



FACULTAD DE DERECHO

LOS DEBERES FIDUCIARIOS DE LOS ADMINISTRADORES EN LAS SOCIEDADES ANÓNIMAS

Autor: Teresa Sánchez-Asiaín Fernández

5º E3 D

Derecho Mercantil

Tutor: Miguel Martínez Muñoz

Madrid
Abril 2018

RESUMEN

Los deberes fiduciarios, que nacen por la relación de confianza existente entre el órgano de administración y la sociedad, en nuestra legislación son dos: deber de diligencia y deber de lealtad. La doctrina es muy amplia en cuanto al desarrollo de estos deberes por la ambigüedad y escasez de su regulación legal, como consecuencia de la dificultad de prever todos los supuestos. El comportamiento de los administradores tiene una gran influencia sobre la sociedad y si bien siempre debe prevalecer el interés social, con frecuencia sus intereses propios pueden verse comprometidos. También se dará un conflicto a la hora de tomar decisiones empresariales que conlleven un riesgo, pudiendo ser exigidos una posterior responsabilidad. La clave reside en encontrar un equilibrio entre el binomio beneficio-riesgo y evitar una sobreprotección o desprotección del administrador.

Palabras clave: deberes fiduciarios, diligencia, lealtad, órgano de administración, sociedad anónima, protección de la discrecionalidad empresarial

ABSTRACT

The fiduciary duties, born from the relationship of trust between the board of directors and the company, are two in our legislation: duty of care and duty of loyalty. The doctrine is very broad when it comes to the development of these duties as a consequence of the scarcity and ambiguity of the legal drafting, mainly due to the difficulty of anticipating all the possible scenarios. The behaviour of the management has a great impact on society, and even though the company's interest should always prevail, their own interests can be compromised. There will also be a conflict when it comes to business decisions with inherent risk and a possible liability. The key is to find the balance between the binomial risk-return and prevent an excessive protection or on the contrary, a scarce protection, of the management.

Keywords: fiduciary duties, duty of care, duty of loyalty, business judgment rule, limited company, board of directors

ÍNDICE

1. Introducción.....	1
2. Los administradores.....	3
2.1. Relación entre administrador y sociedad.....	3
2.2. Funciones.....	4
2.3. Interés social.....	4
2.4. Naturaleza fiduciaria.....	5
3. Deber de diligencia.....	9
3.1. Deber de cuidado.....	10
3.2. Deber de informarse.....	15
3.3. Finalidad.....	16
3.4. Business judgment rule.....	20
5. Deber de Lealtad.....	28
5.1. Obligaciones básicas.....	30
5.2. Finalidad.....	35
6. Conclusiones.....	37
7. Bibliografía.....	39

LISTADO DE ABREVIATURAS

CC: Real Decreto de 24 de julio de 1889 por el que se publica el Código Civil

LSC: Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital.

1. Introducción

Los deberes fiduciarios de los administradores en las Sociedades Anónimas son generalmente objeto de estudio desde el punto de vista académico, y no se profundiza lo suficiente. Es un tema que por su importancia, trasciende mucho más allá de la teoría académica en el plano teórico por la importancia que tiene en la práctica en el comportamiento estas sociedades, que son los vehículos fundamentales de creación de valor en la sociedad. Y es por eso que la regulación y la seguridad jurídica en la consideración y en el tratamiento de los deberes fiduciarios de los administradores tiene una influencia notabilísima en la creación de valor de la sociedad en su conjunto, y por lo tanto en la generación de riqueza y en el bienestar de la población.

Vivimos en una sociedad muy competitiva y en un mercado cada vez más global, en el que las empresas son cada vez más grandes para poder competir en estos mercados. Esto determina que la mayoría de ellas cada vez tengan un tamaño mayor por las ventajas que tienen para reunir capitales y afrontar grandes inversiones. Este tamaño de las empresas, cada vez relativamente mayores, determina que las decisiones que toman los administradores de las sociedades tengan cada vez más repercusión por la cuantificación de sus efectos.

Esto hace que la posible responsabilidad en que pueden incurrir los administradores por incumplimiento de sus deberes fiduciarios sea cada vez mayor en relación a su patrimonio, y por lo tanto las consecuencias para estos administradores serán cada vez potencialmente más penalizadoras relativamente. Les puede llevar, como veremos más adelante, a un conflicto entre sus intereses personales y los de la sociedad, que puede resultar en una actuación con demasiada cautela a la hora de planificar y tomar decisiones de inversión de las compañías, que por esa causa perderán oportunidades viables de inversión y de creación de valor. Ese efecto en cada compañía, extrapolado a toda la sociedad, hará disminuir el potencial de desarrollo y riqueza de la sociedad en su conjunto.

Es por ello que este tema es de tanta importancia, ya que una buena regulación y práctica de las responsabilidades fiduciarias de los administradores permitirá a la sociedad en su conjunto alcanzar su potencial de riqueza, mientras que lo contrario hará que la sociedad sea relativamente más pobre.

Este trabajo analizará el establecimiento de los límites y la concreción de los deberes fiduciarios de los administradores de las sociedades anónimas tanto por parte de la legislación como de la doctrina. Para ello, se realizará una revisión de la bibliografía y doctrina existente, incluyendo también doctrina comparada. Entre las fuentes usadas podemos destacar diversos manuales, revistas jurídicas, artículos doctrinales y sentencias del Tribunal Supremo.

2. Los administradores

El órgano administrador es el centro alrededor del cual gira toda la vida de la sociedad anónima. No es de extrañar, ya que, en las grandes compañías, el accionista busca, ante todo, rentabilidad para su inversión, por lo que, hasta cierto punto, se desentiende de la gestión de la sociedad encargándosela a personas expertas¹. Este órgano es el encargado de la gestión cotidiana de la sociedad y de su representación en las relaciones jurídicas con terceros². Puede constituirse en forma de administrador único, administradores solidarios o mancomunados o un consejo de administración. Esto vendrá establecido en los estatutos de la sociedad, no pudiendo alterarse la manera de organización de forma arbitraria³. No obstante, los estatutos podrán establecer una organización abierta, que permite su alteración sin necesidad de modificar los estatutos; únicamente sería necesario una mayoría absoluta de la Junta⁴.

2.1. Relación entre administrador y sociedad

Los deberes de los administradores nacen como consecuencia de la relación que éstos tienen con la sociedad, por lo que es necesario determinar bien la relación antes de analizar sus deberes⁵. La doctrina ha determinado dos posturas, una parte mayoritaria entiende que la relación entre administrador y sociedad es orgánica, los administradores son un órgano constituyendo una única unidad, y otra entiende que la relación es contractual, al actuar en representación de la sociedad y haber así dos figuras (sociedad y representante)⁶. La postura mayoritaria defiende la teoría orgánica, apareciendo la relación entre la sociedad y el

¹ Cfr RUIZ DE VELASCO, A., *Manual de Derecho Mercantil*, Universidad Pontificia Comillas, 2007, p. 340

² IGLESIAS, J. L. & GARCÍA DE ENTERRÍA, J., “Los órganos sociales de las sociedades anónima y limitada”, en MENÉNDEZ, A. (Dir.), *Lecciones de Derecho Mercantil*, Civitas, 2008, pp. 405-429, p. 418

³ Artículo 124.1 Real Decreto 1784/1996, de 19 de julio, por el que se aprueba el Reglamento del Registro Mercantil

⁴ QUETGLAS, R. S., “El órgano de administración de las sociedades de capital”, en IBÁÑEZ, J. (Dir.), *Fundamentos de Derecho Empresarial*, Aranzadi, 2015, pp. 179-201, p. 180-184

⁵ DÍAZ ECHEGARAY, J. L., *Deberes y Responsabilidad de los Administradores de Sociedades de Capital*, Thomson Aranzadi, 2006, p. 63

⁶ DÍAZ ECHEGARAY, J. L., *Deberes y Responsabilidad de los Administradores de Sociedades de Capital*, op. cit., pp. 75-79

administrador con el nombramiento y aceptamiento del cargo⁷, y es ésta naturaleza la que permite imputar los actos de los administradores directamente a la sociedad⁸.

2.2. Funciones

A los administradores les corresponde una función interna, la de administrar, y una externa, la de representación. Estas funciones se les encomiendan para desarrollar el objeto social buscando siempre el interés social, con los límites que esto supone⁹. No cabe una interrupción en el desarrollo del objeto social, y es por ello que se configura como un órgano necesario y permanente dentro de la sociedad¹⁰. Gran parte de la doctrina considera que los administradores pueden realizar cualquier actividad destinada a la persecución del fin social, siempre que no esté reservada legal o estatutariamente a la Junta General u otro órgano¹¹.

Toda actuación del administrador está limitada por el objeto social y debe buscar el interés social¹². El hecho de que el interés social se configure como el eje de las actuaciones de los administradores supone la imperiosa necesidad de tratar de definirlo:

2.3. Interés social

Definir con exactitud qué es el interés social puede suscitar muchos problemas, y la doctrina tampoco ha ayudado a paliar este vacío. ¿Es el interés de los socios? Puede darse una situación en la que haya numerosas diferencias entre los intereses y preferencias de los socios, o que los intereses de éstos no coincidan con los de la sociedad¹³.

El Tribunal Supremo se ha pronunciado sobre el asunto, realizando una aproximación ambigua sobre la noción de interés social. Reconoce la supremacía de dos teorías, la

⁷ ROJO, A., *La responsabilidad de los administradores de las sociedades mercantiles*, Tirant lo Blanch, 2015, pp. 24-26

⁸ URÍA, R., MENÉNDEZ, A., & GARCÍA DE ENTERRÍA, J., “La Sociedad Anónima: Órganos sociales. Los administradores”, en APARICIO, M. L. (Coord.), *Curso de Derecho Mercantil*, I, Civitas, 2006, pp. 958-995, p. 957

⁹ DÍAZ ECHEGARAY, J. L., *Deberes y Responsabilidad de los Administradores...*, op. cit., pp. 76

¹⁰ URÍA, R., MENÉNDEZ, A., GARCÍA DE ENTERRÍA, J., “La sociedad anónima...”, op. cit., p. 959

¹¹ SÁNCHEZ CALERO, F., *Los administradores en las sociedades de capital*, Civitas, 2005, p. 42

¹² DÍAZ ECHEGARAY, J. L., *Deberes y Responsabilidad de los Administradores...*, op. cit., pp. 76

¹³ ARIAS, J. “Régimen general del deber de lealtad de los administradores. Obligaciones básicas y conflictos de interés”, en ARIAS, J. & RECALDE, A. (Dir), *Comentario práctico a la nueva normativa de gobierno corporativo (Ley 31/2014)*, Dykinson, 2015, pp. 85-94, p. 86

institucionalista y la contractualista. La primera rechaza la idea de que el interés de la sociedad y los socios coincide, puesto que se tiene que tener en cuenta la sociedad como un conjunto (los diferentes *stakeholders*). Por el contrario la teoría contractualista equipara los intereses de la sociedad a los de los socios, siendo lo más importante la obtención de éstos de beneficios¹⁴.

No existe una definición ni delimitación uniforme. El Tribunal Supremo además de hacer referencia a la teoría contractualista y la institucionalista reconoce la existencia de otras teorías como la monista, dualista o finalista, entre otras, pero sin posicionarse sobre ninguna. En determinadas ocasiones parece inclinarse hacia la teoría institucionalista, al considerar que se deduce por la manera en la que los deberes fiduciarios aparecen recogidos en los textos legales¹⁵. Sin embargo, también hay ocasiones en las que el Tribunal Supremo defiende la teoría contractualista, entendiendo el interés social como la suma de los intereses de todos los socios¹⁶. Es innegable que los *stakeholders* tienen influencia en la sociedad, tanto los internos como externos, pero hasta qué punto esto define el interés social. Puede que el Tribunal Supremo considere que los deberes se enumeran de tal manera que se sobrentiende que queda englobado en el interés social, pero resulta más sencillo considerar que la sociedad vela por su propio interés. Su propio interés se traduce en el interés de sus propietarios, los socios. Muchas veces este interés estará determinado o desviado por el interés de los *stakeholders*, pero siempre por decisión de los socios. Habrá circunstancias en las que los socios, a conciencia, harán prevalecer el interés de otros, pero siempre siendo esto una elección y no una imposición. Las sociedades buscan el interés de sus propietarios, y se tendrá en cuenta a los *stakeholders* de acuerdo con lo establecido en el contrato¹⁷.

Esta persecución del fin social pone de manifiesto la verdadera naturaleza del órgano administrador: gestor de intereses ajenos (intereses de la sociedad).

