



FACULTAD DE DERECHO

# EL CONFLICTO DE INTERÉS DE LOS ADMINISTRADORES EN LAS SOCIEDADES COTIZADAS

Autor: Carmen Alonso Rodríguez  
Tutor: Prof. Dr. D. Javier Wenceslao Ibáñez Jiménez

Madrid  
Abril 2014

Carmen  
Alonso  
Rodríguez



# EL CONFLICTO DE INTERÉS DE LOS ADMINISTRADORES EN LAS SOCIEDADES COTIZADAS

## **RESUMEN**

El presente trabajo analiza la configuración actual de los conflictos de interés en el marco del deber de lealtad de los consejeros de las sociedades anónimas cotizadas. De modo simultáneo, se procede a identificar las principales carencias del régimen objeto de análisis, y se lleva a cabo una comparación entre la regulación propuesta por la Comisión de Expertos y la contenida en la vigente Ley de Sociedades de Capital. Finalmente, se proporciona una visión crítica de las modificaciones sugeridas por la Propuesta de la Comisión de Expertos.

**Palabras clave:** conflicto de interés, deber de lealtad, consejo de administración, sociedad anónima cotizada.

## **ABSTRACT**

This paper analyses the current configuration of conflicts of interest within the scope of the duty of loyalty, to which are subject the directors of listed companies. Simultaneously, it proceeds to identify the main lacks of the regime to be studied, and it establishes a comparison between the regulation proposed by the Experts Commission and the existing regulation, contained in the Corporate Enterprises Act. Finally, it is provided a critical vision of the modifications proposed by the Experts Commission.

**Keywords:** conflict of interest, duty of loyalty, board of directors, listed company.

## ÍNDICE.

<b>1. LISTADO DE ABREVIATURAS</b> .....	<b>5</b>
<b>2. INTRODUCCIÓN</b> .....	<b>6</b>
2.1 Descripción de la cuestión objeto de investigación .....	6
2.2 Antecedentes .....	8
2.2.1 El deber de lealtad: noción general .....	8
2.2.2 El deber de lealtad en la administración de las sociedades .....	11
2.2.3 Respeto de la existente necesidad de tipificación de las conductas desleales .....	13
2.3 Objetivos .....	14
2.4 Metodología y plan de trabajo .....	15
<b>3. DESARROLLO</b> .....	<b>16</b>
3.1 Los conflictos de interés en el marco del deber de lealtad .....	16
3.1.1 Noción .....	16
3.2 Taxonomía de los conflictos de interés .....	23
3.3 Soluciones ante la existencia de un conflicto de interés.....	25
3.3.1 Soluciones de carácter general .....	25
3.3.2 Soluciones en el ámbito del gobierno corporativo de las sociedades anónimas cotizadas.....	26
i. Transparencia/información (eventual autorización) .....	26
a. Fase de preparación .....	27
b. Fase de autorización .....	28
c. Fase de ejecución .....	30
ii. Abstención .....	32
iii. Recusación .....	35
3.4 Eficacia del acuerdo adoptado con el voto del consejero afectado por el conflicto de interés.....	37
3.5 Responsabilidad del consejero que ha emitido su voto en situación de conflicto de interés.....	39
3.5.1 Régimen de responsabilidad de los administradores en conflicto de interés .....	40
3.5.2 Presupuestos para la existencia de responsabilidad .....	43
3.5.3 Extensión del deber de reparar el daño causado .....	46
<b>4. CONCLUSIONES</b> .....	<b>49</b>
<b>5. BIBLIOGRAFÍA Y DOCUMENTACIÓN</b> .....	<b>51</b>
<b>6. ANEXO</b> .....	<b>54</b>

## 1. LISTADO DE ABREVIATURAS

CC	Código Civil
CCo	Código de Comercio
CE	Constitución Española
CNMV	Comisión Nacional del Mercado de Valores
DGRN	Dirección General de los Registros y del Notariado
<i>Íbid.</i>	<i>Íbidem</i>
LMV	Ley del Mercado de Valores
LSA	Ley de Sociedades Anónimas
LSC	Ley de Sociedades de Capital
Núm.	Número
<i>Op. cit.</i>	<i>Opere citato</i>
p.	Página
PCM	Propuesta de Código Mercantil
S.A.	Sociedad Anónima
<i>Vid.</i>	<i>Vide</i>

## 2. INTRODUCCIÓN

### 2.1 Descripción de la cuestión objeto de investigación

El presente trabajo tiene por objeto llevar a cabo un análisis de la configuración del conflicto de interés de los administradores de las sociedades anónimas cotizadas<sup>1</sup>, en el marco del deber de lealtad al que éstos se encuentran sujetos. La configuración actual de los deberes fiduciarios de los administradores de estas sociedades se regula en el Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital<sup>2</sup> (en adelante, “LSC”). No obstante, la Comisión de Expertos en materia de Gobierno Corporativo<sup>3</sup> ha elaborado un Estudio sobre propuestas de modificaciones normativas, (en adelante, “Propuesta de la Comisión de Expertos”), con el objeto de suplir las deficiencias que se ponen de manifiesto en la gestión de las sociedades españolas cotizadas. En consecuencia, dado que la regulación del buen gobierno de las sociedades engloba el objeto de estudio de la presente investigación, la regulación del conflicto de interés se convierte en uno de los aspectos fundamentales de la Propuesta de la Comisión de Expertos.

