas consultadas por el Despacho permiten identificar una diferencia fundamental entre las fórmulas de arreglo propuestas por ambas partes. En las hipótesis formuladas por el señor Pinzón, CAHC continuaría siendo el operador aeroportuario bajo el Contrato de Concesión No. 8000011-OK de 2008. Además, como puede apreciarse en los correos enviados entre octubre y noviembre de 2011, varias de las operaciones diseñadas por el señor Pinzón le habrían permitido controlar, directamente, un porcentaje de las acciones de Airplan S.A. que eran de propiedad de CAH Colombia S.A. En criterio del Despacho, estas propuestas buscaban reconocer el importante papel del señor Pinzón en la estructuración de la concesión aeroportuaria a cargo de Airplan S.A., así como sus indispensables esfuerzos en la gestión de los negocios sociales de CAH Colombia S.A. Sin embargo, las pruebas disponibles también permiten inferir que las propuestas del señor Pinzón no eran del todo compatibles con el objetivo de CAHC, reiterado en múltiples correos electrónicos, de dar por terminadas sus operaciones en Colombia. En verdad, es preciso reiterar que las propuestas planteadas por los inversionistas chinos a finales del año 2011 incluían no sólo la venta de sus acciones en CAH Colombia S.A., sino también la cesión de su calidad de operador aeroportuario bajo el Contrato de Concesión No. 8000011-OK de 2008. Además, CAHC llegó a la conclusión de que no podía venderle sus acciones al señor Pinzón, debido a que este último no cumplía con las calificaciones técnicas para asumir la calidad de operador aeroportuario en la referida concesión (vid. Folio 588). Es decir que, bajo las propuestas de CAHC, el



señor Pinzón, en su calidad de accionista minoritario de CAH Colombia S.A., quedaría obligado a entenderse con el nuevo asociado mayoritario que adquiriera el bloque de control de los inversionistas chinos. Este problema fue reconocido implícitamente por CAHC en un correo enviado por el señor Zhu el 8 de noviembre de 2011, en el que se dijo que cualquier posible comprador debía 'estar dispuesto a unirse en cooperación con [el señor Pinzón]' (vid. Folio 606). Con todo, esta propuesta era claramente inaceptable para el señor Pinzón, quien insistió en proponer soluciones que no involucraran el ingreso de un nuevo accionista mayoritario.⁴⁰

Ante la imposibilidad de llegar a un acuerdo, se suspendieron las negociaciones entre CAHC y el señor Pinzón. Ciertamente, en el curso de la investigación adelantada por el perito informático designado por el Despacho, no se encontró ninguna comunicación entre el 15 de diciembre de 2011 y la fecha de la reunión por derecho propio controvertida en este proceso. En todo caso, las afirmaciones contenidas en el acta No. 13, correspondiente a la sesión asamblearia del 2 de abril de 2012, parecen apuntar a que CAHC rechazó, finalmente, las propuestas del señor Pinzón (vid. Folio 30). En este mismo sentido, en los alegatos de conclusión presentados por el apoderado de CAH Colombia S.A. se explicó que 'de acuerdo con lo manifestado por el señor Zhenghong en e-mail del quince (15) de diciembre de dos mil once (2011), la propuesta [del señor Pinzón] sería estudiada por Capital Airports. Al parecer, continúa bajo estudio. Entre la fecha del email del señor Zhenghong y la Reunión por Derecho Propio, Capital Airports guardó un absoluto e inexplicable silencio. No hubo respuesta a las propuestas, no se informó a los demás accionistas sobre los avances del proceso de venta, no se planteó solución alguna a los problemas' (vid. Folio 2139).

Debe concluirse, pues, que, para la época en que se celebró la reunión por derecho propio del 2 de abril de 2012, existían diferencias visibles entre Mario Pinzón y CAHC, derivadas de la imposibilidad de llegar a un acuerdo respecto de la manera en que los inversionistas chinos habrían de liquidar sus inversiones en Colombia. El Despacho considera que estas diferencias constituyen un primer indicio de que las decisiones asamblearias aprobadas el 2 de abril de 2012 pudieron haber estado encaminadas a modificar las circunstancias de asociación en CAH Colombia S.A., en la manera descrita en el acápite precedente.

(ii) El patrón de conducta de Azzaro Internacional S.A. y Mario Pinzón Bohórquez

Ya se explicó que la simple existencia de un conflicto intrasocietario no es suficiente para concluir, sin más, que las determinaciones controvertidas en este proceso adolecen de algún vicio. Para ello, es indispensable analizar el patrón de conducta exhibido por los accionistas minoritarios de CAH Colombia S.A., de conformidad con las pruebas aportadas por las partes. En este sentido, el Despacho encontró varios elementos probatorios que apuntan a que la capitalización aprobada por Azzaro Internacional S.A. y Mario Pinzón estuvo encaminada a despojar a CAHC del control sobre CAH Colombia S.A.

El punto de partida del presente análisis es el hecho de que, a comienzos del año 2012, CAH Colombia S.A. efectivamente requería recursos líquidos para cumplir con sus obligaciones financieras. Esta circunstancia, probada con contundencia por el apoderado de la sociedad demandada, ha sido reconocida también por CAHC.⁴¹ Debe advertirse, además, que el señor Pinzón no estaba en

⁴⁰ Cfr. correo electrónico enviado por el señor Pinzón el 7 de diciembre de 2011 (vid. Folio 608).

⁴¹ En sus alegatos de conclusión, el apoderado de la sociedad demandante manifestó lo siguiente: 'De hecho no negamos que la SOCIEDAD requiriera inyección de recursos. De hecho quedó demostrado con los testimonios rendidos en el proceso, así como con lo diversos mensajes



la obligación de proveer la liquidez requerida por CAH Colombia S.A., como aparentemente lo había hecho en otras oportunidades. Sin embargo, no puede perderse de vista que CAHC planteó diferentes alternativas para satisfacer las necesidades financieras de CAH Colombia S.A. Según consta en un correo con fecha del 8 de noviembre de 2011, CAHC propuso asumir los costos asociados al salario del representante legal de CAH Colombia S.A., así como la venta de algunos de los activos de la compañía, incluido un porcentaje de las acciones en Airplan S.A. y el interés económico de aquella sociedad en un hangar ubicado en la ciudad de Medellín (vid. Folio 603). Así mismo, en un correo del 1º de noviembre de 2011, CAHC ofreció implementar medidas para que CAH Colombia S.A. pudiera continuar con el curso normal de sus negocios, mientras los inversionistas chinos conseguían un comprador que cumpliera con las calificaciones técnicas para asumir la calidad de operador aeroportuario bajo el Contrato de Concesión No. 8000011-OK de 2008 (vid. Folio 588).