2.4. Naturaleza fiduciaria

¹⁴ Tribunal Supremo (Sala de lo Civil). Sentencia de 19 febrero 1991. RJ 1991\1512

¹⁵ Tribunal Supremo (Sala de lo Civil, Sección1ª). Sentencia núm. 873/2011 de 7 diciembre. RJ 2012\3521

¹⁶ Tribunal Supremo (Sala de lo Civil, Sección1ª). Sentencia núm. 186/2006 de 7 marzo. RJ 2006\5700

¹⁷ RECAMÁN, E., *Los Deberes y la Responsabilidad de los Administradores en las Sociedades de Capital en Crisis*, Aranzadi, 2016, p. 86

La configuración del administrador como gestor de intereses ajenos es lo que le sitúa en una posición fiduciaria con respecto a la sociedad. El gestor de intereses ajenos siempre busca el interés de su principal, que en este caso es la sociedad y por ende el interés social, y es precisamente para garantizar esto que sus actuaciones están sujetas a unos deberes fiduciarios¹⁸.

El administrador, por su cargo, tiene acceso a información y el poder de tomar determinadas decisiones que hacen necesario que exista un régimen tasado que vele por el interés de la sociedad, protegiéndola de actos negligentes. El cargo de administrador viene de la mano de deberes de carácter fiduciario por la naturaleza del puesto y la confianza que se transfiere al mismo¹⁹. El riesgo de la sociedad es asumida por los socios, que son los propietarios, y el nombramiento de un administrador implica una transferencia de poder. Es este traspaso de poder el que da lugar al nacimiento de los deberes de carácter fiduciario²⁰.

Estos deberes fiduciarios están presididos por una cláusula general de nuestro derecho de obligaciones, la buena fe, establecida en el artículo 7.1 CC²¹. Se trata de un concepto amplísimo, que no ha sido concretado por la doctrina²². La jurisprudencia en alguna ocasión ha asimilado el concepto de buena fe con la ética social del momento: *“la proyección de la buena fe resulta decisiva para valorar el iter del fenómeno prescriptivo [...] conforme a unos criterios de ética social en las relaciones jurídicas y unos parámetros de diligencia básica y de razonable confianza en la apariencia creada.”*²³. *“La exigencia de buena fe objetiva, que es el elemento nuclear del precepto, supone un límite del derecho a desarrollar libremente una actividad en el tráfico económico, subordinando la libre iniciativa y su desenvolvimiento a unos arquetipos o modelos de conducta socialmente*

¹⁸ GÓMEZ ASENSIO, C., “El alcance efectivo de la Business Judgment rule en el Derecho español: una visión integradora desde el derecho de sociedades y el derecho concursal”, *Revista de Derecho de Sociedades*, núm. 45, 2015, disponible en: <https://dialnet.unirioja.es/servlet/articulo?codigo=5371089>

¹⁹ DÍAZ MARQUINA, C. & DÍAZ MARQUINA, J., “Las competencias del órgano de administración y el artículo 60 f) de la Ley de Sociedades de Capital”, *Revista Ceflegal*, núm. 179, 2015, pp. 87-90

²⁰ ROJO, A. *La responsabilidad de los administradores de las sociedades mercantiles*, op. cit., pp. 24-26

²¹ Art. 7.1 Real Decreto de 24 de julio de 1889 por el que se publica el Código Civil

²² PAZ-ARES, C., “La responsabilidad de los administradores como instrumento de gobierno corporativo”, *Indret*, working paper nº 162, octubre 2003 (disponible en http://www.indret.com/pdf/162_es.pdf), p. 6

²³ Tribunal Supremo (Sala de lo Civil, Sección 1ª). Sentencia núm. 728/2012 de 11 diciembre. LA LEY 258993/2012

*aceptados y requeridos, pero ponderados en la perspectiva del buen orden en el desarrollo del mercado*²⁴. Como consecuencia de la posición de gestor de intereses ajenos y la situación fiduciaria que tiene el administrador, el deber general de buena fe se concreta en nuestra LSC para los administradores como dos deberes: diligencia y lealtad²⁵.

En un primer momento se configuraban en un mismo precepto que obligaba a los administradores a “desempeñar su cargo con la diligencia de un ordenado empresario y de un representante leal”²⁶. Ambos deberes se han mantenido, pero en la redacción actual de la LSC se pone de manifiesto la diferencia y autonomía existente entre ellos. La alusión a un ordenado empresario hacía referencia al deber de diligencia, y la alusión a un representante leal al deber de lealtad. Eventos recientes, con multitud de escándalos por conductas poco éticas por parte de los administradores, ponen de manifiesto la necesidad de que el régimen de responsabilidad de los administradores sea más estricto²⁷. En la actual LSC se amplía la dinámica de estos deberes que busca mejorar el gobierno corporativo de las sociedades²⁸.

Estos deberes fiduciarios aparecen recogidos en el Capítulo III del Título VI, artículos 225 y siguientes, y a pesar de que han sido modificados ampliando su regulación, siguen siendo extremadamente generales. El Tribunal Supremo hace referencia a la amplitud y ambigüedad de estos deberes: *“No existe en las Leyes definición genérica alguna que concrete el contenido y alcance de la responsabilidad del Administrador por actuaciones en el ejercicio de su cargo. La cuestión, tampoco se encuentra suficientemente tratada, ni por la doctrina jurisprudencia, ni por la científica que desarrolle o interprete los conceptos genéricos contenidos en el artículo 127 de la Ley de Sociedades Anónimas (RCL 1989, 2737 y RCL 1990, 206), conforme al cual debe actuar con la diligencia de un ordenado empresario y como un representante leal, debiendo analizarse cada caso concreto para discernir si la*

²⁴ Tribunal Supremo (Sala de lo Civil, Sección 1ª). Sentencia núm. 628/2008 de 3 julio. LA LEY 96402/2008

²⁵ RIBAS, V., “Deberes de los administradores en la Ley de Sociedades de Capital”, *Revista de Derecho de Sociedades*, núm. 38, 2012, pp. 1-82, p. 76

²⁶ Artículo 127 Real Decreto Legislativo 1564/1989, de 22 de diciembre, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Sociedades Anónimas y artículo 61 Ley 2/1995, de 23 de marzo, de Sociedades de Responsabilidad Limitada

²⁷ QUETGLAS, R. S., “El proyecto de ley para la mejora del gobierno corporativo de las empresas”. *LA LEY Mercantil*, núm. 3, 2014, pp. 1-3

²⁸ Exposición de motivos Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital

actuación se corresponde con lo que es una persona leal y/u ordenada. En realidad son deberes propios de aquellos que gestionan negocios ajenos (artículos 1544 y 1710 CC y 151 del CCom [LEG 1885, 21])”²⁹.

Se puede concluir por tanto que distinguimos el deber de cuidado o diligencia y el deber de lealtad. Una definición o aproximación sencilla de ambos sería la generación de valor y su distribución, respectivamente. El deber de diligencia del ordenado empresario busca maximizar el beneficio de la sociedad y por tanto la generación de valor, mientras que el deber de lealtad se refiere a que los administradores antepongan los intereses de los accionistas a los suyos para minimizar la redistribución de valor. Se persiguen pues dos objetivos, maximizar la producción de valor y minimizar la redistribución de valor³⁰. Estos deberes deben tener un tratamiento normativo y sancionador que alinee los intereses e incentivos para lograr esos objetivos de la manera más eficiente posible y con los menores conflictos de interés. Para ello el sistema normativo y de sanciones por incumplimiento debe ser tal que se configure de modo que sea severo con las infracciones del deber de lealtad e indulgente con las infracciones del deber de diligencia³¹. Procederemos a analizar ambos deberes en profundidad, con el fin de determinar si tienen una configuración correcta en nuestra legislación.

²⁹ Tribunal Supremo (Sala de lo Civil, Sección1ª). Sentencia núm. 736/2006 de 21 julio. RJ 2006\6522

³⁰ PAZ-ARES, C., “La responsabilidad de los administradores como instrumento...”, op. cit., pp. 4-7

³¹ PAZ-ARES, C., “La responsabilidad de los administradores como instrumento...”, op. cit., pp. 4-7

3. Deber de diligencia

El artículo 225 de la LSC describe cuál debe ser la diligencia que ha de desplegar todo administrador en el desempeño de su cargo y establece un criterio global y objetivo por medio de una cláusula general para indicar la conducta de la persona que ocupe la titularidad del órgano administrativo, sea un administrador o varios, como sucede en el supuesto de consejo de administración³². Como ya se ha explicado, se trata de un deber de cuidado que busca maximizar el beneficio de la sociedad³³. Se configura como un patrón de conducta de gestión que establece un comportamiento estándar, tratando de abarcar la multitud de situaciones que se pueden dar en la práctica³⁴.

La redacción actual del deber de diligencia establece que los administradores deberán desempeñar su cargo y cumplir los deberes impuestos por las leyes y los estatutos con la diligencia de un ordenado empresario, teniendo en cuenta la naturaleza del cargo y las funciones atribuidas. Esto es lo que se conoce como deber de cuidado. El tercer apartado del artículo configura el deber de información³⁵. Esta redacción del artículo 225 de la LSC incluye, pues, el deber de cuidado y el de información.

Además de este doble contenido, el deber de diligencia tiene una doble finalidad. Por un lado encuentra su fundamento en completar las obligaciones y deberes legales y estatutarios³⁶, y por otro se configura como fuente de obligaciones al establecer un modelo de conducta para todas las actuaciones del administrador³⁷. Como ya se ha explicado, el deber de diligencia es una concreción del deber de buena fe (siendo la otra el deber de lealtad). Supone la prelación del interés social y evitar un comportamiento negligente por parte del administrador³⁸; el

³² Cfr. SÁNCHEZ CALERO, F., *Los administradores en las sociedades de capital*, op. cit., p. 166

³³ PAZ-ARES, C., “La responsabilidad de los administradores como instrumento...”, op. cit., p. 6

³⁴ RECAMÁN, E., *Los Deberes y la Responsabilidad de los Administradores...*, op. cit., pp. 134-135

³⁵ RIBAS, V., “Deberes de los administradores en la Ley de Sociedades de Capital”, op. cit., p. 79

³⁶ SÁNCHEZ CALERO, F., *Los administradores en las sociedades de capital*, op. cit., p. 168

³⁷ RECAMÁN, E., *Los Deberes y la Responsabilidad de los Administradores...*, op. cit., p. 135

³⁸ GÓMEZ LOZANO, M. & GONZÁLEZ CABRERA, I., “Responsabilidad de administradores sociales, deber de diligencia y garantías de los adquirentes de vivienda”, *Revista de Derecho de Sociedades*, núm. 43, 2014, disponible en: <https://dialnet.unirioja.es/servlet/articulo?codigo=4911199>

administrador tiene unas pautas que seguir en su actuación, estando siempre al servicio del interés de la sociedad³⁹.

El deber de diligencia se configura como un límite de una de las dos funciones encomendadas al administrador, la gestión o administración de la sociedad⁴⁰.

De la redacción del artículo 225 de la LSC desglosamos su contenido en dos sub-deberes, el deber de cuidado y el deber de información.

3.1. Deber de cuidado

El deber de cuidado tiene su origen en la expresión “ordenado empresario”. Este apellido del deber de diligencia consiste en un concepto jurídico indeterminado⁴¹ que guarda una estrecha relación con otras expresiones de nuestro derecho como “buen padre de familia” u “ordenado comerciante”⁴². Se trata de un concepto impreciso y de naturaleza elástica o flexible, que contribuye a los problemas que se suscitan en cuanto al establecimiento de los límites de este deber⁴³. Si el deber de diligencia consiste en unas pautas de conducta, los receptores de dichas pautas (los administradores) deben ser capaces de distinguirlos y comprenderlos, pues si no se pondría de manifiesto la inutilidad de la redacción legal del deber y la necesidad de reformar su regulación.

El legislador ha empleado la expresión “ordenado empresario” para configurar la diligencia como un deber de cuidado que alcanza a todas las obligaciones de los administradores, haciendo prevalecer en todo momento el interés social⁴⁴. Los administradores saben que tienen que actuar de manera diligente y la duda que surge es cómo es esto exactamente. La respuesta de la ley es: como un ordenado empresario. La concreción exacta de esta expresión dependerá de las circunstancias, y le corresponderá al juez realizar una ponderación teniendo

³⁹ RIBAS, V., “Deberes de los administradores en la Ley de Sociedades de Capital”, op. cit., p. 75

⁴⁰ GÓMEZ ASENSIO, C., “El alcance efectivo de la Business judgment rule...”, op. cit.

⁴¹ VALPUESTA, E., *Comentario a la Ley de Sociedades de Capital*, Bosch, 2015, p. 618

⁴² RIBAS, V., “Los deberes de los administradores”, en ROJO, A., & BELTRÁN, E., (Dirs.), *Comentario de la Ley de Sociedades de Capital*, pp. 1608-1663, pp. 1608-1611

⁴³ SÁNCHEZ CALERO, F., *Los administradores en las sociedades de capital*, op. cit., p. 166

⁴⁴ RIBAS, V., “Deberes de los administradores en la Ley de Sociedades de Capital”, op. cit., p. 87

en cuenta factores como el objeto social, las dimensiones de la sociedad o el sector, entre otros⁴⁵.