Por ello, se va a realizar una comparación entre el régimen de *lege ferenda* y el de *lege lata*, así como a llevar a cabo una revisión de la Doctrina y Jurisprudencia existentes en relación con la problemática suscitada por la configuración del conflicto de interés de los administradores en las sociedades cotizadas.

Con el objeto de llevar a cabo tal tarea, se introducirá la cuestión a través de una aproximación al concepto del “deber de lealtad”. Una vez definida su noción, se procederá a analizar la configuración de dicho deber en el ámbito de la administración de las sociedades anónimas cotizadas.

---

<sup>1</sup> Vid. artículo 495.1 LSC, que las define como aquellas sociedades cuyas acciones se encuentran admitidas a negociación en un mercado secundario oficial de valores.

<sup>2</sup> Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital. Boletín Oficial del Estado, 3 de julio de 2010, núm. 161.

<sup>3</sup> La Comisión de Expertos en materia de Gobierno Corporativo es creada por Acuerdo del Consejo de Ministros, de 10 de mayo de 2013, publicado por Orden ECC/895/2013, de 21 de mayo.

Tras el establecimiento de la configuración del deber de lealtad, se llegará a una noción y taxonomía de lo que es el conflicto de interés, para, con posterioridad, proceder a estudiar las tres soluciones que se han propuesto tradicionalmente ante este tipo de situaciones: *abstention*, *disclosure* y *recusal*.

A continuación, se abordará cuál debe ser la sanción aplicable en los casos de incumplimiento del deber de abstención ante la existencia de un conflicto de interés. Una vez analizada esta cuestión, se expondrá el régimen de responsabilidad del miembro del órgano de administración que haya emitido su voto en situación de conflicto.

Por último, se procederá a la exposición de las conclusiones a las que se ha llegado a partir de la elaboración del presente Trabajo de Fin de Grado, las cuales pondrán de manifiesto las principales deficiencias en la configuración actual del régimen relativo al conflicto de interés y propondrán una serie de alternativas con el objeto de flexibilizar nuestro Derecho de Sociedades.

## 2.2 Antecedentes

### 2.2.1 *El deber de lealtad: noción general*

El deber de lealtad se trata de un recurso al que acude el ordenamiento jurídico con el objeto de proteger los intereses del principal cuando se produce un conflicto de intereses en las relaciones de gestión. Al existir un riesgo de lesión de los intereses del principal, nace la necesidad de establecer mecanismos de tutela de éstos. Es por ello que la Doctrina suele fundamentar el deber de lealtad en la estrecha relación de confianza existente entre el principal y el agente, que supone el origen de la relación gestora<sup>4</sup>.

Mientras que los deberes de diligencia suponen los mecanismos de reacción del ordenamiento jurídico frente a las conductas imprudentes o culposas del gestor, los deberes de lealtad se dirigen a tutelar los intereses del principal en las situaciones de conflicto de interés, en tanto en cuanto existe un riesgo de dañar el interés ajeno en las relaciones gestoras.

Tal y como afirma la el Fundamento Jurídico Sexto de la Sentencia de la Sala Primera del Tribunal Supremo núm. 991/2012, de 17 de enero [RJ 2012/4981], los deberes de lealtad, de fidelidad o de conducta son fuentes de integración del contrato de administración social (artículo 1258 CC).

En determinadas relaciones jurídico privadas, una de las partes no puede actuar interesadamente, puesto que el ordenamiento jurídico impone una serie de limitaciones o prohibiciones con el objeto de regular el comportamiento interesado de los sujetos que se encuentran en situaciones de conflicto de intereses. El deber de lealtad regula, en consecuencia, la conducta de las partes en este tipo de situaciones.

La Doctrina ha ubicado el deber de lealtad tomando diferentes perspectivas de estudio. De este modo, se puede explicar su origen desde diferentes círculos de relaciones jurídicas.

---

<sup>4</sup> En el ámbito de la representación, *vid.* en este sentido, GARRIGUES, J.; “*Tratado de Derecho mercantil*”, III.1º, 1963, p. 471; DIEZ-PICAZO, L., “*La representación en el Derecho privado*”, 1979, pp. 99 y 106; ALCOVER, G.; “Comentario de la STS 20-5-1988”, en *Cuadernos Civitas de Jurisprudencia Civil* número 17, 1988, p. 549.

En primer lugar, cabe hablar de la lealtad en la relación contractual. En el ámbito contractual, la exigencia de lealtad está vinculada a la buena fe contractual, “*cuya generalidad y ausencia de un contenido preciso difícilmente puede dar, por sí sola, tipicidad jurídica ni explicar todo fenómeno empírico que el deber de lealtad pretende regular*”<sup>5</sup>. Por ello, defiende RIBAS que no se puede explicar el deber de lealtad en el marco general de la contratación por la obligación de las partes de actuar conforme a las exigencias de la buena fe.

En segundo lugar, cabe preguntarse si el deber de lealtad supone una exigencia propia de las relaciones de confianza<sup>6</sup>. El deber de lealtad, en este caso, radicaría en la convicción del contratante acerca de determinadas cualidades de la otra parte, de modo que el deber de lealtad encontraría en la confianza su objeto de protección<sup>7</sup>. Sin embargo, la confianza en sí no precisa un reconocimiento jurídico, puesto que es más un hecho determinante del origen de una serie de relaciones jurídicas que una situación que tenga que valorar el ordenamiento por cumplir una función institucional en la parte interna de una determinada relación jurídica.