También debe resaltarse lo expresado en un correo enviado por el señor Pinzón el 2 de noviembre 2011, respecto de su propuesta de mantener el *statu quo* en CAH Colombia S.A. En los términos de esa comunicación, 'debido al hecho de que CAH Colombia tiene que resolver su déficit de efectivo para cubrir sus préstamos y pagos, será necesario mantener a CAH Colombia con los mínimos y más bajos costos de administración. La fuente de pago para cubrir los pagos de deuda será parcialmente el [acuerdo de asistencia técnica celebrado con Airplan S.A.]. A menores costos de administración de CAH Colombia, mayores los montos para cubrir los pagos de las deudas [...]. CAH China seguirá siendo el operador aeroportuario de Airplan debido al hecho de que CAH China firmó el contrato de concesión con Aerocivil y Airplan como operador aeroportuario. Como complemento de esta solución, CAH China y Azzaro firmarían un acuerdo de accionistas para proteger sus intereses mutuos' (vid. Folio 592).

A pesar de todo lo anterior, una vez CAHC confirmó su determinación de venderle su bloque mayoritario a un tercero diferente de Mario Pinzón, las propuestas antes mencionadas no volvieron a considerarse como posibles alternativas a la capitalización de CAH Colombia S.A. Aunque no le corresponde a este Despacho inmiscuirse en las decisiones financieras de los empresarios, lo cierto es que el rechazo implícito de las mencionadas propuestas de financiación le resta vigor a los argumentos esgrimidos para justificar la capitalización del 2 de abril de 2012. Ello se debe a que el señor Pinzón sólo parecía estar dispuesto a discutir tales alternativas si CAHC desistía de su intención de venderle sus acciones a un tercero, según puede apreciarse en el siguiente extracto de un correo del 7 de diciembre de 2011: 'Si esto es aceptable podemos discutir detalles de negocios adicionales. El punto importante es que se necesita una solución y el tiempo se está agotando. De lo contrario tendremos que solicitar aumento de los aportes de capital para resolver la situación porque no hay más opciones. He estado cooperando de lleno con CAH Colombia [...]. Sin embargo, insisto: el tiempo de decisiones y acuerdos es ahora. La situación de la compañía no da espera para la solución perfecta que no hemos podido encontrar en los últimos dos años. La perfección no se puede lograr en ningún negocio. Consideramos que estas propuestas de negocios cumplen plenamente con el interés de ambas partes, dejando a CAH Colombia por un buen camino' (vid Folio 612). Tampoco puede olvidarse que, si CAHC reconsideraba la decisión de liquidar sus inversiones en el país, las necesidades financieras de CAH Colombia S.A. podían resolverse, en criterio del señor Pinzón, mediante la simple reducción de sus

electrónicos cruzados entre MARIO PINZON, representante de CAPITAL AIRPORTS, y ZHU ZHENGHONG, que CAPITAL AIRPORTS estuvo analizando diferentes alternativas para inyectar recursos a la SOCIEDAD'. (vid. Folio 2208)

costos de funcionamiento.⁴² Sin embargo, una vez confirmada la decisión de CAHC de venderle sus acciones a un tercero, la capitalización se convirtió, al parecer, en la única alternativa posible para sanear las finanzas de CAH Colombia S.A.

El Despacho encuentra en las anteriores circunstancias otro indicio de que la capitalización aprobada el 2 de abril de 2012 pudo estar orientada por un propósito diferente de la simple consecución de nuevos recursos para CAH Colombia S.A. En verdad, las necesidades de liquidez de esta compañía, descritas con amplitud en el dictamen pericial que consta en el expediente, no son suficientes para justificar la drástica decisión de aprobar la capitalización que despojó a CAHC de su bloque mayoritario. Esto último es aún más cierto si se tiene en cuenta que el señor Pinzón y CAHC discutieron numerosas alternativas para proveerle liquidez a CAH Colombia S.A., incluida la venta de activos sociales y la asunción, por parte de los inversionistas chinos, del salario del representante legal de la compañía.

Otro importante elemento de juicio tiene que ver con el hecho de que la capitalización de CAH Colombia S.A. se hizo sin sujeción al derecho de preferencia, con el fin de permitir que Azzaro Internacional S.A. fuera la única suscriptora de las acciones emitidas. Debe recordarse, en este orden de ideas, que en el artículo décimo séptimo de los estatutos de la compañía se estipuló, en forma explícita y redundante, que los accionistas tendrían derecho a invocar esa prerrogativa en cualquier emisión primaria adelantada por CAH Colombia S.A. En los términos de la cláusula citada, 'los accionistas tendrán derecho a suscribir preferencialmente en toda nueva emisión de acciones una cantidad proporcional al número de acciones que posean en el momento en el que la Junta Directiva de la Sociedad apruebe el respectivo reglamento'.

A pesar de lo anterior, durante la reunión por derecho propio del 2 de abril de 2012, el señor Pinzón 'propuso que la capitalización propuesta, vía la emisión, colocación y suscripción de nuevas acciones, sea efectuada sin sujeción al derecho de preferencia, en virtud a lo dispuesto en el numeral 5 del artículo 420 del Código de Comercio, ordenándole a la junta directiva que emita el Reglamento de Emisión y Suscripción de Acciones a favor exclusivamente del accionista Azzaro Internacional S.A.' (vid. Folio 31). Para justificar esta decisión, se invocaron las necesidades de liquidez de CAH Colombia S.A., así como la renuencia de CAHC a invertir nuevos recursos. De conformidad con el texto del acta No. 13, 'la situación de CAH Colombia S.A. no es viable si no se fortalece su estructura de capital y patrimonial [...]. A la fecha, el accionista Capital Airports Holding Company no ha dado muestras de querer inyectar capital o proponer fórmulas de arreglo a la situación financiera de la sociedad, pretendiendo bloquear la totalidad de intereses económicos que tiene la sociedad y perjudicando con su actitud a todos los accionistas' (vid. Folio 30).