La superación del principio general del derecho de obligaciones relativo al “buen padre de familia” pone de manifiesto la responsabilidad, los riesgos y el poder inherente al cargo de administrador, y es por ello que se hace referencia al término “empresario”. El administrador tiene un puesto de confianza, y atendiendo a los requisitos para ser administrador pueden suscitarse las dudas al no existir un título habilitador para ser nombrado⁴⁶. Si cualquiera puede ser administrador, nos planteamos por qué se exige que la diligencia sea la de un ordenado empresario. La respuesta está ligada a una concreción de este deber de cuidado, la profesionalidad. Un administrador, tenga la titulación que tenga, siempre va a ser percibido por la sociedad como un profesional y se le asocian connotaciones como empresario, directivo, ejecutivo, entre otras, y por ello se le exige un *extra* con respecto al hombre medio que puede ser un padre de familia; el nombre que recibe este *extra* es ordenado empresario⁴⁷.

Acontecimientos recientes ponen de manifiesto la imperiosa necesidad de concretar el deber de diligencia y esta expresión de ordenado empresario, ya que los comportamientos de los administradores pueden tener un gran impacto en la sociedad hasta el punto de provocar la alarma social. En este sentido, la reciente crisis financiera con la quiebra de múltiples entidades de crédito y ahorro ha resultado en procedimientos judiciales en los que se ha examinado en detalle la responsabilidad y la diligencia de los administradores y cómo su falta de diligencia en la administración ha perjudicado a varios de los *stakeholders* de dichas entidades, con consecuencias gravísimas no sólo para sus empresas sino para la sociedad en su conjunto. Esto ha provocado un escándalo social, un descrédito general de la figura de los administradores, y además ha ocasionado importantes pérdidas monetarias a las que ha tenido que hacer frente la Administración Pública.

La toma de decisiones siempre lleva aparejados riesgos, y la difícil concreción de los riesgos es lo que lleva a que el deber de diligencia se constituya como una expresión general que

⁴⁵ SÁNCHEZ CALERO, F., *Los administradores en las sociedades de capital*, op. cit., p. 171

⁴⁶ DÍAZ MARQUINA, C. & DÍAZ MARQUINA, J., “Las competencias del órgano...”, op. cit., pp. 87-90

⁴⁷ RIBAS, V., “Los deberes de los administradores”, op. cit., p. 1615

posteriormente se concreta con una valoración de cada caso concreto⁴⁸. El hecho de que se configure de manera general es comprensible para poder abarcar así el mayor número posible de situaciones, pero también crea una gran inseguridad jurídica. Procederemos a analizar los sub-deberes incluidos en este deber de cuidado con el fin de tratar de encontrar los límites de este deber y si verdaderamente está configurado de manera correcta en la ley: deber de atención, profesionalidad, prudencia y supervisión⁴⁹.

- Deber de atención:

La gestión de la sociedad se tiene que realizar a través de una conducta activa promoviendo el interés social, y esto es lo conocido como deber de atención⁵⁰. Este deber de atención se da para todos los administradores con independencia del reparto de funciones. El reparto de funciones no exime de tener una conducta activa, pero sí afecta a la diligencia exigida, al igual que la estructura del órgano de administración⁵¹. No podemos exigir la misma diligencia y conocimiento específico de la compañía a un consejero ejecutivo que a un consejero dominical o a uno independiente, si bien todos deben actuar buscando el mejor interés de la sociedad y de todos se espera que desempeñen sus funciones con la diligencia de un ordenado empresario y de manera activa⁵². Podemos entender este deber de atención como el mínimo de actividad que se exige a todos los administradores.

Cobra relevancia en los casos en los que hay un consejo de administración y las funciones se han repartido⁵³, y más controvertido aún, cuando existen consejeros ejecutivos y no ejecutivos. Un consejero no ejecutivo no puede ampararse en esta condición para justificar su no involucración en la toma de decisiones, pues involucrarse en la marcha de la sociedad entraría dentro de lo considerado como un comportamiento diligente⁵⁴.

⁴⁸ SÁNCHEZ CALERO, F., *Los administradores en las sociedades de capital*, op. cit., pp. 167-169

⁴⁹ RIBAS, V., “Los deberes de los administradores”, op. cit., p. 1614

⁵⁰ RIBAS, V., “Los deberes de los administradores”, op. cit., p. 1614

⁵¹ RIBAS, V., “Deberes de los administradores en la Ley de Sociedades de Capital”, op. cit., p. 18

⁵² ALFARO, J., “Artículo 226. Protección de la discrecionalidad empresarial”, en JUSTE, J. (Coord.), *Comentario de la reforma del régimen de las sociedades de capital en materia de gobierno corporativo (Ley 31/2014)*, Civitas, 2015, pp. 325-360, p. 326

⁵³ VALPUESTA, E., *Comentario a la Ley de Sociedades de Capital*, op. cit., p. 619

⁵⁴ SÁNCHEZ CALERO, F., *Los administradores en las sociedades de capital*, op. cit., p. 171

El artículo 225 de la LSC al establecer el deber de diligencia hace referencia a “la naturaleza y las obligaciones atribuidas”, y se considera necesario definir el significado de esta inclusión a efectos de la actividad mínima exigida. Todos los administradores tienen una responsabilidad solidaria, y precisamente este sub-deber implica un comportamiento mínimo que se exige a todos los administradores. La inclusión de esa expresión determina que esos mínimos se podrán ver agravados atendiendo a la estructura, las funciones, la actividad o sector en el que se desarrolle la actividad, entre otros, pero no que un administrador puede ampararse en su condición para no cumplirlos⁵⁵. Ni las funciones ni las condiciones de los administradores son uniformes, y esto es algo que se tendrá en cuenta a la hora de determinar la diligencia exigible y por ende el mínimo de conducta activa⁵⁶. A un administrador que forma parte de una comisión le serán exigidos unos conocimientos que van más allá que al resto de los administradores en los asuntos relacionados con dicha comisión, pero sin implicar que por la simple existencia de la misma los demás se desentiendan de los temas relacionados. Esto es un claro ejemplo de que existen mínimos (no poderse desentender por el simple hecho de haber una comisión especializada), y mínimos agravados (a los miembros de la comisión se les exige una mayor diligencia).

Los esfuerzos del legislador por tratar de crear una situación jurídicamente segura y a su vez justa son innegables, pero hasta qué punto la inclusión ha conseguido esa finalidad. No cabe duda que existen estos mínimos exigidos a todos los administradores, sin poder éstos adoptar una postura de pasividad, pero la determinación de estos mínimos se acaba reduciendo a un juicio de valor sobre qué considerará un juez que es diligente conforme a las circunstancias del momento. Nos encontramos ante supuestos que pueden ser muy diversos y ni la doctrina ni la jurisprudencia los concretan más. Si bien la crítica con respecto a la indeterminación de estos mínimos es obvia (inseguridad jurídica, desmotivación a ser administrador, costes para la empresa, entre otros), es complicado que el legislador vaya más allá. Resulta casi imposible, o por lo menos difícil, marcar unas pautas tasadas.

⁵⁵ GUERRA MARTÍN, G., “La posición jurídica de los administradores de sociedades de capital”, *La responsabilidad de los administradores de sociedades de capital*, LA LEY, 2011, p. 13

⁵⁶ CERRATO Crespán, I. “El deber general de diligencia de los administradores y la protección de la discrecionalidad empresarial”, en ARIAS, J. & RECALDE, A. (Dir), *Comentario práctico a la nueva normativa de gobierno corporativo (Ley 31/2014)*, Dykinson, 2015, pp. 75-84, p.76

- Deber de profesionalidad:

El comportamiento del administrador debe reflejar competencia y profesionalidad, no exigible por la ley al hombre medio. Debe ser consciente de los deberes y obligaciones jurídicas propias del cargo, y además actuar con los conocimientos y capacidades exigibles para realizar su función. Esto no implica la obligación de tener una titulación específica⁵⁷.

El hecho de que un administrador no tenga que ser necesariamente un empresario o comerciante no impide que socialmente siempre vaya a ser percibido como tal⁵⁸. Precisamente las cualidades que llevan a su nombramiento y la responsabilidad aparejada al cargo de la que debe hacer gala el administrador diferencian esta figura de la del padre de familia. Con independencia de las características personales y cualificaciones técnicas del administrador, la actividad que desarrolla tiene carácter empresarial y es esta actividad empresarial la que produce la percepción de la figura del administrador como un verdadero profesional⁵⁹. Además, el administrador puede obtener el conocimiento necesario en cada momento a través de expertos externos, pero no puede alegar desconocimiento o ignorancia que le exima de su responsabilidad. El límite de los conocimientos que se le exigen para actuar de manera diligente son aquellos que se esperarían de quien gestiona una empresa que fuera su propio negocio⁶⁰.

- Deber de prudencia:

La ley evalúa la conducta del administrador fijándose en los medios y no en el resultado; la responsabilidad del administrador depende del cumplimiento de su deber de diligencia y no de los resultados obtenidos⁶¹. Con el objeto de maximizar el beneficio, las empresas pueden tomar decisiones que entrañan riesgos de pérdidas monetarias.

Los resultados siempre conllevan aleatoriedad e incertidumbre y nunca existe la certidumbre del éxito. Es por ello que los administradores deben disponer de discrecionalidad que les

⁵⁷ RIBAS, V., “Los deberes de los administradores”, op. cit., p. 1615

⁵⁸ SÁNCHEZ CALERO, F., *Los administradores en las sociedades de capital*, op. cit., p. 170

⁵⁹ SÁNCHEZ CALERO, F., *Los administradores en las sociedades de capital*, op. cit., p. 166

⁶⁰ Cfr. CERRATO CRESPÁN, I., “El deber general de diligencia de los administradores...”, op. cit., p. 76

⁶¹ ALFARO, J., “Artículo 225. Deber de diligencia”, en JUSTE, J. (Coord.), *Comentario de la reforma del régimen de las sociedades de capital en materia de gobierno corporativo (Ley 31/2014)*, Civitas, 2015, pp. 313-324, p. 322

incentive a tomar decisiones con incertidumbre, y esta discrecionalidad debe circunscribirse dentro del objeto social, las instrucciones de los órganos sociales y la prudencia razonable. Esta prudencia irá en función de la valoración de los riesgos para poder tomar las decisiones con criterios racionales, y no en los resultados. La conducta no será prudente cuando desconozca riesgos que deba conocer, o no tome medidas de cautela necesarias, pero no por el hecho de haber un resultado no deseado⁶².

Este sub-deber del deber de cuidado, el deber de prudencia, puede resultar como el más polémica. Al tratar los deberes fiduciarios se observa que con mucha frecuencia el administrador debe realizar un juicio de valor, y el juicio sobre qué se considera prudente podría ser el que implicase unas mayores consecuencias⁶³. Hay otras circunstancias, como puede ser el mínimo de actividad que se debe exigir (para el caso de los consejeros no ejecutivos), o la definición de buena fe, que a pesar de ser ambiguos la visión general de los mismos tiende a coincidir. La experiencia demuestra que en cuanto a la decisión de qué es lo prudente las opiniones pueden ser discrepantes. Y además, cuando las cosas van mal, conductas que en un principio fueron prudentes pueden no parecerlo a posteriori.

- Deber de vigilancia:

El deber de vigilancia consiste en controlar las funciones delegadas a los consejeros ejecutivos y altos directivos. El consejo de administración selecciona y reemplaza a los consejeros delegados, y además debe evaluar su conducta de forma regular. El deber de vigilancia se manifiesta en el deber de fidelidad (asegurarse de que los consejeros ejecutivos cumplen el deber de diligencia), y deber de vigilancia de conductas interesadas o desleales de los administradores, interviniendo cuando haya conflicto de intereses⁶⁴.

3.2. Deber de informarse

La segunda concreción del deber de diligencia es el deber de informarse. Van de la mano, puesto que para una correcta gestión y administración de la sociedad el administrador debe conocer el contexto societario. Este deber de informarse significa una conducta activa en

⁶² RIBAS, V., “Los deberes de los administradores”, op. cit., p. 1616

⁶³ RIBAS, V., “Los deberes de los administradores”, op. cit., p. 1616

⁶⁴ RIBAS, V., “Los deberes de los administradores”, op. cit., p. 1617

cuanto a obtener información sobre la marcha de la sociedad⁶⁵. También puede verse desde otro punto de vista: derecho de información (además de deber). Los administradores tienen el derecho a informarse y a que se les entregue la información que requieran relacionada con la sociedad para garantizar el buen funcionamiento de la gestión, con independencia del reparto de funciones; el consejero no ejecutivo tiene derecho a ser informado sobre cualquier asunto⁶⁶. Este deber también se concreta en la búsqueda externa de información, es decir, asesores externos. El deber de informarse es fundamental para poder actuar con diligencia ya que para gestionar diligentemente resulta necesario estar bien informado sobre la marcha de la sociedad y el contexto, pudiendo incluso considerarse la obligación fundamental⁶⁷.