En tercer lugar, podría fundamentarse el deber de lealtad en las relaciones de tracto sucesivo o continuado, en las cuales la confianza sería la propia causa del contrato. Sin embargo, la relación continuada no puede explicar el origen de dicho deber, ya que no cabe afirmar que en los contratos instantáneos o de inferior duración no puedan originarse conflictos de intereses<sup>8</sup>. En este sentido, tenemos preceptos en la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores<sup>9</sup> (en adelante, LMV) en los cuales operaciones aisladas facilitan la consumación de aprovechamiento sistemático (artículo 70 *quáter* LMV).

---

<sup>5</sup> RIBAS, V.; “*El deber de lealtad del administrador de sociedades*”, 1ª ed., La Ley, 2010, p. 16.

<sup>6</sup> Dentro de las relaciones basadas en la confianza encontramos figuras como el mandato, la comisión, la agencia o la sociedad personalista.

<sup>7</sup> GARRIGUES, J.; “*Negocios fiduciarios en Derecho mercantil*”, Civitas, Madrid, 1976, p. 19.

<sup>8</sup> RIBAS, V.; *op. cit.*, 2010, p. 21.

<sup>9</sup> Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores. Boletín Oficial del Estado, 29 de julio de 1988, núm. 181.

En consecuencia, sostiene RIBAS que el deber de lealtad se ubica en el seno de las relaciones de gestión<sup>10</sup>, que agrupan una serie de instituciones jurídicas (mandato, comisión, administración de sociedades), en las cuales el gestor se obliga a llevar a cabo una actividad o prestar un servicio en favor de otro, el principal, dirigiéndose a cumplir los fines económicos encomendados por éste.

De este modo, el Fundamento Jurídico Segundo de la Sentencia de la Sala Primera del Tribunal Supremo núm. 662/2011, de 4 de octubre<sup>11</sup>[RJ 2012/759], dispone lo siguiente:

(...) en las denominadas relaciones de gestión en las que el gestor dispone de poderes para afectar la posición jurídica del principal, nuestro ordenamiento, como concreta manifestación del principio general conforme al cual los contratos deben ejecutarse de buena fe, impone a aquel en quien el tercero ha depositado su confianza una pluralidad de deberes (deberes fiduciarios) de entre los que destaca el de lealtad o primacía de los intereses del principal en el eventual conflicto de intereses entre el gestor y quien en él ha confiado, de tal forma que exige la anteposición de los de este sobre los de aquel.

Por último, cabe destacar que los deberes de conducta del obligado se resumen en dos mandamientos<sup>12</sup>. El primero de ellos consiste en evitar *ex ante* los conflictos de intereses (*no conflict*), que, en un modelo de múltiples principales, consiste en no dividir lealtades. El segundo mandamiento implicará no abusar *ex post* de la posición adquirida, de modo que el auxiliar no antepusiese sus intereses a los del *dominus*.

---

<sup>10</sup> RIBAS, V.; *op. cit.*, 2010, p.22.

<sup>11</sup> Caso Fred Olsen, S.A.

<sup>12</sup> *vid.* Sentencia del Juzgado de lo Mercantil núm. 3 de Madrid núm. 246/2013, de 30 de octubre, Fundamento Jurídico Segundo [AC 2013/2043].

### 2.2.2 *El deber de lealtad en la administración de las sociedades*

Una vez contextualizada la administración de las sociedades en el marco de las relaciones de gestión, se define esta vinculación como “una relación jurídica entre el administrador y la sociedad en la que el administrador se obliga a promover el fin social sobre la base de un encargo general de gestión”<sup>13</sup>.

Sobre la base de dicha relación de gestión, se constituye la teoría de los deberes fiduciarios, en virtud de la cual los deberes de los administradores de las sociedades se dividen en el deber de lealtad (*duty of loyalty*) y el deber de cuidado (*duty of care*)<sup>14</sup>.

En relación con el contenido de dichos deberes fiduciarios, PAZ-ARES<sup>15</sup> afirma que mientras el deber de diligencia se orienta a evitar los actos de gestión indebida, el deber de lealtad se enfoca a impedir que se cometan actos de apropiación indebida por parte de los administradores.

Puesto que la regulación de la relación entre socios y administradores se inserta en el contrato de sociedad, uno de los deberes principales de los administradores de las sociedades es el deber de lealtad, que supone un principio derivado del deber de buena fe aplicable a las relaciones de gestión. El deber de lealtad implica que los administradores antepongan los intereses de los accionistas a los suyos propios, con el objeto de actuar en interés de su principal<sup>16</sup>.

Por otra parte, PAZ-ARES<sup>17</sup> establece la diferencia entre el valor privado, que es aquél que se paga por la adquisición de una participación significativa en una compañía (véase, un 20 por 100), y el valor público, que es el atribuido por el *free float*. Cuanto mayor sea dicha diferencia, mayor incentivo tendrán los gestores de la sociedad de

---

<sup>13</sup> RIBAS, V.; *op. cit.*, 2010, p. 98

<sup>14</sup> CLARK, R.; “*Corporate Law*”, 1986, pp. 123-262.

<sup>15</sup> PAZ-ARES, “Conflictos de intereses en la propuesta de la comisión de expertos de 14 octubre de 2013”, *Seminario de la Cátedra Garrigues de Modernización de Derecho de Sociedades* (IBÁÑEZ, coord.), 12.03.2014.

<sup>16</sup> ANABTAWI, I., STOUT, L.; “Fiduciary duties for activist shareholders”, en *Stanford Law Review*, 2008, p. 1263.