También es relevante aludir a las razones expuestas por el apoderado de CAH Colombia S.A. para justificar que la emisión de acciones se hiciera sin sujeción al derecho de preferencia. Tal y como consta en el escrito de alegatos de conclusión '[CAHC] conocía los antecedentes de la decisión de capitalización y tuvo todas las oportunidades de participar en la adopción de dicha decisión, así como todas las posibilidades de decidir capitalizar ejerciendo su derecho como accionista. No obstante, también resulta evidente que Capital Airports no tuvo nunca la intención de invertir más dinero en CAH COLOMBIA y que así lo manifestó enfática e insistentemente' (vid. Folio 2177).

⁴² Cfr. correo enviado por el señor Pinzón el 2 de noviembre 2011 (vid. Folio 592).

Debe decirse, sin embargo, que el Despacho considera insatisfactorias las explicaciones ofrecidas para justificar la aprobación de la precitada emisión de acciones sin sujeción al derecho de preferencia.⁴³ Es cierto que en el expediente constan los enfáticos pronunciamientos de diversos representantes de CAHC, en el sentido de que esa sociedad china no participaría en nuevas capitalizaciones de CAH Colombia S.A., por cuanto se disponía a liquidar sus inversiones en el país. Con todo, una cosa es que CAHC haya decidido enajenar sus inversiones y otra, bien diferente, que haya renunciado, de manera anticipada, a participar en una capitalización que tenía la virtualidad de diluir su bloque de control en CAH Colombia S.A. En efecto, no puede descartarse la posibilidad de que, si se hubiera mantenido el derecho de preferencia en la capitalización del 2 de abril de 2012, CAHC hubiera intentado proteger su bloque mayoritario en CAH Colombia S.A. mediante, por ejemplo, el aporte de nuevos recursos.⁴⁴ Sin embargo, por virtud del levantamiento del derecho de preferencia, CAHC fue privada de la posibilidad de decidir si participaba en la capitalización controvertida o aceptaba la dilución de su participación mayoritaria en CAH Colombia S.A.⁴⁵ Es claro, por lo demás, que el derecho de preferencia en la colocación de acciones no se contrapone a la finalidad de recaudar nuevos recursos para financiar la actividad de CAH Colombia S.A. Por el contrario, una posible participación de CAHC en la capitalización habría aliviado la carga financiera que debió asumir el señor Pinzón para adquirir, por conducto de Azzaro Internacional S.A., la totalidad de las acciones emitidas por CAH Colombia S.A.

Ahora bien, existen otros indicios que son relevantes para entender las motivaciones que condujeron a la emisión primaria de acciones objeto de este proceso. Por una parte, la capitalización fue aprobada en una reunión por derecho propio, con fundamento en el mecanismo especial de votación previsto en el artículo 429 del Código de Comercio. Esta norma permite que, en las reuniones de la naturaleza indicada, el quórum deliberatorio y las mayorías decisorias se configuren con 'un número plural de socios cualquiera sea la cantidad de acciones que esté representada'. Es importante anotar, en este sentido, que las reuniones por derecho propio fueron consagradas en el ordenamiento mercantil a fin de

⁴³ Es preciso recordar, además, que la supresión del derecho de preferencia en la suscripción de acciones podría considerarse, en algunos casos, como un indicio de la intención censurable de causarle un daño a uno o varios asociados. En criterio de Martínez Neira, 'no cabe la duda de que la asamblea, con el voto de mayoría requerido en la ley o en los estatutos, puede hacer dejación del derecho de preferencia respecto de una determinada colocación de acciones, impidiendo que los socios actuales ejerzan el derecho a suscribir una proporción de la nueva emisión. Pero tal decisión debe estar inspirada en el interés social [...] Siempre debe tratarse de un interés "concreto y específico" cuya licitud o concordancia con el interés social ha de juzgarse para sociedad en la "coyuntura temporal y económica por la que atraviesa". Pero, como ocurre frecuentemente, cuando la decisión se funda en el interés de la mayoría de que el suscriptor sea una persona vinculada a la mayoría, para diluir a los demás accionistas, en detrimento de sus intereses, se estará en presencia de una conducta abusiva, proscrita por el legislador'. NH Martínez Neira (2010) 418. Por su parte, Reyes Villamizar ha señalado que los asociados pueden verse perjudicados 'cuando la mayoría decide privar a los minoritarios del derecho de suscripción preferente, mediante la renuncia a esta prerrogativa para una colocación específica (C. de Co., art. 420, ord.5º) o por medio de la inclusión de una cláusula estatutaria que suprima el derecho preferencial de modo definitivo [...]'. FH Reyes Villamizar (2006) 365.

⁴⁴ Parece suficientemente claro que esta afirmación no pierde relevancia a la luz de lo expresado por el señor Zhu respecto de las dificultades que podría tener CAHC para traer recursos al país en un espacio reducido de tiempo (vid. Folio 1527).