3.3. Finalidad

El deber de diligencia no existe únicamente con la finalidad de proteger el interés común de los socios, sino que se adopta como un mecanismo para prevenir la insolvencia y por ende proteger a los acreedores y a todos los demás *stakeholders*⁶⁸. Esta línea de pensamiento llevaría a concluir que los *stakeholders* son destinatarios de los deberes de diligencia. ¿Qué pasaría si entra en conflicto una decisión que es buena para los socios pero mala para los acreedores? Esta situación podría darse por ejemplo en operaciones de reestructuración de deuda cuando se plantea una quita de deuda: En ocasiones, tras una reestructuración de deuda, se informa al acreedor de que se le va a pagar menos cantidad que la debida, dándose situaciones en las que el acreedor pierde dinero antes de que el socio haya respondido de las pérdidas con la totalidad de su capital. ¿A quién deberían verdaderamente defender los administradores? Decisiones de esta índole más que encuadrarse en un supuesto de diligencia deberían verse bajo el espectro del deber de lealtad. El debate no es la primacía de los *stakeholders*, sino la definición de interés social pues éste es el que debe prevalecer y lo perseguido por el administrador. El objetivo primordial de ambos deberes fiduciarios no se debe olvidar es el cumplimiento de la ley y de los deberes legales impuestos por ella⁶⁹. Sin

⁶⁵ RECAMÁN, E., *Los Deberes y la Responsabilidad de los Administradores...*, op. cit., pp. 139-141

⁶⁶ CERRATO CRESPIÁN, I., “El deber general de diligencia de los administradores...”, op. cit., pp. 78

⁶⁷ GUERRERO TREVIJANO, C., “La business judgment rule en los procesos de M&A”, *RDBB*, núm. 10, 2011, pp. 181-203, p. 80

⁶⁸ CERRATO CRESPIÁN, I., “El deber general de diligencia de los administradores...”, op. cit., pp. 75-77

⁶⁹ CERRATO CRESPIÁN, I., “El deber general de diligencia de los administradores...”, op. cit., pp. 78

embargo, se da la paradoja en este ejemplo de que los administradores con diferentes objetivos pueden acabar tomando la misma decisión. Puede que los administradores estén centrados fundamentalmente en la defensa del interés de los socios y tomen la decisión para favorecer a estos, o pueden pretender defender los intereses del conjunto de los *stakeholders* y pensando que si desaparece capital podría desaparecer la sociedad, con los efectos que esto tendría (algunos *stakeholders* son los empleados). Toman esta decisión para asegurarse que los socios siguen liderando la actividad social. Garantizan así el futuro de la sociedad y que siga teniendo un efecto beneficioso con la creación de valor para todos los *stakeholders*.

Lo concluido hasta ahora es que el deber de diligencia marca unas pautas a seguir a la hora de ejercitar la gestión encomendada al administrador que persigue el interés social. Esto supone una conducta activa, con implicación y supervisión, siguiendo determinados requisitos “profesionales” ajustándose a la actividad concreta, de manera cautelosa, estando debidamente informado sobre la marcha y el contexto de la sociedad. Así nos aproximamos un poco más a cuál es la conducta exigida a un administrador, pero tal vez la solución reside en lo establecido en el derecho corporativo estadounidense⁷⁰, ¿cuál sería el comportamiento de una persona prudente y diligente en la misma circunstancia?⁷¹ Las pautas tasadas que tratan de concretar el deber de diligencia o las interpretaciones del mismo por parte de la doctrina, a nuestro parecer, siguen sin ser suficientes para la importancia que tiene la cuestión. Si se pretende que el administrador haga prevalecer el interés social, su propio interés debe estar protegido en su totalidad. No hay que confundir prevalecer el interés social con perjudicar el suyo propio, o por lo menos ponerlo en una situación de riesgo, pues nadie va a hacer eso. Al administrador se le va a exigir una responsabilidad de acuerdo con la pregunta formulada *supra*, ¿cuál sería el comportamiento de una persona prudente y diligente en la misma circunstancia? En cuanto la respuesta sea indeterminada o esté sujeta a valoraciones que puedan variar, es imposible o al menos muy difícil que un administrador vaya a pensar únicamente en el interés social.

⁷⁰ Model Business Corporation Act en la sección 8.30 a) establece que el estándar de diligencia de los administradores será el exigido a una persona prudente en esa posición y circunstancias

⁷¹ SÁNCHEZ CALERO, F., *Los administradores en las sociedades de capital*, op. cit., p. 171

La respuesta a la pregunta en un primer momento puede parecer clara, la situación correcta será la que implique un menor riesgo. Esto sin embargo no siempre es tan claro o evidente. Algunos administradores tratarán de delimitar su responsabilidad tomando la decisión que implique un menor riesgo desde el punto de vista del resultado, pero puede que esta decisión no sea la mejor para la sociedad. A pesar de que como se ha explicado en la concreción del deber de prudencia, la obligación de los administradores es de medios y no de resultados, uno podría pensar que mientras en la sociedad los resultados sean normales y seguros, nadie va a exigir responsabilidad, habiendo siempre un coste de oportunidad (puede haber resultados mejores y más arriesgados). En esta hipotética situación se daría un choque entre lo que puede ser mejor para el administrador (minimizar el riesgo de que le exijan responsabilidades por una decisión equivocada), y el interés de la sociedad que puede maximizar el beneficio tomando una decisión con un mayor riesgo implícito. Resulta evidente que el administrador como gestor de intereses ajenos debe hacer que prevalezca el interés ajeno, pero hasta qué punto está dispuesto a realizar esto si él puede tener una posible responsabilidad como consecuencia de ello.

Si bien la responsabilidad de los administradores no se juzga por el resultado de sus decisiones sino por la diligencia con la que se ha tomado la decisión (deber de prudencia), el hecho de que el deber de diligencia no esté claro y perfectamente acotado, y las actuaciones de los administradores puedan ser juzgadas de manera distinta según las situaciones, resulta en una gran inseguridad jurídica. Cualquier actuación de un administrador corre el riesgo que en un futuro le puedan acusar que no ha tomado la decisión con la diligencia debida, y siempre hay una probabilidad de que eso sea así. En la práctica es difícil separar el resultado final de la suposición de que el administrador ha actuado o no con la debida diligencia. Esto hace que los administradores puedan tener un incentivo de ser más conservadores y tomar decisiones que implican menos riesgo para cubrir su posible responsabilidad. Si bien ha quedado ya muy claro que la responsabilidad del administrador es de los medios con los que ha tomado la decisión y no de resultados obtenidos, es muy fácil estimar el resultado a posteriori. Si éste es negativo se tenderá a culpar a la forma con la que se ha tomado la decisión, que además es muy difícil de evaluar.

Este alto riesgo de error que lleva aparejado cualquier decisión empresarial tiene costes muy altos para las empresas. Por una parte hará que los administradores exijan mayores retribuciones por soportar esos riesgos. Por otra parte, al ser conscientes de este riesgo, que les afecta personalmente, se produce un conflicto entre los intereses de la sociedad y los de los administradores, que tendrán mayor aversión al riesgo que los accionistas y de lo que sería razonable para la obtención del máximo beneficio, lo que puede introducir graves perturbaciones en la marcha de la empresa. Esto lleva a que los administradores, para cubrir su posible responsabilidad personal, renuncien a proyectos que pueden ser muy rentables para la empresa, y que desde un mero análisis de riesgo-beneficio tendría sentido si no metieran en los parámetros de la decisión su posible responsabilidad personal si las cosas no salieran finalmente bien. Además, para cubrir su responsabilidad y demostrar que han puesto todos los medios necesarios y que han realizado todos los análisis pertinentes, los administradores tenderán a sobrereactuar para dejar el mayor rastro posible de papel del trabajo de análisis que han hecho, para lo que encargarán informes y contratarán expertos para que elaboren dictámenes y opiniones, incluso más de los necesarios incurriendo así en sobrecostes innecesarios.

Esto es apreciado con frecuencia en conversaciones con asesores financieros utilizados por consejos de administración como expertos en materias, dentro de la necesidad que tienen los administradores de asesorarse para tomar decisiones con total conocimiento de las materias con la debida diligencia. Los asesores han apreciado y constatado la existencia clara de este conflicto, como consecuencia del cual muchas veces las empresas acaban tomando decisiones que no son las correctas desde el punto de vista del parámetro riesgo-beneficio, pero que minimizan la posibilidad de responsabilidad de los administradores en el caso de que el resultado final no acabe siendo el esperado. La ley, desde un principio, no sólo se ha preocupado por poder “culpar” a los administradores, sino también de “protegerles”, pero a pesar de los esfuerzos no parece que esto se haya logrado alcanzar del todo. Desde un principio, con el deber de diligencia, se ha tratado de dar seguridad jurídica a los administradores de manera que no se les pueda exigir responsabilidad en base a los resultados producidos por sus decisiones, sino que la responsabilidad se vincula a los medios y al

proceso de la toma de la decisión⁷². Las intenciones están, pero hasta qué punto la protección es compatible con un desempeño verdaderamente honesto y libre de preocupaciones por parte del administrador o más que la compatibilidad, hasta qué punto es suficiente.

La prueba de la sensación de que los administradores están sometidos a alto riesgo es la expansión en los últimos años de los seguros de responsabilidad civil de consejeros y directivos. Este efecto distorsiona el comportamiento de las empresas, reduciendo de manera considerable la capacidad de generar riqueza de la sociedad en su conjunto, por lo que sus consecuencias son mucho mayores de lo que parecería a primera vista. Para evitar este nefasto conflicto es necesario que la ley ofrezca a los administradores un colchón de confianza que impida que sus decisiones puedan ser cuestionadas con facilidad. Es necesario que la legislación imponga una política de indulgencia.

3.4. Business judgment rule

Este colchón de confianza sí que ha sido introducido por el legislador, y se conoce en nuestro ordenamiento jurídico como protección de la discrecionalidad empresarial. Aparece recogida en el artículo 226 de la LSC. Ha sido tomada del derecho norteamericano. Gracias a la introducción de este artículo se crea para los administradores un “espacio de inmunidad” siempre que cumplan unas determinadas pautas de conducta⁷³. El objetivo es encontrar un punto de equilibrio entre el binomio beneficio-riesgo y evitar una sobreprotección o desprotección del administrador⁷⁴. Procederemos a analizar si la introducción la protección de la discrecionalidad empresarial en nuestro derecho ha ayudado a encontrar este equilibrio.

La literatura debate entre dos modelos: la teoría de la primacía de los administradores y la teoría de la primacía de los accionistas. Parece que la doctrina se inclina por la prevalencia de la teoría de la primacía de los administradores, que describe a las compañías como un vehículo en el que el consejo de administración contrata los factores de producción y no es un agente que actúa meramente por cuenta de los accionistas. Es la personificación o núcleo

⁷² GÓMEZ ASENSIO, C., “El alcance efectivo de la Business judgment rule...”, op. cit.

⁷³ DÍAZ MORENO, A., “La *business judgment rule* en el Proyecto de Ley de modificación de la Ley de Sociedades de Capital”, *Análisis GA&P*, 2014, pp. 1-7

⁷⁴ DAVIES, P. & WORTHINGTON, S., “Directors’ Duties”, *Principles of Modern Company Law*, Thomson Reuters, 2016, pp. 16.1-16.140, pp.16.1-16.3

de la sociedad, que sirve como el nexo de los diferentes contratos que forma, y es donde reside la autoridad (en oposición a otras teorías que mantienen que la autoridad reside en los accionistas). En la realidad actual a la que nos enfrentamos, parece que esta es la teoría predominante⁷⁵. Una industria donde queda muy patente son los bancos de inversión. Hay ejemplos de bancos que pueden estar varios años en pérdidas que son soportadas por los accionistas a la vez que pagan a sus trabajadores bonus muy cuantiosos, incluso algunos se atreven a calificar como desorbitantes. Los propietarios se empobrecen y los administradores y directivos se enriquecen.

Esta teoría de la primacía de los administradores identifica la tensión existente entre autoridad y responsabilidad como el principal problema de la LSC. Y el business judgment rule es el principal mecanismo por el que la ley resuelve esta tensión o conflicto. Mientras que por un lado hay que preservar la discreción de la toma de decisiones por los administradores, por otro lado está la necesidad de que los administradores sean responsables de sus decisiones⁷⁶. Pero el equilibrio entre estos dos principios solo puede darse con eficacia si hay una garantía de que la autoridad de los administradores en su toma de decisiones no puede ser cuestionada por los tribunales bajo el pretexto de una investigación judicial. Los jueces no pueden entrar a valorar si una determinada decisión empresarial es acertada o no, únicamente pueden entrar a valorar cómo se ha tomado la decisión⁷⁷. Esto también se debe a la convicción de que los asuntos sobre los negocios deben ser controlados por los expertos y no por los jueces⁷⁸.