<sup>17</sup> PAZ-ARES, “Conflictos de intereses en la propuesta de la comisión de expertos de 14 octubre de 2013”, *Seminario de la Cátedra Garrigues de Modernización de Derecho de Sociedades* (IBÁÑEZ, coord.), 12.03.2014-.

extraer beneficios privados de la sociedad, mediante la comisión de actos de apropiación indebida.

En relación con este aspecto, DYCK y ZINGALES<sup>18</sup> llevan a cabo un estudio de una muestra de 412 transacciones privadas mundiales llevadas a cabo entre 1990 y 2000, y encuentran evidencias de que en el Reino Unido y en los Estados Unidos, la diferencia entre el valor privado y el público es de un 2,5 por 100. A pesar de que en dicho estudio no se comprendieron empresas españolas, podemos comparar tal cifra con la diferencia existente entre el valor privado y el público en el desterrado sistema de OPAS parciales, que según FERNÁNDEZ-ARMESTO<sup>19</sup>, tal diferencia se situaba en un 18,5 por 100 entre 1989 y 1997.

A este respecto, afirma PAZ-ARES<sup>20</sup> que cuando mayor sea esta diferencia, existirá un mayor incentivo a la concentración de la propiedad, con la consecuente reducción de liquidez y tamaño de los mercados de capitales. Con el objeto de suplir la gran diferencia existente en nuestro país entre el valor privado y público de nuestras compañías cotizadas, se requiere la existencia de un sólido sistema de Gobierno Corporativo.

En relación con la naturaleza del deber de lealtad de los administradores, afirman PORTELLANO<sup>21</sup> y PAZ-ARES<sup>22</sup> que estamos ante una norma de carácter “*exquisitamente*” contractual, en tanto en cuanto las obligaciones derivadas de dicho deber no tienen un fundamento de carácter moral, sino que tanto su origen como los remedios frente a su incumplimiento son muy similares a los de otras obligaciones.

---

<sup>18</sup> DYCK, A., ZINGALES, L.; “Private Benefits of Control: An International Comparison”, en *The Center for Research in Security Prices*, working paper núm. 535, 2002.

<sup>19</sup> FERNÁNDEZ-ARMESTO, J.; “Las OPAS y el mercado de control empresarial: un balance de diez años de experiencia”, en *Revista de Derecho Mercantil*, 1998, pp. 37 y ss.

<sup>20</sup> CONFERENCIA.

<sup>21</sup> PORTELLANO, P.; “Deber de fidelidad de los administradores de sociedades mercantiles y oportunidades de negocio”, 1996, p. 22.

<sup>22</sup> PAZ-ARES, C.; “¿Dividendos a cambio de votos?”, Madrid, 1996, p. 426.

PAZ-ARES<sup>23</sup> señala cuatro causas determinantes de la inoperatividad del deber de lealtad en el ordenamiento jurídico español: (i) la insuficiencia en la tipificación de las conductas desleales; (ii) la insuficiencia en la identificación de los destinatarios de los deberes de lealtad; (iii) la insuficiencia de los cauces previstos para exigir la correspondiente responsabilidad y (iv) la insuficiencia en el volumen de las sanciones punibles.

### ***2.2.3 Respetto de la existente necesidad de tipificación de las conductas desleales***

Como ha sido analizado, el deber de lealtad de los administradores se concreta en anteponer el interés de la sociedad frente a sus propios intereses. Sin embargo, ni la actual LSC ni la Propuesta de Código Mercantil de 17 de junio de 2013 elaborada por la Sección de Derecho Mercantil de la Comisión General de Codificación (en adelante, “PCM”) llevan a cabo una tipificación y sistematización de las conductas desleales, lo cual pone de manifiesto la Propuesta de la Comisión de Expertos.

Ante la ausencia de una regulación que concrete el contenido del deber de lealtad, los reglamentos del Consejo de Administración de las sociedades cotizadas han llevado a cabo una enunciación de las obligaciones y prohibiciones derivadas del deber de lealtad. A este respecto, puede citarse el artículo 26 del Reglamento del Consejo de Administración de Acerinox, así como el artículo 30 del Reglamento de Banco Santander, S.A. y el artículo 32 del Reglamento de Indra, ya que en los citados preceptos se realiza una sistematización de las conductas infractoras del deber de lealtad. De este modo, nos encontramos de modo sistemático con las siguientes:

- No podrán utilizar el nombre de la sociedad, ni tampoco invocar su condición de administradores con el objeto de realizar operaciones por cuenta propia o de personas a ellos vinculadas.
- No podrán realizar, ni en beneficio propio o de personas a ellos vinculadas, inversiones u operaciones ligadas a los bienes de la compañía, de las que hayan tenido conocimiento con ocasión del ejercicio de su cargo, en aquellos casos en que dichas operaciones hayan sido ofrecidas a la compañía o ésta tuviera interés

---

<sup>23</sup> PAZ-ARES, C.; “Responsabilidad de los administradores y gobierno corporativo”, Colegio de Registradores de la Propiedad, Mercantiles y de Bienes Muebles de España, 2007, p. 33.

en ellas, siempre que la compañía no las haya desestimado por influencia de los consejeros.

- El consejero no podrá hacer uso de los activos de la Sociedad, a no ser que satisfaga una contraprestación adecuada. Tampoco podrá valerse de su cargo para obtener una ventaja patrimonial para él o para personas a él vinculadas.
- El consejero deberá informar a la Sociedad de cualquier hecho o situación que pueda perjudicar a la reputación de ésta, y en particular, de las causas penales en las que aparezcan como imputados.