⁴⁵ El apoderado de Capital Airports Holding China, en su escrito de demanda, manifestó que 'la renuncia al derecho de preferencia aprobada por la Asamblea General de Accionistas, de manera que las acciones emitidas fueran solamente ofrecidas a Azzaro, claramente tiene como propósito y como efecto excluir a CAH de la posibilidad de capitalizar a la compañía y por ende diluirlo (vid. Folio 19).



permitir que 'los asociados puedan conocer la marcha de la empresa social y adoptar las decisiones propias del órgano de dirección'.⁴⁶ Sobre este particular se ha pronunciado también esta Superintendencia, por vía administrativa, en los siguientes términos: 'el legislador pretendió garantizar a los asociados el derecho a reunirse, como mínimo una vez al año cuando no fueren convocados, de forma que no quedaran indefensos, sometidos a la voluntad de un administrador que, deliberada o involuntariamente, no convoca al máximo órgano social para examinar la situación de la empresa, haciendo nugatorios algunos de los derechos que le otorga la ley a quienes ostentan la calidad de socios o accionistas, como bien podrían destacarse el de conocer las cuentas y el balance de fin de ejercicio; enterarse de la gestión de los administradores; efectuar las designaciones que por ley o estatutos les corresponde; repartir los dividendos, etc'.⁴⁷

El Despacho debe advertir, enfáticamente, que las reglas especiales previstas para las reuniones por derecho propio no pueden usarse para modificar las circunstancias de asociación en una compañía, con el propósito deliberado de perjudicar a un grupo de accionistas. Este ejercicio censurable del mecanismo contemplado en el artículo 429 del Código de Comercio excede, a todas luces, la intención del legislador mercantil al introducir en nuestro ordenamiento la figura de la reunión por derecho propio.⁴⁸

De otra parte, el Despacho estima necesario aludir a las modificaciones aprobadas respecto de la composición de la junta directiva de CAH Colombia S.A. Como ya se explicó, los accionistas presentes durante la reunión por derecho propio redujeron el número de miembros del aludido órgano social y excluyeron a los directores que habían sido designados por CAHC. A diferencia de la capitalización antes estudiada, en el acta No. 13 no se presentaron razones para justificar los cambios atinentes a la junta directiva.⁴⁹ En todo caso, el apoderado de la sociedad demandada señaló no sólo que los directores mencionados se habían abstenido de asistir a la mayoría de las reuniones de la junta directiva de CAH Colombia S.A. sino, también, que los administradores de sociedades constituidas en Colombia son libremente removibles.⁵⁰

A pesar de lo anterior, el Despacho ya ha rechazado la idea de que un grupo de accionistas pueda ampararse en circunstancias de la naturaleza indicada con la finalidad velada de perjudicar a los demás asociados o de obtener una ventaja injustificada. Según lo expresado en la Sentencia No. 800-0073 del 19 de diciembre de 2013, 'es claro para este Despacho que la elección y remoción de los

⁴⁶ NH Martínez Neira (2010) 253.

⁴⁷ Oficio No. 220-044078 del 9 de septiembre de 2004.

⁴⁸ Las pruebas disponibles también dan cuenta de un posible elemento de premeditación en la capitalización que diluyó a CAHC. Según un correo electrónico enviado por el señor Pinzón el 30 de marzo de 2012, un par de días antes de la reunión por derecho propio, el señor Pinzón le envió la siguiente instrucción a un administrador de CAH Colombia S.A.: 'Tráete todos los libros de CAH COL incluyendo el de accionistas, actas, etc. Así mismo estatutos, certf cámara cio. Además tu carta de aceptación con fecha de hoy para registrar en C de Cio. Balances firmados por Oscar. Además inf. de gestión de Oscar firmado. Raúl Rodríguez te envía informe rev fiscal asegúrate de eso' (vid Folio 1898).

⁴⁹ Cfr., sin embargo, la grabación de la declaración de Mario Pinzón Bohórquez en la audiencia celebrada el 10 de diciembre de 2012, folio 635 del expediente (2:15:55).

⁵⁰ Según el criterio del apoderado de CAH Colombia S.A., 'del contenido del artículo estatutario se infiere indudablemente que es la asamblea general de accionistas de CAH COLOMBIA, el órgano que tiene las facultades legales y estatutarias para designar, ratificar o remover a los administradores. [...] la doctrina nacional ha mantenido una opinión que afianza, sin lugar a dudas, la legalidad y validez de la decisión adoptada por el máximo órgano de CAH COLOMBIA, al remover y designar nuevos administradores [...] a pesar de tener garantizada la participación política en la dirección, representación y administración de la compañía, parece que no ha sido interés de la actora, ejercer activamente sus derechos en la toma de decisiones (vid. Folios 2103 a 2104, 2128 y 2172).



directores de una compañía les corresponde a los accionistas, reunidos en el seno del máximo órgano social, con sujeción al sistema de votación aplicable para tales efectos. En este pronunciamiento simplemente se censura, por abusivo, el voto ejercido con la finalidad, a todas luces ilícita, de ocasionar perjuicios y obtener ventajas indebidas, particularmente en hipótesis de conflicto y en el curso de un proceso de venta sobre el control de una compañía’.

El apoderado de la sociedad demandada ha expresado también que los cambios en la junta directiva de CAH Colombia S.A. no le generaron mayores perjuicios a CAHC, por virtud de las reglas imperativas previstas para la elección de directores en las sociedades anónimas. Según el criterio del aludido apoderado, ‘en uso de los derechos políticos que tiene Capital Airports en CAH COLOMBIA, el cuarenta y cuatro por ciento (44%) de participación accionaria en la sociedad, bajo el sistema de cuociente electoral, le da derecho a escoger un (1) miembro de tres (3) que tiene la junta directiva desde la Reunión por Derecho Propio, por lo que tiene el pleno derecho de convocar a una asamblea de accionistas y votar por el nombramiento de dicho miembro, obteniendo, paradójicamente para la actora, una composición de junta directiva proporcionalmente igual a la que tenía antes de la adopción de las decisiones controvertidas’ (vid. Folio 2173).

En opinión del Despacho, los cambios en la composición de la junta directiva de CAH Colombia S.A. probablemente no estuvieron encaminados a excluir a CAHC, de modo permanente, de la administración de aquella compañía. No obstante, las modificaciones referidas sí permitieron que los nuevos directores de CAH Colombia S.A se reunieran, sin previa convocatoria, para aprobar el reglamento de emisión y colocación de acciones que dio lugar a la capitalización estudiada en esta sentencia. Es decir que, al desaparecer la necesidad de convocar a los directores designados por CAHC, fue posible aprobar la capitalización, de manera sigilosa, sin que los inversionistas chinos se percataran de la inminente pérdida de su bloque de control en CAH Colombia S.A. En otras palabras, de no haberse modificado la junta directiva de la compañía, habría sido indispensable convocar a Xinmin Guo y Zhu Zhenghong a la reunión de la junta directiva del 18 de abril de 2012. Ello habría permitido que CAHC intentara evitar la dilución de su bloque de control, mediante la realización de nuevos aportes, la presentación de acciones legales o con el simple ejercicio de sus derechos políticos mayoritarios en el capital de CAH Colombia S.A.