Para esta valoración entra en juego el business judgment rule, que se configura como una suma de la doctrina estadounidense. Es de especial relevancia la jurisprudencia de la Corte Suprema de Delaware, al ser el Estado en el que más sociedades se constituyen como consecuencia de su infraestructura legal⁷⁹. Como vamos a proceder a analizar, la redacción de la LSC ha adoptado las pautas que ha ido marcando la doctrina anglosajona. El artículo

⁷⁵ BAINBRIDGE, S. M., “The Business Judgment Rule as Ahstention Doctrine”, *Vanderbilt Law Review*, vol. 57, núm. 1, 2004, pp. 83-129, pp. 102-107

⁷⁶ BAINBRIDGE, S. M., “The Business Judgment Rule as Ahstention Doctrine”, op. cit., pp. 102-107

⁷⁷ Cfr. URÍA MENÉNDEZ, “Guía práctica sobre deberes y régimen de responsabilidad de los administradores en el ámbito mercantil”, 2015, p.11

⁷⁸ SALE, H.A., “Delaware’s Good Faith”, *Cornell L. Rev.*, núm. 89, 2004, pp. 457-495, p. 457

⁷⁹ GROSS-BROWN, S., “Deberes de administradores en el derecho comparado: El deber de diligencia y el business judgement rule”, *Revista de Derecho de Sociedades*, núm 37, 2011, pp. 307-320, p. 312

226 limita el amparo a las decisiones estratégicas y de negocio. Los límites son: buena fe, sin interés personal, con información suficiente y un procedimiento adecuado.

La introducción de la protección de la discrecionalidad empresarial busca garantizar que a los administradores no se les juzga por el resultado, se introduce una protección para los supuestos en los que hayan actuado conforme a la diligencia exigible⁸⁰. Este espacio de inmunidad solo se configura para las decisiones estratégicas o de negocio y cuando la forma de tomar la decisión no viene determinada legal o estatutariamente⁸¹, de forma que no entra en juego cuando los administradores renuncian a sus funciones o se produzca una omisión (distinto es tomar la decisión de no actuar)⁸². Únicamente resulta de aplicación ante una posible actuación negligente, pero nunca una desleal. El espacio de inmunidad se concede en relación con el deber de diligencia, no con el de lealtad⁸³.

A continuación, se analizarán sentencias de la Corte de Delaware que ponen de manifiesto la importancia y los límites de estas expresiones:

1. Buena fe

Para destacar la importancia y los límites de la buena fe se puede hacer referencia al caso de *Caremark International*⁸⁴. En el caso de *Caremark* la Corte de Delaware hizo referencia a cómo los deberes fiduciarios siempre deben ir acompañados de la buena fe.

La buena fe no se constituye como un tercer deber situado en el mismo nivel que la diligencia y lealtad, y el actuar con mala fe no implica de manera automática la aparición de responsabilidad. Sin embargo, sí lo hace de manera indirecta al ser una condición en ambos deberes. Lo mismo ocurre a la inversa, el actuar con buena fe no es suficiente⁸⁵. Como se ha indicado al hablar de la naturaleza de los deberes fiduciarios, el precepto legal no da lugar a duda, los deberes son dos: diligencia y lealtad. Se ha apoyado a la parte de la doctrina que

⁸⁰ CERRATO CRESPIÁN, I., “El deber general de diligencia de los administradores...”, op. cit., pp. 79-80

⁸¹ GÓMEZ ASENSIO, C., “El alcance efectivo de la Business judgment rule...”, op. cit.

⁸² GUERRERO TREVIJANO, C., “La business judgment rule en los procesos de M&A”, op. cit., p. 81

⁸³ HERNANDO MENDIVIL, J., “La business judgment rule”, *Revista de Derecho Mercantil*, núm. 299, 2016, disponible en: <https://dialnet.unirioja.es/ejemplar/422886>

⁸⁴ *Caremark International Inc. Derivative Litigation*, 698 A.2d 959 (Del. Ch. 1996)

⁸⁵ HOLLAND, R., “Delaware Directors’ Fiduciary Duties: The Focus On Loyalty”, *U. Of Pennsylvania Journal Of Business Law*, núm. 11, 2009, pp. 675-701, pp. 696-698

entiende que diligencia y lealtad son concreciones de la buena fe, pero para este análisis esto carece de efectos. Tanto diligencia como lealtad contienen en su redacción la buena fe. Si bien ésta no se considera un deber fiduciario como tal, y con independencia de la relación que se considere existente, la infracción de la misma implica una vulneración de la redacción legal y por ende de ambos deberes.

También se debe hacer mención aquí del caso de *Disney*⁸⁶. El CEO de Disney contrató tras mucho insistir a un amigo suyo, Ovitz, encargándose también de los términos de la negociación. Al poco tiempo de ser contratado, fue despedido con una indemnización de 140 millones de dólares. Aquí se sienta el precedente que distingue entre prácticas de buen gobierno ideales y prácticas de buen gobierno aceptadas legalmente. El consejo de administración fue culpado por haber actuado con mala fe. El Tribunal declara que el hecho de que el consejo no actúe con la diligencia necesaria no implica actuar con mala fe⁸⁷. Es un caso excesivamente relevante, que ha sido objeto de litigio durante 10 años y verdaderamente demuestra cómo los jueces aplican el business judgment rule. Lo primero que se debe destacar es el hecho de que la compensación no ha sido cuestión de debate. Los jueces han entrado a analizar el proceso por el que se aprobó la contratación y cómo se establecieron los términos de la misma, pero no las cantidades en sí.

Al comentar este caso no hay tantos autores que hagan referencia al hecho de que la compensación no fue objeto de debate, o por lo menos no con la magnitud que igual deberían. Estas son precisamente las razones por las que el business judgment rule se aplica. Los jueces deben entrar a valorar otras cuestiones, como puede ser realizar un juicio moral, pero resulta crucial que no entren a realizar juicios económicos o de negocios.

La Corte de Delaware entra a analizar cuándo un comportamiento se considera realizado con mala fe, y establece que para poder apreciar mala fe es necesario que se den dos notas: hacer daño y una negligencia grave⁸⁸. Se pone de manifiesto una vez más la importancia de la buena

⁸⁶ Walt Disney Company Derivative Litigation 731 A.2d 342 (Del.Ch. 1998) 825 A.2d 275 (Del.Ch. 2003) 907 A.2d 693 (Del.Ch. 2005)

⁸⁷ SALE, H.A., "Delaware's Good Faith", op. cit., pp. 478-481

⁸⁸ LEDERMAN, L., "Disney Examined: A Case Study in Corporate Governance and CEO Succession", *New York Law School Law Review*, núm. 52, 2007, pp. 557-582, pp. 558-560

fe. Si bien es cierto que la buena fe juega un papel crucial, debemos tener cuidado a la hora de realizar la ponderación. Es un requisito necesario para poder ampararse bajo la business judgment rule. Necesario pero no suficiente⁸⁹. Todos y cada uno de los requisitos de la protección de la discrecionalidad empresarial se deben cumplir. Cualquier vulneración de los mismos supone una responsabilidad automática, por mucho que haya buena fe.

2. Sin interés personal

El siguiente requisito que debe darse junto a la buena fe es la inexistencia de un interés personal del administrador. Con *Unocal v. Mesa*⁹⁰ la Corte Suprema de Delaware introdujo un test de balance para decidir si las actuaciones de un consejo de administración se podían amparar bajo el business judgment rule. Los administradores de *Unocal* desarrollaron un mecanismo de defensa para evitar una OPA hostil a través de la compra de acciones. Se sentó un precedente de que los administradores únicamente podrían impedir una OPA cuando hubiese un riesgo inminente para la sociedad. Si bien en este caso concreto los administradores fueron capaces de probar el riesgo de la OPA para la sociedad y que actuaron correctamente, la Corte de Delaware puso de manifiesto que en el caso contrario no podrían beneficiarse del espacio de inmunidad⁹¹. Resulta evidente que en situaciones como esta, los administradores deben probar que lo que protegen es la sociedad y el interés de la misma, y no su puesto de trabajo.

3. Información suficiente

En tercer lugar, y siendo excesivamente subjetivo, con información suficiente. Con *Smith v. Gorkom*⁹² se sientan las bases de todos los requisitos exigidos: estar informado, actuar con buena fe y con la convicción de que la decisión es la más acertada para el interés social. En esta sentencia se pone de manifiesto cuál de estos requisitos es el más polémico y difícil de probar. Los accionistas denuncian al consejo de administración al considerar que una

⁸⁹ CERRATO CRESPIÁN, I., “El deber general de diligencia de los administradores...”, op. cit., p. 83

⁹⁰ *Unocal v. Mesa Petroleum Co.*, 493 A.2d 946 (Del. 1985)

⁹¹ SINGLETON, D., “*Unocal Corp. v. Mesa Petroleum Co.*, 493 A.2d 946 (Del. 1985)”, *Florida State University Law Review*, 1986, núm. 2, pp. 301-312, pp. 303-306

⁹² *Smith v. Van Gorkom* 488 A.2d 858 (Del. 1985)

decisión no había sido analizada en profundidad⁹³. Con esto nos planteamos cuánta información se requiere. El administrador deberá realizar un juicio de valor, teniendo también en cuenta la ponderación entre el coste y el beneficio de obtener esta información. Ampararse en la recomendación de un experto no es suficiente⁹⁴. Es evidente que es el requisito más polémico al ser muy difícil establecer unos límites en cuanto a qué se considera información suficiente. Tampoco se debe olvidar que con mucha frecuencia la obtención de información puede suponer un coste muy alto para la sociedad. En definitiva es difícil que haya acuerdo en cuanto a los límites y el punto más fácil para atacar a los administradores. Aquí los administradores deben realizar una ponderación tratando de ser razonables, pero parece muy difícil que la duda de si ha sido suficiente o no desaparezca.

4. Procedimiento adecuado

Por último, con un procedimiento adecuado. Esto significa, como ya se ha explicado en el deber de diligencia, que se deben atender a las circunstancias concretas. Tiene influencia el contexto, la actividad social, tamaño de la sociedad, reparto de funciones, entre otros. Un ejemplo de seguir un procedimiento adecuado sería con comisiones especializadas. Si hubiese un procedimiento establecido en la ley o los estatutos y no se siguiese dicho procedimiento no podría ampararse en el business judgment rule⁹⁵. Al contrario de lo que puede suceder con otros requisitos, este se puede considerar como el más claro.

5. Aplicación

A pesar de que es la primera vez que la business judgment rule ha sido tipificada en nuestro ordenamiento, los jueces sí venían aplicándola. La finalidad era la misma: proteger las decisiones de los administradores y garantizar que tienen una obligación de medios y no de resultados, pero nunca se habían establecido unos requisitos como tal. *“La actividad de administración de la empresa social está sometida al denominado riesgo empresarial, esto es, la posibilidad de que el desarrollo de aquella actividad menoscabe el patrimonio social. Y la satisfacción del deber de diligencia no asegura por sí sólo el éxito económico de la*

⁹³ SALE, H.A., “Delaware’s Good Faith”, op. cit., p. 465

⁹⁴ CERRATO CRESPIÁN, I., “El deber general de diligencia de los administradores...”, op. cit., p. 82

⁹⁵ CERRATO CRESPIÁN, I., “El deber general de diligencia de los administradores...”, op. cit., p. 81

administración, cabe por tanto que en una administración diligente resulten daños al patrimonio social. La obligación de los administradores no es asegurar el éxito económico de la empresa social, sino desempeñar el cargo persiguiendo los intereses de la sociedad. Pero cuando a pesar de la actuación adecuada, o al menos no cuestionada ahora, se produce una situación de crisis empresarial, la actuación diligencia estriba en adoptar la decisión empresarial que aparezca como óptima, aunque existan otras, y que puede ser, como ocurre en el presente caso, la venta de la empresa en funcionamiento. Debe mantenerse un espacio de discrecionalidad en las decisiones empresariales que impide su estricto enjuiciamiento con una examen ex post por parte de los Tribunales, siempre y cuando estemos ante una actuación de los administradores (no omisión), y que esta vele por el interés social, de forma que, cumplidos estos requisitos la infracción del deber de diligencia solo se produce se el acto o decisión resulta irracional, percibiéndose una deficiencia de juicio, caracterizado por valoraciones incorrectas y equivocaciones técnicas. Otros límites a la aludida doctrina que señala la doctrina aluden a casos de deficiencia informativa, de deficiencia de implicación o casos de deficiencia de imparcialidad”⁹⁶. La finalidad es la presunción de que si se cumplen estos requisitos el administrador ha actuado de manera diligente⁹⁷.

El establecimiento del artículo 226 de la LSC es cierto que está tratando de atenuar la gran incertidumbre del deber de diligencia, pero hasta qué punto es suficiente. Además de hasta qué punto es suficiente, ¿es posible delimitarlo aún más? La legislación en la medida de lo posible está tratando de aumentar la seguridad jurídica. La clave reside en que la jurisprudencia aplique el business judgment rule de manera consistente y razonada.