Ante la advertida necesidad de tipificación de las conductas desleales, la Propuesta de la Comisión de Expertos lleva a cabo tal labor, que se concreta en la nueva redacción sugerida de los artículos 228 y 229 LSC. El primero de ellos regula las obligaciones básicas derivadas del deber de lealtad, mientras que el segundo completa el catálogo de obligaciones impuestas en materia de conflicto de interés.

### **2.3 Objetivos**

El presente trabajo tiene por objeto poner de manifiesto la necesidad de modificación del régimen aplicable al deber de lealtad de los administradores de las sociedades, en concreto, en el ámbito de los conflictos de interés en las sociedades anónimas cotizadas.

Para ello, se analiza el régimen vigente en la Ley de Sociedades de Capital, y se compara con el propuesto por el Informe de la Comisión de Expertos. Asimismo, se analizan los preceptos contenidos en la PCM que hacen referencia al tema objeto de estudio. A mayor abundamiento, se lleva a cabo una revisión de la Doctrina y Jurisprudencia existentes en relación con el tema objeto de estudio.

## **2.4 Metodología y plan de trabajo**

La elaboración del presente Trabajo de Fin de Grado ha tenido lugar a través de tres etapas:

- En primer lugar, se llevado a cabo una inmersión en la cuestión objeto de estudio, a través de la lectura de las fuentes de referencia existentes de carácter normativo, doctrinal y jurisprudencial.
- En segundo lugar, se ha asimilado la información adquirida, con el objeto de redactar un Propuesta Inicial de Trabajo de Fin de Grado. En dicha propuesta, se contenía una síntesis de los aspectos más relevantes del conflicto de interés.
- En tercer lugar, sobre la base del esquema de trabajo acordado con el tutor, se ha procedido a desarrollar cada uno de los puntos de mayor trascendencia y se ha llegado a una serie de conclusiones, las cuales serán objeto de exposición en el correspondiente apartado.

### **3. DESARROLLO**

#### **3.1 Los conflictos de interés en el marco del deber de lealtad**

##### ***3.1.1 Noción***

En relación con el concepto del conflicto de interés, cabe sostener dos nociones. En un sentido amplio, dos intereses son conflictivos cuando una vez confrontados, resultan objetivamente opuestos. Sin embargo, el Derecho Privado ha asumido un concepto mucho más restringido de este término, diseñando especialmente un grupo de situaciones es las cuales la persona implicada en el conflicto debe ocuparse de los intereses de dos o más personas. En consecuencia, esta noción restrictiva del conflicto de interés parte de una posición de carácter subjetivo de la persona que se encuentra en situación de conflicto, en tanto en cuanto ésta debe servir a los intereses confrontados de dos o más sujetos<sup>24</sup>.

La Sentencia del Juzgado de lo Mercantil núm. 3 de Madrid núm. 246/2013, de 30 de octubre en el Fundamento Jurídico Tercero [AC 2013/2043] define con gran precisión el concepto, al afirmar que se trata de una situación de presión motivacional o dilemática de un decisor respecto del seguimiento de conductas incompatibles, de modo que se dificulta un comportamiento adecuado a Derecho, pero que no elimina la capacidad de obrar de acuerdo al orden jurídico.

Los conflictos de interés no se manifiestan únicamente en el seno de la administración de las sociedades. Por ejemplo, en ámbito político, se observa con notable frecuencia la existencia de este tipo de situaciones. Los Diputados, por una parte, han accedido a dicho cargo gracias a su inclusión en las listas electorales del Partido Político al que pertenecen (agente). Por otra parte, tales sujetos representan a la soberanía popular, y deben actuar en interés de todos los españoles (en el ámbito del Derecho de Sociedades, sería equiparable al interés social). Ante la existencia de tal posición subjetiva, el

---

<sup>24</sup> IBÁÑEZ, “Banking Professional Conflicts of Interest in European Securities Markets”, 24(9) en *Journal of International Banking Law and Regulation* (0267-937X), 443-453, London (UK), 2009, p. 442.

artículo 67.2 CE establece la interdicción del mandato imperativo, y en consecuencia, los representantes de la Nación son los que deben conformar la voluntad del Estado como miembros de las Cortes Generales, actuando en interés de todos los españoles. y no en calidad de mandatarios de los partidos políticos a los que pertenecen.

Siguiendo a IBÁÑEZ<sup>25</sup>, la fuente del conflicto puede ser:

- Una relación contractual previa o una serie de contratos suscritos, en los cuales entran en conflicto cuando el titular de dicho conflicto (“*conflict bearer*”) tiene que decidir a favor de alguno de ellos a expensas del otro.
- Una obligación de carácter extracontractual, en la cual terceros interesados tengan legalmente el derecho de exigirle legalmente un comportamiento diligente y leal, y otra contractual donde esta persona está sujeta (*ex contractu*) a defender un interés confrontado, y debe decidir a cuál de ellos atribuir prioridad.
- Asimismo, cabe que la fuente del conflicto radique en varias obligaciones de carácter extracontractual.

A mayor abundamiento, afirma IBÁÑEZ que no existe una metodología legal para medir la extensión y los límites de este concepto jurídico<sup>26</sup>. En consecuencia, la Doctrina define un **concepto multidisciplinar de conflicto de interés**, centrado en dos nociones fundamentales:

- Una situación en la cual dos o más personas físicas o jurídicas con un interés legítimo entran en conflicto con ocasión de la celebración de uno o varios contratos, y una de ellas debe decidir si favorecer o no sus propios intereses o los de personas relacionados con ellos por razones, hechos o situaciones ajenas a dichos contratos.