Es importante recordar que el uso de maniobras sigilosas ha sido considerado como un indicio acerca del posible carácter irregular de una capitalización. Así, por ejemplo, en un laudo arbitral emitido el 17 de marzo de 2004 se formularon las siguientes consideraciones: ‘Cuando los socios mayoritarios, de manera consciente y deliberada, deciden decretar una capitalización que se plantea de manera repentina y que se promueve sigilosamente, aprovechándose de una intempestiva modificación de la forma como se venían haciendo las convocatorias a las reuniones de la junta de socios y privando a sus consocios, de facto, de la posibilidad de participar en dicha capitalización, incurren en abuso del derecho, a pesar de que formalmente hayan cumplido con los pasos para concretar una capitalización en la que, teóricamente, los demás consocios también pueden participar’.⁵¹

Por último, las propias afirmaciones del señor Pinzón—en conjunto con los indicios ya analizados—permiten inferir que el verdadero propósito de la capitalización fue despojar a CAHC del control sobre CAH Colombia S.A. Según lo

⁵¹ Guillermo Mejía Rengifo contra Lucila Acosta Bermúdez, Alfonso Mejía Serna e Hijos Ltda. Y otros, Centro de Conciliación y Arbitraje de la Cámara de Comercio de Bogotá.

consignado en el acta No. 13, ‘el señor Mario Pinzón informó a la asamblea: [...] He efectuado propuestas concretas para solucionar la situación sin obtener respuesta alguna. Dentro de dichos planteamientos he propuesto escindir la sociedad CAH Colombia S.A., comprar la participación accionaria de CAH en CAH Colombia S.A., capitalizar la empresa, etc. Ninguna propuesta ha sido aceptada. Todo lo contrario, **en octubre de 2011, fui informado por CAH de su decisión de vender la totalidad de activos de la empresa sin contar con mi consentimiento. Posteriormente, dicha decisión me fue ratificada, de manera decepcionante, informándome que no venderían a Azzaro Internacional S.A.** En consecuencia, como resultado de la falta de acción y decisiones por parte de CAH frente a CAH Colombia S.A. el ánimo de asociación en esta empresa fue bloqueado por CAH en perjuicio de todos los accionistas’ (se resalta) (vid. Folio 30).

Así mismo, es relevante citar el siguiente extracto del testimonio rendido por el señor Pinzón en el curso del presente proceso: ‘por qué razón los señores salen a ofrecer las acciones de CAH Colombia a unos operadores aeroportuarios para vender su participación sin tenerme en cuenta a mi, si somos accionistas de dicha sociedad que se llama CAH Colombia? [...] Me parece importante destacar cómo ahí hay un desconocimiento profundo y notorio no sólo de una relación, digamos del pasado, sino de no tenernos en cuenta; “yo pretendo vender pero yo no lo voy a tener a usted en cuenta en la eventualidad en la que un supuesto operador aeroportuario entre a adquirir estas participaciones societarias”. Ese un poco como otro mensaje que subyace ahí’.⁵²

3. Conclusión

A la luz de las anteriores consideraciones, el Despacho cuenta con suficientes elementos de juicio para concluir que la capitalización controvertida en este proceso estuvo dirigida, principalmente, a despojar a CAHC de su mayoría accionaria en CAH Colombia S.A., en un aparente intento por evitar que la compañía china le vendiera su bloque mayoritario a un tercero diferente del señor Pinzón. A pesar de la admirable defensa propuesta por el apoderado de la sociedad demandada, el Despacho encontró, en las pruebas aportadas por las partes, suficientes indicios para cuestionar la rectitud de ánimo del señor Pinzón al aprobar las operaciones objeto de este proceso. En verdad, es claro para este Despacho que el patrón de conducta analizado—la aprobación de una emisión primaria sin sujeción al derecho de preferencia, en una reunión por derecho propio, con los accionistas minoritarios como únicos destinatarios de la correspondiente oferta de suscripción, en medio de un conflicto intrasocietario respecto del control de CAH Colombia S.A.—no encuentra justificación en las necesidades de liquidez invocadas por la sociedad demandada, particularmente en vista de las diferentes propuestas de financiación discutidas entre el señor Pinzón y CAHC a finales del año 2011.

Ahora bien, quedó suficientemente probado que el señor Pinzón intentó negociar con CAHC, de buena fe, con el ánimo de resolver las diferencias

⁵² Cfr. grabación de la declaración de Mario Pinzón Bohórquez en la audiencia celebrada el 10 de diciembre de 2012, folio 635 del expediente (59:00 y 1:36:20). Según el apoderado de CAH Colombia S.A., ‘las causas de la capitalización del accionista minoritario, son entre otras, el incumplimiento de los deberes que como accionista controlante tenía Capital Airports en CAH Colombia, el abandono de CAH Colombia por parte de su accionista mayoritario, la decisión de Capital Airports de no invertir ni un centavo más en CAH Colombia y salir del país, la situación financiera de CAH Colombia a corto, mediano y largo plazo y la protección y salvaguarda de las inversiones efectuadas por los accionistas a la fecha (vid. Folio 236 y 237).



descritas anteriormente.⁵³ Es evidente también la frustración del señor Pinzón ante las delaciones de CAHC y la decisión de esta última compañía de venderle el bloque de control en CAH Colombia S.A. a un tercero.⁵⁴ Esto último pudo haber resultado particularmente preocupante para el señor Pinzón en vista de la siguiente opinión, contenida en los alegatos de conclusión presentados por la sociedad demandada: 'La participación de Capital Airports del 52% obedeció exclusivamente a la necesidad de cumplir la exigencia de los pliegos de condiciones que dieron origen al Contrato de Concesión [...] Capital Airports nunca ha ejercido un control real sobre CAH Colombia, ni desde el punto de vista de su participación política, ni de negocio y, por el contrario, se evidenció su claro abandono del interés social' (vid. Folio 2143).