El objetivo, que ha sido debatido entre muchos legisladores, es encontrar el equilibrio entre evitar un abuso de poder por parte de los administradores y evitar que su actuación derive en resultados ineficientes para la sociedad. Hasta ahora parece que nadie ha sido capaz de encontrar este punto de equilibrio, y por ello las reflexiones alrededor de estos deberes son tan interesantes⁹⁸. No se debe olvidar también la importancia que tiene en todo esto que el mensaje sea percibido por los administradores. Resulta evidente que si la discrecionalidad

⁹⁶ Audiencia Provincial de Pontevedra (Sección 1ª). Sentencia núm. 50/2008 de 24 enero. JUR 2008\106210

⁹⁷ HERNANDO MENDIVIL, J., “La business judgment rule”, op. cit.

⁹⁸ DAVIES, P. & WORTHINGTON, S., “Directors’ Duties”, op. cit., pp.16.1-16.3

empresarial venía siendo aplicada por los jueces, la razón por la que se ha tipificado es para aumentar la seguridad jurídica y no se trata de una introducción de la misma como tal. Sería interesante estudiar en profundidad verdaderamente cuántos administradores conocen los límites de estos deberes fiduciarios o, más simple aún, la aplicación y efectividad de esta regla de protección de discrecionalidad empresarial. Resulta fundamental para la buena marcha de las sociedades que la protección de la discrecionalidad empresarial sea efectiva y también sea percibida como tal.

La definición sencilla que se ha adoptado para la diligencia debida es la búsqueda de una generación de valor, es decir, maximizar los beneficios. Este es el objetivo de los socios, que buscan el mayor retorno posible de su inversión, y también de los administradores (siempre que no pongan en riesgo su responsabilidad). Los intereses de ambos están alineados. Para alcanzar la situación óptima en cuanto a este deber, tras lo analizado, se concluye que reside en una buena delimitación de cuándo ponen en riesgo su responsabilidad. El legislador ha intentado avanzar en este ámbito, por ejemplo con lo analizado de la tipificación del business judgment rule. Aun así, sigue siendo necesaria la introducción de muchos avances en este campo. Si bien es cierto que se ha introducido la protección de la discrecionalidad empresarial para paliar la situación, esto no debería suponer un gran cambio puesto que ya venía siendo aplicada por los jueces en nuestro ordenamiento.

5. Deber de Lealtad

El tercer artículo sobre los deberes de los administradores, el 227 de la LSC, hace referencia al llamado deber de lealtad. El primer párrafo del artículo establece la cláusula general del deber de lealtad de los administradores con respecto a la sociedad, y el segundo determina la consecuencia de la infracción: indemnización y devolución del enriquecimiento injusto⁹⁹.

El deber de lealtad, como ya se ha explicado, busca que los administradores antepongan los intereses de los accionistas a los suyos y minimizar la redistribución de valor¹⁰⁰. En otras palabras, una correcta distribución de este valor sin obtener un beneficio propio¹⁰¹.

Se asimila a la obligación existente para cualquier representación o gestión de intereses ajenos¹⁰². Un ejemplo sería el contrato de mandato, regulado en el Código Civil en los artículos 1709 y siguientes. De hecho, los deberes de los administradores en nuestro derecho se han interpretado de manera análoga conforme a las normas del mandato y de forma subsidiaria conforme al arrendamiento de servicios¹⁰³. La diferencia entre la representación en el mandato y en la figura del administrador reside en que en el mandato la representación se concreta para cada caso mientras que en el caso de los administradores es genérica y está tipificada¹⁰⁴.

Gran parte de la doctrina considera la normativa relacionada con este deber demasiado escasa, si bien es cierto que en la LSC actual ha sido ampliada¹⁰⁵. Con la Ley de Transparencia en julio de 2003 se introduce la distinción entre el deber de diligencia y el de lealtad. Con las reformas se han ido concretando los deberes, tanto diligencia como lealtad, al igual que los instrumentos para asegurar su cumplimiento¹⁰⁶.

⁹⁹ JUSTE, J., “Artículo 227. Deber de lealtad”, en JUSTE, J. (Coord.), *Comentario de la reforma del régimen de las sociedades de capital en materia de gobierno corporativo (Ley 31/2014)*, Civitas, 2015, pp. 361- 375, p. 632

¹⁰⁰ PAZ-ARES, C., “La responsabilidad de los administradores como instrumento de...”, op. cit., p. 5

¹⁰¹ DÍAZ ECHEGARAY, J. L., *Deberes y Responsabilidad de los Administradores...*, op. cit., pp. 131-133

¹⁰² MARTINEZ-CORTÉS, J., “El deber de lealtad de los administradores de las sociedades no cotizadas”, *Cuadernos de derecho y comercio*, núm. 65, 2016, pp. 38-118

¹⁰³ JUSTE, J., “Artículo 227. Deber de lealtad”, op. cit., 364

¹⁰⁴ URÍA, R., MENÉNDEZ, A., GARCÍA DE ENTERRÍA, J., “La sociedad anónima...”, op. cit., p. 959

¹⁰⁵ PAZ-ARES, “Anatomía del deber de lealtad”, *Actualidad Jurídica Uría Menéndez*, núm. 39, 2015, pp. 43-65, p. 48

¹⁰⁶ ARIAS, J., “Régimen general del deber de lealtad de los administradores...”, op. cit., p. 85

Este artículo hace hincapié en la obligación de los administradores de tener en cuenta siempre el interés social, como sucede siempre que se actúa en representación de otra persona. Es una consecuencia directa de la relación orgánica existente entre la sociedad y el administrador que surge tras la aceptación de éste del nombramiento¹⁰⁷. A pesar de ser un deber protagonista en toda representación, se recoge en la LSC para evitar que determinadas conductas de los administradores queden impunes¹⁰⁸.

El deber de lealtad va de la mano del cargo de administrador, naciendo como consecuencia directa de la relación orgánica entre éste y la sociedad. Alcanza cualquier acto del administrador y se configura como deber imperativo con la única posibilidad de haber dispensa en las situaciones de conflicto de interés, como se entrará a analizar posteriormente. Contrario a lo que sucede con el deber de diligencia, el deber de lealtad se configura de la misma manera para todos los administradores, con independencia de la estructura del órgano de administración (administrador único, mancomunados, solidarios o consejo de administración) y del reparto de funciones¹⁰⁹. Se trata de un deber imperativo, salvo en el caso de los conflictos de interés en los que se admiten dispensas¹¹⁰.

¿Qué sucede cuando coincide en la misma persona la figura de administrador y socio? Debemos diferenciar el interés propio de un administrador que además también es socio y aquel que no lo es; pues el interés del primero forma parte del interés social. Los requisitos legales no realizan distinción alguna en función de que se dé también la condición de socio, por lo que el deber de lealtad debe ser cumplido por todos los administradores, sean socios o no¹¹¹.

La Corte Suprema de Delaware define de manera muy clara el deber de lealtad. Defiende que los administradores no pueden usar su posición de confianza para perseguir su propio interés. Un conocimiento profundo de las características y motivaciones humanas han llevado a la

¹⁰⁷ SÁNCHEZ CALERO, F., “Ejercicio del cargo por el administrador”, op. cit., p. XX

¹⁰⁸ MARTINEZ-CORTÉS, J., “El deber de lealtad de los administradores ...”, op. cit., p. 47

¹⁰⁹ URÍA MENÉNDEZ, “Guía práctica sobre deberes y régimen...”, op. cit., p. 12

¹¹⁰ VALPUESTA, E., *Comentario a la Ley de Sociedades de Capital*, op. cit., 622

¹¹¹ JUSTE, J., “Artículo 227. Deber de lealtad”, op. cit., pp. 361-365

imposición de una regla a los administradores que exige siempre e inexorablemente el mayor escrúpulo en el cumplimiento de sus obligaciones¹¹².

El deber de lealtad persigue el interés social. Pero el foco de atención, más que estar sobre qué es el interés social exactamente, debe estar sobre que el administrador nunca anteponga su interés propio, siendo evidente que éste no coincide con el de la sociedad¹¹³.

Con la jurisprudencia del Tribunal Supremo se pueden destacar los puntos clave del deber de lealtad: *“La lealtad, no es sino una manifestación del deber de actuar en defensa de la Sociedad con la finalidad de conseguir el fin de la misma, siendo la falta de lealtad una violación de los deberes inherentes al cargo, debiendo anteponerse siempre el interés de la Sociedad a los intereses propios, siendo expresión de la fidelidad debida la prohibición de competencia y la de realizar negocios incompatibles con los Sociales. La vulneración de la repetida lealtad, lleva ínsita una actuación dolosa en la conducta del administrador dirigida a obtener un beneficio propio, a costa de producir un perjuicio a la Sociedad.”*¹¹⁴ Con esta sentencia se pone también de manifiesto la diferente naturaleza y consecuencias del deber de diligencia y del de lealtad, estando en el deber de diligencia los intereses de los administradores y los socios alineados. En el deber de lealtad son contrarios.

5.1. Obligaciones básicas

El artículo 228 de la LSC concreta las obligaciones derivadas del deber de lealtad estableciendo un marco de actuación a seguir por los administradores. Aparecen cinco obligaciones explicadas a continuación.

La enumeración del artículo 228 LSC no es *numerus clausus*, se trata simplemente de una ejemplificación para aumentar la seguridad jurídica como consecuencia de la ambigüedad de este deber¹¹⁵.

a) Prohibición de desviación de poder:

¹¹² LANE, M. J., *Representing Corporate Officers, Directors, Managers, and Trustees*, Wolters Kluwer, 2017, p. 84

¹¹³ JUSTE, J., “Artículo 227. Deber de lealtad”, op. cit., p. 369

¹¹⁴ Tribunal Supremo (Sala de lo Civil, Sección 1ª). Sentencia núm. 736/2006 de 21 julio. RJ 2006\6522

¹¹⁵ VALPUESTA, E., *Comentario a la Ley de Sociedades de Capital*, op. cit., p. 623

En primer lugar, se destaca una vez más la persecución del fin social. El precepto puede interpretarse de una manera más restrictiva que el fin social en general. Un claro ejemplo es un consejo de administración en el que las funciones han sido distribuidas entre los administradores. Cada uno debe desempeñar la función que le ha sido encomendada de acuerdo con el objeto y la finalidad social¹¹⁶.

Guarda una estrecha relación con las referencias al abuso de facultades por parte de los administradores¹¹⁷. La palabra abuso de facultades ha sido eliminada pero esto es precisamente lo que este primer apartado del artículo 228 de la LSC trata de evitar. Con la redacción actual se constituye como una obligación para los administradores y no como un presupuesto de responsabilidad¹¹⁸.

b) Obligación de confidencialidad:

El deber de secreto es la confidencialidad inherente a cualquier puesto de trabajo o negocio jurídico. Hay opiniones dispares en cuanto a la duración del deber de secreto, al hacer el precepto referencia a la continuación de este deber aunque haya cesado el cargo del administrador. Algunos autores consideran que se debe aplicar el plazo de prescripción de cuatro años, otros de quince y otros que se trata de un deber perpetuo¹¹⁹.

Se debe hacer una interpretación literal de la redacción del precepto, que obliga a “guardar secreto”, por lo que el uso propio de la información no supondría una vulneración de este deber de confidencialidad, teniendo en cuenta siempre que el administrador tiene una prohibición expresa de anteponer sus intereses a los de la sociedad. Siguiendo con la interpretación literal, el precepto establece que la información se haya obtenido como consecuencia de su puesto como administrador, excluyendo la que no lo ha sido o la considerada pública¹²⁰. Una interpretación literal también permite la divulgación de la información “en los casos en los que la ley lo permita o lo requiera”. Esto significa que, con

¹¹⁶ ARIAS, J., “Régimen general del deber de lealtad de los administradores...”, op. cit., p. 86

¹¹⁷ DEL VAL TALENS, P., “El ejercicio de las facultades de los administradores con fines adecuados: análisis del artículo 228.a) LSC”, *Revista derecho de sociedades*, núm 50, 2017, pp. 225-269, pp. 225-228

¹¹⁸ DEL VAL TALENS, P., “El ejercicio de las facultades de los administradores...”, op. cit., pp. 225-228

¹¹⁹ VALPUESTA, E., *Comentario a la Ley de Sociedades de Capital*, op. cit., p. 624

¹²⁰ ARIAS, J., “Régimen general del deber de lealtad de los administradores...”, op. cit., p. 87

la aprobación del consejo, se podría divulgar información a un tercero siempre que se considerase beneficioso para la sociedad y alineado con el interés social¹²¹.

El Tribunal Supremo se ha pronunciado sobre la cuestión, estableciendo los requisitos del deber de confidencialidad: *“El deber de confidencialidad no tiene carácter absoluto y no constituye una regla rígida que exija idéntica e indiscriminada reserva frente a todos, de tal forma que admite ser modulado en función de los destinatarios, singularmente cuando se trata de las llamadas operaciones de “tráfico peligroso” en las que el deber de transparencia exige, a salvo supuestos singulares, la información puntual y suficientemente detallada a los accionistas, a fin de potenciar el control de las decisiones del órgano de administración, no siempre orientadas a la persecución del interés de la sociedad*¹²².”