---

<sup>25</sup> IBÁÑEZ, J.; *ibid.*, p. 443.

<sup>26</sup> IBÁÑEZ, J.; *ibid.*, p. 445.

- Una situación de hecho en la cual alguien que sirve dos o más intereses se posiciona en una situación privilegiada a costa de uno o más de los individuos cuyos intereses se contraponen. Este concepto tiene en cuenta, a diferencia del anterior, el comportamiento moral del individuo que presuntamente abusa de su posición privilegiada.

### ***3.1.2 El conflicto de interés en la administración de las sociedades anónimas cotizadas***

Con el objeto de abordar la cuestión objeto de estudio, cabe precisar, en un primer lugar, que el conflicto de interés al cual el administrador se puede encontrar sujeto hunde sus raíces en el **mandato que se celebra entre el socio y el administrador**. En las sociedades anónimas cotizadas, el órgano de gestión adopta generalmente la forma de Consejo de Administración<sup>27</sup>, de modo que los consejeros pueden ser nombrados por el sistema de representación proporcional (artículo 243 LSC) o por cooptación (artículo 244 LSC).

Los consejeros nombrados por el primero de los sistemas representan, por una parte, a la sociedad, y por otra, a los accionistas que los han nombrado como tales. En consecuencia, pueden encontrarse en una situación de conflicto de intereses cuando el interés social se halle en contraposición con el de los accionistas que facultaron su acceso al cargo. A este respecto, cabe traer a colación dos instituciones jurídicas típicas en el Derecho de Sociedades: el abuso de mayoría y el abuso de minoría. Ambas figuras, tal y como afirma el Fundamento Jurídico Quinto de la Sentencia núm. 190/1998, de 30 de julio, de la Audiencia Provincial de Albacete [AC 1998\6705], suponen manifestaciones en la vertiente del Derecho de Sociedades del abuso de derecho proscrito por el artículo 7 CC.

En relación con la primera de ellas, el consejero, que ha sido nombrado en virtud de los votos de uno o varios socios mayoritarios, establece una identificación entre los intereses de éstos y el interés social. Sin embargo, tal y como afirma MEGÍAS

---

<sup>27</sup> No obstante, en nuestro Ordenamiento Jurídico no existe norma alguna que obligue a los órganos de representación de las sociedades cotizadas a adoptar la forma de Consejo de Administración. Es por ello que tanto el artículo 288-33 PCM, como el artículo 529 bis LSC de la Propuesta de la Comisión de Expertos introducen tal previsión.

LÓPEZ<sup>28</sup>, a pesar de que nuestro Ordenamiento Jurídico presume que el interés social es equivalente a la pluralidad agregada de voluntades individuales en un idéntico sentido, la opción de la mayoría no equivaldrá siempre al interés social<sup>29</sup>. No obstante, es infrecuente que esta figura prospere, en tanto en cuanto la minoría debe invocar la infracción de algún precepto concreto de la LSC, los Estatutos de la sociedad o alguno de sus Reglamentos.

Respecto del abuso de minoría, se observa tal institución en los conflictos de interés cuando el administrador que representa a este colectivo actúa en interés de ellos, adoptando una conducta de carácter obstruccionista contraria al interés social. La figura del abuso de minoría goza de mayores posibilidades de prosperar que la anterior institución, en tanto en cuanto los socios minoritarios siempre ostentarán una menor legitimación.

Asimismo, los consejeros también se pueden encontrar incurso en una situación de conflicto de interés cuando sus intereses propios se opongan al interés social.

El Profesor SÁNCHEZ CALERO<sup>30</sup> define el conflicto de intereses entre el administrador y la sociedad como la situación que se produce en el siguiente supuesto:

“(…) el administrador es titular de un interés propio o de un tercero, que está en contradicción al interés social, de forma que la realización del interés del que es portador el administrador implique un perjuicio para el interés social” (énfasis añadido).

Afirma el citado autor que en los casos que los intereses sean diversos pero no impliquen un perjuicio para la sociedad, no estaremos ante un conflicto de interés.

No obstante, tal y como se dispone en el Fundamento Jurídico Segundo de la Sentencia del Juzgado de lo Mercantil núm. 3 de Madrid núm. 246/2013, de 30 de octubre [AC 2013/2043], en el conflicto societario, el perjuicio para el interés social no comprende

---

<sup>28</sup> MEGÍAS LÓPEZ, J.; “Abuso de mayoría y de minoría en las sociedades de capital cerradas”, en *Revista de Derecho Bancario y Bursátil*, núm. 132, 2013, p. 10.

<sup>29</sup> En idéntico sentido, *vid.* GALGANO, F., y GENGHINI, R., “*Il nuovo diritto societario*”, Tercera Edición, Pádua, Cedam, 2006, p. 59, según el cual la mayoría no puede abusar de su posición privilegiada con el objeto de realizar intereses propios de carácter extrasocial.

<sup>30</sup> SÁNCHEZ CALERO, F.; “*Los Administradores en las Sociedades de Capital*”, 2ª ed., Thomson Civitas, Navarra, 2007, p. 184.

únicamente el daño patrimonial que a ésta se le pueda irrogar, sino que engloba, asimismo, el daño de carácter jurídico, de que los Consejeros que hayan obrado en situación de conflicto de intereses continúen votando acuerdos en violación del deber de abstención al que están sujetos. De este modo, afirma la citada resolución que el órgano representativo de la Sociedad no expresará una voluntad desinteresada.