Con todo, es innegable que, de conformidad con los estados financieros de CAH Colombia S.A., CAHC efectuó los aportes dinerarios correspondientes al 52% de las acciones en circulación de la compañía.⁵⁵ Debe recordarse también que esa distribución porcentual del capital suscrito de CAH Colombia S.A. se tuvo como cierta para los efectos del proceso de licitación No. 7000153 OL y el Contrato de Concesión No. 8000011-OK de 2008. Por consiguiente, no puede alegarse ahora el carácter artificioso del bloque mayoritario de CAHC, ni desconocerse la información consignada en el libro de registro de accionistas de CAH Colombia S.A., para justificar la dilución premeditada de la compañía china.

Es claro, por lo demás, que la imposibilidad de llegar a un acuerdo con CAHC no puede convalidar el despojo forzoso de la mayoría accionaria que esa sociedad detentaba en CAH Colombia S.A. Ello se debe a que, como ya lo ha manifestado este Despacho, el derecho de voto no puede convertirse en un instrumento para lesionar deliberadamente a un grupo de asociados, ni para que uno de ellos se adjudique prerrogativas especiales a expensas de los demás.⁵⁶

⁵³ Durante la etapa de fijación del objeto del litigio, el apoderado de la sociedad demandada manifestó que 'hay un sinnúmero de correspondencia entre las partes donde básicamente lo que se demuestra es que CAH China no tuvo, en un momento dado, ninguna intención de soportar su participación en Colombia, dejando un poco a la deriva la compañía y por ende afectando el valor de las inversiones. Los accionistas minoritarios y la administración de CAH Colombia le pidieron capitalizar la compañía a CAH China por espacio de dos años, con un interés totalmente transparente, totalmente, digamos, entendible, sin ningún interés diferente a que la compañía tuviera una sanidad financiera y pudiera cumplir con sus obligaciones, habida cuenta que tenía obligaciones ante el sistema financiero' Cfr. grabación de la audiencia celebrada el 29 de noviembre de 2012, folio 538 del expediente (20:35).

⁵⁴ En un correo del 23 de septiembre, el señor Zhu aludió a las discusiones que se habían presentado entre los administradores de CAHC en lo relacionado con CAH Colombia S.A. (vid. Folio 414). En esa comunicación se hizo referencia también a las dificultades de negociar con CAHC, cuya estructura interna de gestión entorpecía la adopción de decisiones en esa compañía (id.).

⁵⁵ En las aclaraciones presentadas por el perito designado por el Despacho se señaló que 'sí, todos los accionistas de CAH Colombia S.A. pagaron el aporte de capital que les correspondía por las acciones que han suscrito durante toda su existencia' (vid. Folio 2020). En idéntico sentido, puede consultarse el certificado emitido por el revisor fiscal de CAH Colombia S.A. (vid. Folio 2021).

⁵⁶ Esta decisión sigue la línea de otros pronunciamientos emitidos por el Despacho, en los que se rechaza el ejercicio del derecho de voto para perjudicar a un accionista. Cfr., por ejemplo, la Sentencia No. 800-0073 del 19 de diciembre de 2013 ('en síntesis, la remoción de Serviucis S.A. de la junta directiva de NCSC S.A.S. se consumó de manera intempestiva y en el curso de un conflicto intrasocietario, poco tiempo después de que Edwin Gil Tobón hiciera efectivo el mecanismo de información descrito en el acápite precedente, con el efecto de que Serviucis S.A. fue reemplazado por un director vinculado al bloque de accionistas mayoritarios liderado por Mauricio Vélez Cadavid. Se trata, a todas luces, de un patrón de conducta que, en criterio del Despacho, denota una intención premeditada de perjudicar a Serviucis S.A. y, correlativamente, procurar que el bloque mayoritario pudiera ejercer un control irrestricto sobre la operación de NCSC S.A.S. Debe concluirse, pues, que el bloque mayoritario liderado por Mauricio Vélez

4. Defectos procesales

A pesar del carácter reprochable de las actuaciones estudiadas, el Despacho ha identificado una importante falencia procesal que incide sobre la decisión que se adoptará en esta sentencia. El demandante solicitó la nulidad absoluta de las decisiones sociales que dieron lugar a la dilución de CAHC, con fundamento en la presunta causa ilícita que orientó las determinaciones a que se ha hecho referencia. La intención del demandante de asociar la figura de la capitalización abusiva a la causa ilícita se debe, sin duda, a la imposibilidad de que, con base en el artículo 830 del Código de Comercio, se solicite la nulidad absoluta de la capitalización estudiada. En verdad, la simple indemnización de perjuicios que puede reclamarse por virtud de esta norma es 'insuficiente para resolver conflictos de Derecho de Sociedades'.⁵⁷ Tal vez por ello, en la demanda se puso de presente que 'si bien en este caso es evidente que se llevó a cabo una capitalización abusiva, disfrazada de aparente legalidad en aplicación de los artículos 422 y 420-5 del Código de Comercio, el abuso del derecho no es el fundamento de la presente acción, sin perjuicio de otras acciones que decida emprender mi representada en contra de los demás accionistas de CAH Colombia S.A. al amparo del artículo 830 del Código de Comercio. No obstante lo anterior, reiteramos que es el exceso del contrato social y la causa ilícita el soporte legal que justifica la declaratoria de nulidad absoluta de las decisiones objeto de la presente impugnación, de conformidad con los artículos 190 y 899 del Estatuto Mercantil' (vid. Folios 29 y 30).