Nada debe entenderse de manera absoluta, y lo mismo sucede con el deber de secreto. En situación de riesgo, o como dice el Tribunal Supremo, “tráfico peligroso”, resulta evidente que se produzca una flexibilización de este deber. Igual que habrá determinada información que no podrá ser mantenida confidencial, por ejemplo, aquella que sea requerida por la CNMV. Los límites a este deber son los naturales. En relación con los consejeros dominicales, una vulneración de este deber consistiría en una vulneración del conjunto de deberes de los administradores en su totalidad. El consejero dominical no tiene que ser elegido como una marioneta.

c) Abstención en las decisiones con conflicto de interés:

Para considerar que en una situación hay conflicto de interés debe tener dos componentes; por una parte la existencia de una oposición o contradicción entre los intereses del administrador y el interés social, y por otra el peligro de una lesión para dicha sociedad¹²³. Es necesario que se cumplan ambas notas. El precepto hace referencia a conflicto directo e

¹²¹ DE DIOS MARTÍNEZ, L. M., “El acceso de potenciales inversores a información no pública de una sociedad cotizada”, en QUETGLAS, R. S. (Dir.), *2015 Práctica Mercantil para abogados*, LA LEY, 2015, disponible en: LA LEY 3937/2015

¹²² Tribunal Supremo (Sala de lo Civil, Sección 1ª). Sentencia núm. 662/2011 de 4 octubre. RJ 2012\759

¹²³ EMPARANZA, A., “Los conflictos de interés de los administradores en la gestión de las sociedades de capital”, *Revista de Derecho Mercantil*, núm. 281, 2011, pp. 13-45, disponible en: <https://dialnet.unirioja.es/servlet/articulo?codigo=3789525>

indirecto. Con indirecto se refiere a la intervención de un tercero en el conflicto, conocido como persona vinculada¹²⁴.

Parte de la doctrina considera que a pesar de haber un conflicto de interés el administrador debe informar sobre dicho conflicto y participar en la deliberación, absteniéndose únicamente en la votación. Una interpretación literal del precepto rechaza esta postura, al establecer que el administrador que se encuentra en esta situación de conflicto, bien sea el mismo directo o indirecto, debe abstenerse de la deliberación y la votación¹²⁵.

Un administrador tiene dos funciones, la de gestión y la de representación, y en nuestro derecho únicamente se contempla la situación de conflicto de interés relacionada con la gestión, no existe una abstención en cuanto a la representación. La consecuencia directa es la posibilidad de tomar el acuerdo sin que pueda ser impugnado por la existencia de este conflicto, siempre que el administrador comprometido no haya participado en la toma de la decisión. Siendo el resto los que decidan, sí se puede ejecutar la decisión¹²⁶. Este régimen se asimila al de la autocontratación, y para ambos supuestos la doctrina admite que se lleve a cabo el acto siempre que haya autorización para ello¹²⁷. La sociedad una vez ha sido informada del negocio potencialmente lesivo puede tras una valoración de la naturaleza, riesgos y condiciones, autorizar su ejecución¹²⁸.

d) Desempeñar sus funciones de manera independiente:

Al igual que el deber de secreto, este apartado es especialmente relevante para los llamados consejeros dominicales. Para este tipo de administrador, también son obligatorios los derechos y deberes de los administradores, cosa que a veces resulta desafiante¹²⁹. Su alcance sin embargo va más allá. Trata de evitar los pactos de cualquier tipo: tanto los que puede tener un consejero dominical con el socio que le ha designado, como pactos de sindicación,

¹²⁴ RIBAS, V., “Los deberes de los administradores”, op. cit., p. 1639

¹²⁵ VALPUESTA, E., *Comentario a la Ley de Sociedades de Capital*, op. cit., p. 624

¹²⁶ SÁNCHEZ RUIZ, M., “El deber de abstención del administrador en conflicto de intereses con la sociedad (art. 229.1 LSC)”, *Revista de Derecho de Sociedades*, núm. 41, 2013, pp. 175-216, pp. 185-186

¹²⁷ Resolución de 31 de mayo de 2012, de la Dirección General de los Registros y del Notariado. Publicado en BOE, 29 de Junio de 2012. Disponible en https://doctrina-administrativa.vlex.es/vid/conflicto-intereses-382393778?_ga=2.125437770.1725722166.1521545581-1593192398.1521545581

¹²⁸ RIBAS, V., “Los deberes de los administradores”, op. cit., p. 1622

¹²⁹ VALPUESTA, E., *Comentario a la Ley de Sociedades de Capital*, op. cit., p. 623

promesas de hecho a terceros, entre otros. El pacto se admitirá únicamente cuando proviene de todos los socios¹³⁰.

e) Evitar situaciones de conflicto de interés:

El objetivo principal del deber de lealtad es la subordinación del interés del administrador al interés social y esto se manifiesta en una prohibición de evitar ponerse en una situación de conflicto de interés, salvo que haya autorización¹³¹. Tal es la relevancia que este último apartado del artículo 228 de la LSC se concreta en el siguiente artículo mediante una enumeración ejemplificativa de situaciones en las que los administradores deben abstenerse. El hecho de que la legislación evite la existencia de conflictos de interés supone una prevención para el correcto desempeño del deber de diligencia y lealtad de los administradores, una garantía¹³².

El texto legal ante estas situaciones de conflictos de interés adopta dos posturas: el evitar la situación, y en caso de encontrarse ya en ella sobreponer el interés social al propio o al de un tercero¹³³. Debe suponer un riesgo de lesión para la sociedad, aceptando por tanto aquellas situaciones de conflicto que supongan una ventaja para la sociedad¹³⁴.

En el artículo 229 de la LSC aparece la obligación de comunicar las situaciones de conflicto de interés. La naturaleza de esta comunicación reside en la posible dispensa que se puede otorgar al administrador para que aun así lleve a cabo la operación¹³⁵. Esta comunicación es un deber básico en cualquier gestión de intereses ajenos. Está íntimamente relacionado con la obligación de informar y consultar respecto del desarrollo de la ejecución y conclusión de los negocios que se están gestionando¹³⁶. Esta comunicación y posible autorización tiene una doble función: por un lado se asegura de que el administrador no sobreponga sus intereses, y

¹³⁰ PAZ-ARES, C., “Anatomía del deber de lealtad”, op. cit., p. 53

¹³¹ RIBAS, V., “Los deberes de los administradores...”, op. cit., pp., 1640-1643

¹³² SÁNCHEZ RUIZ, M., “El deber de abstención del administrador...”, op. cit., p. 197

¹³³ VALPUESTA, E., *Comentario a la Ley de Sociedades de Capital*, op. cit., p. 626

¹³⁴ RIBAS, V., “Los deberes de los administradores”, op. cit., p. 1638

¹³⁵ VALPUESTA, E., *Comentario a la Ley de Sociedades de Capital*, op. cit., p. 628

¹³⁶ RIBAS, V., “Los deberes de los administradores...”, op. cit., pp., 1640-1643

por otro permite a la sociedad aprovecharse de oportunidades, que a pesar de ser de interés del administrador también lo sean para ella¹³⁷.

La autorización está sujeta a que se haya producido una comunicación completa de la situación de conflicto, y que se autorice una “licencia” para la ejecución. Dicha licencia consiste en una aprobación por el órgano competente para tomar la decisión, que como norma general será el consejo de administración. Una vez obtenida la aprobación del órgano social se informará a los socios de la situación¹³⁸.

La situación de conflictos de interés también alcanza a las personas vinculadas, y es por ello que el artículo 231 LSC contiene una enumeración de quién se considera persona vinculada a efectos de los artículos anteriores¹³⁹. Al igual que sucede con el resto de enumeraciones presentes en los deberes de los administradores, se debe atender a cada situación concreta y la lista de personas es *numerus apertus*; siempre que se dé un conflicto y tengan una relación, se puede considerar a la persona como vinculada¹⁴⁰.

No se entrará a analizar más en detalle las abstenciones del artículo 228 de la LSC porque, a pesar de que los conflictos de interés son “el nervio central del deber de lealtad”¹⁴¹, no se consideran tan polémicos ni subjetivos.

5.2. Finalidad

Mientras que en los actos derivados del deber de diligencia los intereses de los accionistas y de los administradores están alineados, pues todos persiguen el máximo beneficio que a todos beneficia, no ocurre lo mismo en lo referido al deber de lealtad. Hay una clara diferenciación y contraposición entre los intereses de uno y otro, ya que los administradores pueden tener un incentivo para apropiarse indebidamente del valor producido en perjuicio directo de los accionistas¹⁴². Al definirse estos deberes, hemos hecho referencia a que el deber de diligencia consiste en la maximización de los beneficios, mientras que el deber de lealtad en el reparto

¹³⁷ RIBAS, V., “Los deberes de los administradores”, op. cit., p. 1623

¹³⁸ VALPUESTA, E., *Comentario a la Ley de Sociedades de Capital*, op. cit., p. 634

¹³⁹ Artículo 231 Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital

¹⁴⁰ VALPUESTA, E., *Comentario a la Ley de Sociedades de Capital*, op. cit., p. 634

¹⁴¹ PAZ-ARES, C., “Anatomía del deber de lealtad”, op. cit., p. 53

¹⁴² PAZ-ARES, C., “La responsabilidad de los administradores como instrumento...”, op. cit., p. 5

de los mismos. En el deber de diligencia el interés del administrador y del socio van a la par, pues ambos buscan maximizar los beneficios. El socio puede que tenga un mayor interés en que esto suceda, pero no se trata de una situación en la que si gana uno pierde el otro. En el deber de lealtad sin embargo esto no es así, ya que lo que gana uno lo pierde el otro. Explicado también de manera extremadamente sencilla: si tengo 10, ¿quién se queda con los 10? Aquí nos encontramos ante supuestos de apropiación indebida, frente a lo que sucede en el deber de diligencia (gestión indebida). Resulta curioso que mediante la introducción de la protección de la discrecionalidad empresarial parece la opinión mayoritaria que las responsabilidades van aparejadas del deber de lealtad. Partiendo de la base de que ambos deberes son muy generales y ambiguos, como se ha determinado, esto no tiene por qué ser así necesariamente. Primero por la diferencia entre un acto de gestión indebida y de apropiación indebida. Entre estos, resulta mucho más fácil de detectar la apropiación indebida. Además, se debe destacar el hecho de que a pesar de que la protección de la discrecionalidad empresarial no estaba recogida como tal en la LSC sí venía siendo aplicada, por lo que no se trata de un mecanismo novedoso.

Resulta necesario hacer referencia también a lo denominado como sustituibilidad de las reglas de responsabilidad como mecanismos de gobierno. Esto se refiere por ejemplo a la presión del mercado, que en las sociedades que cotizan, vigila de cerca y se asegura de que los administradores cumplan su deber de diligencia, castigando inmediatamente cualquier incumplimiento. En las sociedades que no cotizan la mayor cercanía de la propiedad y la gestión ejerce un efecto similar al del mercado en las sociedades que cotizan. No ocurre lo mismo con el deber de lealtad, ya que el mercado no suele disponer de los mecanismos para detectar a tiempo incumplimientos de este deber¹⁴³. Desde esta perspectiva, parece más difícil de detectar y castigar un acto desleal.

¹⁴³ PAZ-ARES, C., “La responsabilidad de los administradores como instrumento...”, op. cit., p. 5

6. Conclusiones

Los deberes fiduciarios nacen de la fiducia, de la relación de confianza existente entre los administradores y los socios. Los administradores son los encargados de la gestión y representación de la sociedad, lo que implica un traspaso de poder y de confianza por parte de los propietarios. Esta relación entre ambos supone la aparición de dos deberes fiduciarios: diligencia y lealtad.

Una definición simple de deber de diligencia sería la generación de valor, y del deber de lealtad una correcta distribución de este valor. El objetivo del legislador debería de ser conseguir que la concreción de estos deberes y las penalizaciones por el incumplimiento funcionen de forma que se consiga efectivamente la maximización de la generación de valor y la minimización de la distribución del mismo. El problema es que la legislación, con el fin de abarcar la multitud de circunstancias que se pueden dar en la práctica, los configura de manera abstracta y ambigua, resultando en una gran inseguridad jurídica, lo que complica sobre todo la consecución de la maximización de la generación de valor.

La toma de decisiones empresariales para lograr conseguir la creación de riqueza siempre va aparejada de riesgos, por lo que resulta esencial una correcta delimitación del deber de diligencia. La clave reside en encontrar un equilibrio entre una desprotección del administrador (llevándole a una postura conservadora para evitar incurrir en responsabilidad) y una sobreprotección (que podría suponer abusos por su parte). Si bien se ha tipificado la protección de la discrecionalidad empresarial, no consiste en un concepto novedoso. Resulta muy difícil que el legislador realice mayores esfuerzos que los realizados hasta ahora, porque las decisiones empresariales no son una ciencia exacta. La solución a la problemática planteada a lo largo del trabajo no consiste en una tipificación de circunstancias concretas, sino que reside en las actuaciones de los jueces. Éstos son los que deben realizar una correcta aplicación de la protección de la discrecionalidad empresarial y transmitir un mensaje a la sociedad de seguridad a la hora de tomar riesgos empresariales.