Asimismo, se deberá definir el concepto de interés social, con el objeto de delimitar en qué casos existe un conflicto de interés. Mientras que la tesis contractualista lo identifica con el interés común y exclusivo de los socios, la tesis institucionalista mira también a otros interesados, los llamados *stakeholders*, dentro de los cuales se sitúan los acreedores o trabajadores.

Tal y como afirma la Sentencia del Juzgado de lo Mercantil núm. 3 citada *supra*, es conveniente llevar a cabo una aproximación funcional al interés de la empresa, de modo que el interés de terceras personas que no ostenten la condición de socio será secundario mientras no haya riesgo de crédito o de responsabilidad. No obstante, la citada sentencia sostiene una tesis esencialmente contractualista del concepto de interés social, al afirmar lo siguiente:

*“En todo caso, cuando de deberes de lealtad se trata, la definición legal del interés social, vinculante, es la de «interés de la sociedad» ( art. 226 LSC) o, dicho de otro modo, debe guardarse fidelidad «a la sociedad» (art. 215-8.1 PCM) u obrar de buena fe «en el mejor interés de la sociedad» (propuesta de art. 227.1 LSC del Estudio de Gobierno Corporativo 2013, que sigue el criterio del mejor interés y no del interés exclusivo)”*.

Por otra parte, la referencia a “cualquier situación de conflicto” prevista en el artículo 229.1º LSC recoge el supuesto de hecho del ilícito desleal. En este sentido, una situación de conflicto de interés resulta relevante para nuestro ordenamiento jurídico cuando se contempla una concurrencia de intereses entre sociedad y administrador que, por su naturaleza y finalidad, es idónea para poner en riesgo los intereses de la sociedad. De este modo, RIBAS<sup>31</sup> caracteriza el concepto de conflicto de interés por la concurrencia de dos **elementos esenciales**: la contraposición de intereses entre la sociedad y el administrador y el riesgo de lesión de los intereses sociales.

---

<sup>31</sup> RIBAS, V.; “Deberes de los Administradores en las sociedades de capital”, en *Revista de Derecho de Sociedades* número 38, 2012, p. 94

Al lado de los elementos esenciales que caracterizan el conflicto de interés, gran parte de la Doctrina<sup>32</sup> señala otros de tipo eventual, consistentes en la lesión patrimonial y la intencionalidad del gestor. Puesto que no son elementos de tipo esencial, dispone el Fundamento Jurídico Segundo de la Sentencia la Sala Primera del Tribunal Supremo núm. 662/2011, de 4 de octubre de [2012\759] que el deber de lealtad exige “no observar comportamientos que causan o pueden causar daños a la sociedad administrada, con independencia de que, además exista o no una desviación de valor de la esfera social a la esfera personal del administrador”(énfasis añadido).

No obstante, la lesión patrimonial y la acreditación de la negligencia o dolo en la conducta del administrador serán relevantes con el objeto de determinar la eventual responsabilidad de éste frente a la sociedad.

Por otra parte, para alcanzar un grado de entendimiento mayor de la regulación actual del conflicto de interés, cabe hacer una comparativa entre el derogado artículo 127 ter, 3 del Real Decreto Legislativo 1564/1989, de 22 de diciembre, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Sociedades Anónimas<sup>33</sup> (en adelante, “LSA”) y el artículo 229.1 LSC. De una lectura de ambos preceptos, se pueden extraer las siguientes conclusiones:

- Por una parte, mientras que la LSA establecía un deber de comunicación al Consejo de Administración de la existencia del conflicto de interés, la LSC amplía los destinatarios de dicho deber, incluyendo al resto de los otros administradores y a la Junta General, con el objeto de que pueda aplicarse en sociedades en las que órgano de administración no haya adoptado la forma de consejo. No obstante, tal modificación no afecta con carácter general a las sociedades cotizadas, en tanto en cuanto éstas suelen adoptar la forma de Consejo de Administración.

---

<sup>32</sup> EMPARANZA A., “Los conflictos de interés de los administradores en la gestión de las sociedades de capital”, en *Revista de Derecho Mercantil*, número 281, 2011, p.16; GUERRA MARÍN, G. “La posición jurídica de los administradores de sociedades de capital” en Guerra Marín, G. (Coord.) *La responsabilidad de los administradores de sociedades de capital*, La Ley, 2011, p. 71.

<sup>33</sup> Real Decreto Legislativo 1564/1989, de 22 de diciembre, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Sociedades Anónimas. Boletín Oficial del Estado, 27 de diciembre de 1989, núm. 310.

- Por otra parte, mientras que la LSA establecía una “prohibición de intervención en la operación” al administrador en situación de conflicto, la LSC aclara el contenido de dicho concepto, al disponer que no podrá intervenir en la decisión del órgano de administración. No obstante, la Propuesta de la Comisión de Expertos va más allá en relación con este aspecto, precisando que la extensión del deber de abstención se aplicará tanto a la deliberación como a la votación.

Sin embargo, uno de los supuestos no regulados en la actual Ley de Sociedades de Capital es el referido a la posición jurídica del representante del administrador persona jurídica cuando este sujeto realiza operaciones frente a la sociedad. Empero, la Propuesta de la Comisión de Expertos ofrece una solución a esta cuestión, mediante la introducción de un apartado en el artículo 236 LSC, por virtud del cual la persona física designada para el ejercicio de las funciones propias del administrador persona jurídica, se encontrará sometida a los mismos deberes y responderá solidariamente con la persona jurídica.