Sin embargo, el demandante no explicó, en ningún momento, los fundamentos jurídicos que permiten invocar la causa ilícita para impugnar una capitalización abusiva, a la luz del artículo 1741 del Código Civil y la copiosa jurisprudencia emitida en Colombia sobre aquel vicio. Aunque existen antecedentes doctrinarios en los que se alude a la posibilidad de que una decisión abusiva se anule por causa ilícita, le correspondía a la demandante la carga de articular las razones legales por las cuales esta sanción es procedente en el presente caso. Podría pensarse, por ejemplo, en identificar claramente las normas cuya infracción se pretende con la capitalización abusiva, a fin de justificar la invocación de la causa ilícita. Para estos efectos, sería relevante consultar los antecedentes judiciales emitidos en Francia sobre el abuso del derecho de voto por mayoría, particularmente en lo relacionado con la aplicación del artículo 1131 del Código Civil de ese país, en el que se define la causa ilícita en términos similares a lo expresado en nuestro ordenamiento.⁵⁸ Sería factible, incluso, aludir al posible impacto negativo de esta clase de operaciones respecto del orden público económico.⁵⁹

No obstante, el demandante se limitó a señalar lo siguiente: 'Reiterada jurisprudencia de nuestras altas cortes ha delimitado la noción de causa ilícita, [...] a la que se refiere el artículo 899 del Código de Comercio. En este sentido, se ha dicho que "la causa es el motivo que induce a la celebración del acto o contrato, y causa ilícita es aquella que contraría la moral, las buenas costumbres, el orden

Cadavid ejerció el derecho de voto de una manera que desborda el límite de lo permisible bajo el ordenamiento jurídico colombiano').

⁵⁷ FH Reyes Villamizar (2013a) 134.

⁵⁸ Para un estudio sobre los antecedentes franceses sobre la materia, cfr. a FH Reyes Villamizar (2013a) 138.

⁵⁹ Según lo expresado por la Corte Constitucional en la Sentencia No. C-83 de 1999, 'el orden público económico se consolida sobre la base de un equilibrio entre la economía libre y de mercado, en la que participan activamente los sectores público, privado y externo, y la intervención estatal que busca mantener el orden y garantizar la equidad en las relaciones económicas, evitando los abusos y arbitrariedades que se puedan presentar en perjuicio de la comunidad'.



público y en general la prohibida por la ley” [...] Analizadas en conjunto todas las decisiones adoptadas en la reunión por derecho propio adelantada el 2 de abril de 2012 entre dos accionistas de [CAH Colombia S.A.], se llega fácilmente a la conclusión de que la intención de los accionistas era diluir la participación accionaria de CAPITAL AIRPORTS, excluirla de participar en la Junta Directiva, y tomar control de [CAH Colombia S.A.], valiéndose de una opción prevista en la ley para un propósito distinto’ (vid. Folios 2205 y 2207).

Por su parte, el apoderado de CAH Colombia S.A. presentó un imponente análisis, orientado a desvirtuar la posibilidad de aducir la causa ilícita como fundamento de la nulidad absoluta de las decisiones objeto de este proceso. Según lo expresado en los alegatos de conclusión del referido apoderado, ‘el primero de los supuestos consagrados en la legislación colombiana como determinante de un evento de causa ilícita es que el negocio jurídico sea contrario a las leyes. Este aspecto es, sin duda, aquel presupuesto de mayor objetividad respecto de la sanción. Su ocurrencia implica necesariamente que se contraría un precepto legal dispuesto como imperativo por el ordenamiento. [...] El vicio de causa ilícita por violación de la ley se establece sencillamente cotejando el contenido prohibitivo de una norma imperativa, con el contenido de un acto jurídico. [...] Es un análisis bastante sencillo. En verdad todas las decisiones que se impugnaron (proposiciones 7, 8, 9 y 10 relativas al incremento del capital autorizado, cambio en la composición de la junta directiva, elección de sus miembros, y aprobación de emisión de acciones sin derecho de preferencia) no solo no están prohibidas por ley alguna, sino que la asamblea general de accionistas está expresamente facultada para adoptarlas’ (vid. Folio 2112).⁶⁰

Si bien no puede descartarse que las actuaciones analizadas en esta sentencia adolezcan de nulidad absoluta por causa ilícita, lo cierto es que, en criterio del Despacho, el demandante no soportó, adecuadamente, los fundamentos jurídicos de sus pretensiones. Así, aunque el Despacho encontrase, de modo oficioso, la manera de articular la capitalización abusiva con la figura de la causa ilícita, el apoderado de la sociedad demandada no habría contado con la oportunidad de defenderse en contra de tales argumentos. Esta circunstancia viciaría una posible actuación oficiosa del Despacho, según lo ha manifestado la Corte Constitucional en los siguientes términos: ‘la falta de concordancia entre el debate argumentativo y probatorio realizado en el proceso verbal sumario y la decisión adoptada por la Superintendencia de Sociedades [...] desconoce [el] derecho a la defensa [de la demandada], pues no tuvo la posibilidad de presentar pruebas y argumentos para desvirtuar las conclusiones de la sentencia’.⁶¹

Por lo demás, debe anotarse que el demandante habría podido proponer otras acciones legales, en conjunto con la nulidad absoluta por causa ilícita, para controvertir la capitalización analizada. Una primera posibilidad consistiría en

⁶⁰ En lo referente a la causa ilícita por violación a las buenas costumbres, el apoderado de la demandada manifestó lo siguiente: ‘se infiere que la ética de los negocios debe propender, en cumplimiento del mandamiento superior, por la preservación de la empresa como núcleo esencial del dogma axiológico de nuestro sistema jurídico económico. En esa medida las buenas costumbres son aquellas que reflejan un actuar social tendiente al desarrollo de la empresa, siempre teniendo como límite la función social y ecológica de la propiedad’. (vid. Folio 2117) Finalmente, respecto a los actos contrarios al orden público, se señaló que ‘[...] el orden público representa aquel marco de paz y seguridad que brinda el Estado de Derecho a sus asociados; es el “Leviatán” hobbesiano que garantiza tranquilidad y armonía públicas. [...] Así las cosas, se evidencia que las decisiones adoptadas están lejos de poder, siquiera eventualmente, turbar el orden público de una nación. [...] Una decisión adoptada en el seno de una asamblea general de accionistas, aprobada según las facultades y procedimientos prescritos en la ley y en beneficio del ente societario, no tiene la entidad para turbar o contrariar el orden público del Estado. (vid Folio 2120)

⁶¹ Cfr. Sentencia No. T-757 de 2009.