Como se ha reiterado, en cuanto a la diligencia empresarial los intereses de los socios y los administradores se encuentran alineados. El hecho de que se encuentren alineados significa que el único obstáculo a un comportamiento diligente será el miedo a incurrir en

responsabilidad, lo que puede distorsionar la eficacia en la toma de las decisiones de las empresas. Los jueces son la clave para conseguir esto aplicando criterios consistentes que deben producir la desaparición de este miedo y una penalización razonada de comportamientos negligentes.

La correcta distribución de los recursos generados por la sociedad, que asociamos al deber de lealtad, genera una problemática muy distinta, de hecho contraria a la que se genera con el deber de diligencia. Aquí los intereses de los administradores y los socios se contraponen, y existe el riesgo del delito de apropiación indebida. Además, la certidumbre jurídica de la catalogación o apreciación de un posible incumplimiento es muy distinta. La apropiación indebida es fácil de probar de manera objetiva, mientras que los incumplimientos del deber de diligencia dependen en mayor medida de una apreciación de los jueces, por lo que ofrece menos seguridad jurídica. Si bien apropiación indebida es mucho más fácil de detectar que una gestión indebida (que sería el deber de diligencia), también en el caso de las grandes sociedades cotizadas con muchos accionistas minoritarios es más fácil de esconder al público.

La distinta naturaleza de estos dos deberes hace que la doctrina se decante por un tratamiento muy diferente de las consecuencias del incumplimiento de ambos, inclinándose por la dureza en la penalización de incumplimientos del deber de lealtad y lo contrario en la penalización de incumplimientos del deber de diligencia. Estas políticas opuestas consiguen alinear mejor los intereses e incentivos de socios y administradores para conseguir un comportamiento más eficiente de las empresas, lo que repercutirá en una mayor creación de riqueza.

7. Bibliografía

Obras doctrinales

- ALFARO, J., “Artículo 225. Deber de diligencia”, en JUSTE, J. (Coord.), *Comentario de la reforma del régimen de las sociedades de capital en materia de gobierno corporativo (Ley 31/2014)*, Civitas, 2015, pp. 313-324
- ALFARO, J., “Artículo 226. Protección de la discrecionalidad empresarial”, en JUSTE, J. (Coord.), *Comentario de la reforma del régimen de las sociedades de capital en materia de gobierno corporativo (Ley 31/2014)*, Civitas, 2015, pp. 325-360
- ARIAS, J. “Régimen general del deber de lealtad de los administradores. Obligaciones básicas y conflictos de interés”, en ARIAS, J. & RECALDE, A. (Dir), *Comentario práctico a la nueva normativa de gobierno corporativo (Ley 31/2014)*, Dykinson, 2015, pp. 85-94
- BAINBRIDGE, S. M., “The Business Judgment Rule as Ahstention Doctrine”, *Vanderbilt Law Review*, vol. 57, núm. 1, 2004, pp. 83-129
- CERRATO CRESPÁN, I. “El deber general de diligencia de los administradores y la protección de la discrecionalidad empresarial”, en ARIAS, J. & RECALDE, A. (Dir), *Comentario práctico a la nueva normativa de gobierno corporativo (Ley 31/2014)*, Dykinson, 2015, pp. 75-84
- DAVIES, P. & WORTHINGTON, S., “Directors’ Duties”, *Principles of Modern Company Law*, Thomson Reuters, 2016, pp. 16.1-16.140
- DE DIOS MARTÍNEZ, L. M., “El acceso de potenciales inversores a información no pública de una sociedad cotizada”, en QUETGLAS, R. S. (Dir.), *2015 Práctica Mercantil para abogados*, LA LEY, 2015, disponible en: LA LEY 3937/2015
- DEL VAL TALENS, P., “El ejercicio de las facultades de los administradores con fines adecuados: análisis del artículo 228.a) LSC”, *Revista derecho de sociedades*, núm 50, 2017, pp. 225-269
- DÍAZ ECHEGARAY, J. L., *Deberes y Responsabilidad de los Administradores de Sociedades de Capital*, Thomson Aranzadi, 2006
- DÍAZ MARQUINA, C. & DÍAZ MARQUINA, J., “Las competencias del órgano de administración y el artículo 60 f) de la Ley de Sociedades de Capital”, *Revista Ceflegal*, núm. 179, 2015, pp. 87-90
- DÍAZ MORENO, A., “La *business judgment rule* en el Proyecto de Ley de modificación de la Ley de Sociedades de Capital”, *Análisis GA&P*, 2014, pp. 1-7

- EMPARANZA, A., “Los conflictos de interés de los administradores en la gestión de las sociedades de capital”, *Revista de Derecho Mercantil*, núm. 281, 2011, pp. 13-45, disponible en: <https://dialnet.unirioja.es/servlet/articulo?codigo=3789525>
- GÓMEZ ASENSIO, C., “El alcance efectivo de la Business Judgment rule en el Derecho español: una visión integradora desde el derecho de sociedades y el derecho concursal”, *Revista de Derecho de Sociedades*, núm. 45, 2015, disponible en: <https://dialnet.unirioja.es/servlet/articulo?codigo=5371089>
- GÓMEZ LOZANO, M. & GONZÁLEZ CABRERA, I., “Responsabilidad de administradores sociales, deber de diligencia y garantías de los adquirentes de vivienda”, *Revista de Derecho de Sociedades*, núm. 43, 2014, disponible en: <https://dialnet.unirioja.es/servlet/articulo?codigo=4911199>
- GROSS-BROWN, S., “Deberes de administradores en el derecho comparado: El deber de diligencia y el business judgement rule”, *Revista de Derecho de Sociedades*, núm. 37, 2011, pp. 307-320
- GUERRA MARTÍN, G., “La posición jurídica de los administradores de sociedades de capital”, *La responsabilidad de los administradores de sociedades de capital*, LA LEY, 2011
- GUERRERO TREVIJANO, C., “La business judgment rule en los procesos de M&A”, *RDBB*, núm. 10, 2011, pp. 181-203
- HERNANDO MENDIVIL, J., “La business judgment rule”, *Revista de Derecho Mercantil*, núm. 299, 2016, disponible en: <https://dialnet.unirioja.es/ejemplar/422886>
- HOLLAND, R., “Delaware Directors’ Fiduciary Duties: The Focus On Loyalty”, *U. Of Pennsylvania Journal Of Business Law*, núm. 11, 2009, pp. 675-701
- IGLESIAS, J. L. & GARCÍA DE ENTERRÍA, J., “Los órganos sociales de las sociedades anónima y limitada”, en MENÉNDEZ, A. (Dir.), *Lecciones de Derecho Mercantil*, Civitas, 2008, pp. 405-429
- JUSTE, J., “Artículo 227. Deber de lealtad”, en JUSTE, J. (Coord.), *Comentario de la reforma del régimen de las sociedades de capital en materia de gobierno corporativo (Ley 31/2014)*, Civitas, 2015, pp. 361- 375
- LANE, M. J., *Representing Corporate Officers, Directors, Managers, and Trustees*, Wolters Kluwer, 2017
- LEDERMAN, L., “Disney Examined: A Case Study in Corporate Governance and CEO Succession”, *New York Law School Law Review*, núm. 52, 2007, pp. 557-582

- MARTINEZ-CORTÉS, J., “El deber de lealtad de los administradores de las sociedades no cotizadas”, *Cuadernos de derecho y comercio*, núm. 65, 2016, pp. 38-118
- PAZ-ARES, “Anatomía del deber de lealtad”, *Actualidad Jurídica Uriá Menéndez*, núm. 39, 2015, pp. 43-65
- PAZ-ARES, C., “La responsabilidad de los administradores como instrumento de gobierno corporativo”, *Indret*, working paper nº 162, octubre 2003 (disponible en http://www.indret.com/pdf/162_es.pdf)
- QUETGLAS, R. S., “El órgano de administración de las sociedades de capital”, en IBÁÑEZ, J. (Dir.), *Fundamentos de Derecho Empresarial*, Aranzadi, 2015, pp. 179-201
- QUETGLAS, R. S., “El proyecto de ley para la mejora del gobierno corporativo de las empresas”. *LA LEY Mercantil*, núm. 3, 2014
- RECAMÁN, E., *Los Deberes y la Responsabilidad de los Administradores en las Sociedades de Capital en Crisis*, Aranzadi, 2016
- Resolución de 31 de mayo de 2012, de la Dirección General de los Registros y del Notariado. Publicado en BOE, 29 de Junio de 2012. Disponible en https://doctrina-administrativa.vlex.es/vid/conflicto-intereses-382393778?_ga=2.125437770.1725722166.1521545581-1593192398.1521545581
- RIBAS, V., “Deberes de los administradores en la Ley de Sociedades de Capital”, *Revista de Derecho de Sociedades*, núm. 38, 2012, pp. 1-82
- RIBAS, V., “Los deberes de los administradores”, en ROJO, A., & BELTRÁN, E., (Dirs.), *Comentario de la Ley de Sociedades de Capital*, pp. 1608-1663
- ROJO, A. *La responsabilidad de los administradores de las sociedades mercantiles*, Tirant lo Blanch, 2015
- RUIZ DE VELASCO, A., *Manual de Derecho Mercantil*, Universidad Pontificia Comillas, 2007
- SALE, H.A., “Delaware’s Good Faith”, *Cornell L. Rev.*, núm. 89, 2004, pp. 457-495
- SÁNCHEZ CALERO, F., *Los administradores en las sociedades de capital*, Civitas, 2005
- SÁNCHEZ RUIZ, M., “El deber de abstención del administrador en conflicto de intereses con la sociedad (art. 229.1 LSC)”, *Revista de Derecho de Sociedades*, núm. 41, 2013, pp. 175-216
- SINGLETON, D., “Unocal Corp. v. Mesa Petroleum Co., 493 A.2d 946 (Del. 1985)”, *Florida State University Law Review*, 1986, núm. 2, pp. 301-312

URÍA MENÉNDEZ, “Guía práctica sobre deberes y régimen de responsabilidad de los administradores en el ámbito mercantil”, 2015

URÍA, R., MENÉNDEZ, A., & GARCÍA DE ENTERRÍA, J., “La Sociedad Anónima: Órganos sociales. Los administradores”, en APARICIO, M. L. (Coord.), *Curso de Derecho Mercantil*, I, Civitas, 2006, pp. 958-995

VALPUESTA, E., *Comentario a la Ley de Sociedades de Capital*, Bosch, 2015

Jurisprudencia

Audiencia Provincial de Pontevedra (Sección 1ª). Sentencia núm. 50/2008 de 24 enero. JUR 2008\106210

Caremark International Inc. Derivative Litigation, 698 A.2d 959 (Del. Ch. 1996)

Smith v. Van Gorkom 488 A.2d 858 (Del. 1985)

Tribunal Supremo (Sala de lo Civil, Sección1ª). Sentencia núm. 186/2006 de 7 marzo. RJ 2006\5700

Tribunal Supremo (Sala de lo Civil, Sección1ª). Sentencia núm. 628/2008 de 3 julio. LA LEY 96402/2008

Tribunal Supremo (Sala de lo Civil, Sección1ª). Sentencia núm. 662/2011 de 4 octubre. RJ 2012\759

Tribunal Supremo (Sala de lo Civil, Sección1ª). Sentencia núm. 728/2012 de 11 diciembre. LA LEY 258993/2012

Tribunal Supremo (Sala de lo Civil, Sección1ª). Sentencia núm. 736/2006 de 21 julio. RJ 2006\6522

Tribunal Supremo (Sala de lo Civil, Sección1ª). Sentencia núm. 736/2006 de 21 julio. RJ 2006\6522

Tribunal Supremo (Sala de lo Civil, Sección1ª). Sentencia núm. 873/2011 de 7 diciembre. RJ 2012\3521

Tribunal Supremo (Sala de lo Civil). Sentencia de 19 febrero 1991. RJ 1991\1512

Unocal v. Mesa Petroleum Co., 493 A.2d 946 (Del. 1985)

Walt Disney Company Derivative Litigation 731 A.2d 342 (Del.Ch. 1998) 825 A.2d 275 (Del.Ch. 2003) 907 A.2d 693 (Del.Ch. 2005)

Legislación

Ley 2/1995, de 23 de marzo, de Sociedades de Responsabilidad Limitada

Model Business Corporation Act

Real Decreto 1784/1996, de 19 de julio, por el que se aprueba el Reglamento del Registro Mercantil

Real Decreto de 24 de julio de 1889 por el que se publica el Código Civil

Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital

Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital

Real Decreto Legislativo 1564/1989, de 22 de diciembre, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Sociedades Anónimas