objetar la decisión de la junta directiva del 18 de abril de 2012, con fundamento en la violación de las reglas contenidas en la Ley 222 de 1995 y el Decreto 1925 de 2009 en materia de conflictos de interés. También podría pensarse en invocar lo previsto en el artículo 252 de la Ley 1450 de 2011. Esta disposición establece que 'las facultades jurisdiccionales otorgadas a la Superintendencia de Sociedades por el artículo 44 de la Ley 1258 de 2008 [...] procederán respecto de todas las sociedades sujetas a su supervisión'. Por su parte, el citado artículo 44 alude a las reglas sobre abuso del derecho de voto contempladas en el artículo 43 de la Ley 1258, a cuyo tenor, 'la acción de nulidad absoluta y la de indemnización de perjuicios de la determinación respectiva podrán ejercerse tanto en los casos de abuso de mayoría, como en los de minoría y paridad [...] ante la Superintendencia de Sociedades, mediante el proceso verbal sumario'. Bajo una de las posibles interpretaciones del citado artículo 252, la figura del abuso del derecho de voto regulada en la Ley 1258 podría aplicarse también en las sociedades anónimas. Esta postura encuentra fundamento en el análisis sistemático de las disposiciones en comento, así como en lo previsto en el artículo 24 del Código General del Proceso, bajo el cual esta entidad cuenta con facultades jurisdiccionales, sin limitación alguna por el tipo societario, para 'la declaratoria de nulidad absoluta de la determinación adoptada en abuso del derecho por ilicitud del objeto y la de indemnización de perjuicios, en los casos de abuso de mayoría, como en los de minoría y de paridad, cuando los accionistas no ejerzan su derecho a voto en interés de la compañía con el propósito de causar daño a la compañía o a otros accionistas o de obtener para sí o para un tercero ventaja injustificada, así como aquel voto del que pueda resultar un perjuicio para la compañía o para los otros accionistas'.⁶²

También debe decirse que, a pesar del carácter censurable de las actuaciones analizadas en esta sentencia, el Despacho no puede decretar de oficio la nulidad absoluta de la capitalización que diluyó a CAHC, con fundamento en la figura del abuso del derecho de voto antes mencionada. Una decisión oficiosa en este punto del proceso también atentaría contra el derecho de defensa de la sociedad demandada, según lo ha precisado la Corte Constitucional para el caso específico de las facultades jurisdiccionales a cargo de esta entidad.⁶³

Por virtud de las anteriores consideraciones, el Despacho se ve obligado a desestimar las pretensiones formuladas en la demanda.

⁶² Parece claro que la remisión del artículo 252 de la Ley 1450 incluía al hoy derogado inciso segundo del artículo 40 de la Ley 1258, por cuya virtud, todas las diferencias entre accionistas 'serán [resueltas] por la Superintendencia de Sociedades, mediante el trámite del proceso verbal sumario'. Es decir que, una vez promulgada la Ley 1450, el artículo 40 de la Ley 1258 habilitaba a los accionistas de una sociedad anónima para presentar acciones de abuso del derecho, ante esta Superintendencia, con fundamento en el artículo 830 del Código de Comercio. Al estar incluida tal acción en el artículo 40 de la Ley 1258, sería injustificadamente redundante entender que esa misma acción es la que debe intentarse también al amparo del artículo 43. No debe descartarse, sin embargo, la posibilidad de acoger una posición más restrictiva, bajo la cual la figura del ejercicio abusivo del derecho de voto no puede extenderse a tipos diferentes de la SAS

⁶³ Cfr. Sentencia No. T-757 de 2009. Además, en los términos del artículo 305 del Código de Procedimiento Civil, 'no podrá condenarse al demandado [...] por causa diferente a la invocada en [la demanda]'. Sobre el particular es relevante consultar la siguiente opinión, expresada por el Consejo de Estado para revocar una sentencia judicial: 'En la sentencia no puede condenarse al demandado por causa diferente a la invocada en la demanda. Así las cosas, la sentencia de primera instancia fue "extra petita", puesto que se acogió la pretensión de la actora pero por una causa diferente a la planteada por ésta o deducida de hechos no alegados [...] El respeto al principio de congruencia persigue no sólo la protección del derecho de las partes a obtener una decisión judicial que dé certeza sobre el asunto que se ha puesto a consideración del juez, sino salvaguardar el debido proceso y el derecho de defensa de la contraparte, quien dirige su actuación procesal a controvertir los argumentos y hechos expuestos en la demanda'. Cfr. Sentencia del 6 de octubre de 2009 (Sección Cuarta).

Costas

De conformidad con lo establecido en el artículo 392 del Código de Procedimiento Civil, se condenará en costas a la parte vencida en el proceso, para lo cual se usarán los criterios establecidos en el Acuerdo 1887 de 2003 del Consejo Superior de la Judicatura. En consecuencia, además de los gastos correspondientes a los dictámenes periciales, se fijará como agencias en derecho a favor de CAH Colombia S.A. y a cargo de la sociedad demandante, una suma equivalente a un salario mínimo mensual.

En mérito de lo expuesto, el Superintendente Delegado para Procedimientos Mercantiles, administrando justicia en nombre de la República de Colombia y por autoridad de la ley,

RESUELVE

Primero. Desestimar las pretensiones de la demanda.

Segundo. Levantar la medida cautelar decretada en el presente proceso.

Tercero. Oficiarle al representante legal de CAH Colombia S.A. para que adopte todas las medidas necesarias para darle cumplimiento a la presente sentencia.

Cuarto. Condenar a Capital Airports Holding Company a pagarle a CAH Colombia S.A. las costas generadas en el curso del proceso, incluidos los gastos correspondientes a los dictámenes periciales, así como la suma de un salario mínimo, a título de agencias en derecho.

La anterior providencia se profiere a los veintisiete días del mes de febrero de dos mil catorce y se notifica en estrados.

El Superintendente Delegado para Procedimientos Mercantiles,

José Miguel Mendoza

Nit: 900.167.638 Cod.800
Trámite: 170001 M6866
Rad: 2014-01-040472