Por último, cabe destacar que tal y como afirma el Profesor IBÁÑEZ<sup>34</sup>, la expansión de los códigos de gobierno corporativo y su integración en el régimen de transparencia de las sociedades cotizadas (vid. art. 115 LMV) está creando una fuerte tendencia que combina las clásicas normas corporativas de tipo estatutario (que afectan a inversores potenciales y accionistas) con las normas administrativas reguladoras del mercado (que protegen a inversores actuales y potenciales exigiendo requisitos de transparencia). Dicha tendencia posibilita la existencia de un entorno legal global en el cual las agencias públicas domésticas, gobiernos y reguladores privados se sienten cómodos aplicando las normas de mercado, incluso cuando no se han irrogado ni probado daños, con el objeto de salvaguardar el interés público. La regulación administrativa expande los deberes fiduciarios, anteriormente limitados a la regulación societaria.

---

<sup>34</sup> IBÁÑEZ, J.: *op. cit.*, p. 451.

### 3.2 Taxonomía de los conflictos de interés

Tal y como afirma el Profesor IBÁÑEZ<sup>35</sup> para determinar la tipología de conflictos de interés que pueden darse, se debe tener en cuenta la existencia e independencia que poseen las siguientes situaciones de conflicto:

- **Conflictos de intereses de origen contractual.** Dentro de esta tipología, se incluiría el conflicto de intereses entre comitente y comisionista (o mandante y mandatario). En estas situaciones, el comisionista debe obediencia al comitente, encontrándose vinculado por una obligación de tipo contractual. En esta serie de supuestos, la *ratio essendi* del deber descansa en la naturaleza contractual del acuerdo, en conexión con la obligación del comisionista de cumplir con las instrucciones del comitente.
- **Conflictos de intereses de carácter extracontractual,** a los cuales se enfrentan principalmente los analistas bursátiles, auditores y gestores de carteras, los cuales pueden incurrir en responsabilidad por los daños irrogados a los inversores.
- **Conflictos cuyo origen reside en reglas o disposiciones de carácter legal o estatutario.** Dentro de esta tipología, se incluirían los conflictos de interés de los miembros de los órganos de gestión de las sociedades, en el ejercicio de sus funciones de representación de la compañía.

Centrándonos en esta última situación conflictual, una primera clasificación se puede llevar a cabo en función de la titularidad del interés subyacente, ya que el comportamiento del administrador puede estar afectado por **un interés propio o ajeno**. Un ejemplo del primer tipo podrían suponer las situaciones en las que un administrador transmite a la sociedad un bien de su propiedad. Dentro del segundo tipo de supuestos, figurarían los casos de doble representación, puesto que en ellos el gestor actúa por cuenta e interés del contratante frente a la sociedad y representa a la sociedad frente a terceros. No obstante, frente a este último supuesto, la LSC no hace referencia alguna.

---

<sup>35</sup> IBÁÑEZ, J.; *op. cit.*, p. 446.

Asimismo, los conflictos pueden ser **ocasionales** o coyunturales, y **permanentes**. Normalmente, son permanentes los llamados funcionales, que se deben a la actuación simultánea en sociedades relacionadas.

A mayor abundamiento, cabe distinguir entre conflicto de **interés directo o indirecto**. En este sentido, señalan GARRIGUES y URÍA<sup>36</sup> lo siguiente:

“(…) el interés es directo cuando el administrador, o un testaferro suyo, aparece como contratante en nombre propio en el mismo contrato en que intervenga él o el Consejo de Administración en nombre de la sociedad. El interés es indirecto cuando el administrador no asume el papel de parte contratante en su propio nombre, sino que el contrato se cierra con una sociedad administrada o dominada en cualquier forma por el administrador, o se concluye con un acreedor suyo, o con cualquier persona cuyos intereses están estrechamente vinculados a los del administrador”.

En relación con este aspecto, resulta menester mencionar que el artículo 229.1 LSC reconoce explícitamente dicha clasificación. De este modo, estaremos frente a un conflicto de interés directo cuando el administrador realice la conducta interesada por sí mismo, mientras que el conflicto indirecto nacerá cuando un tercero que establezca una relación jurídica con la sociedad mantenga, a la par, otra con el administrador.

No obstante, las dos grandes categorías que distingue la tipología convencional al uso son, por una parte, la **contratación**, y por otra, los **actos de competencia y oportunidades de negocio**. En el ámbito de la contratación se incardinarían los negocios jurídicos que el administrador o persona vinculada realiza con la sociedad, que se caracterizan porque la sociedad es en todos los casos el sujeto con el que se establecen las relaciones jurídicas referidas a la conducta del administrador. En el segundo tipo de conflictos, la sociedad no interviene directamente, puesto que las relaciones jurídicas se establecen entre el administrador y un tercero.

Por último, se puede establecer una clasificación entre los conflictos sujetos a prohibición absoluta y los sujetos a prohibición relativa (o dispensables)<sup>37</sup>.

---

<sup>36</sup> GARRIGUES, J., URÍA, R.; “*Comentario LSA*”, v. II, Madrid, Instituto de Estudios Políticos, 1972, p. 380.

<sup>37</sup> Este aspecto será desarrollado con mayor precisión en el punto 3.3.2.

### 3.3 Soluciones ante la existencia de un conflicto de interés

#### 3.3.1 Soluciones de carácter general

Toda solución legal adoptada requiere un previo análisis de los costes y beneficios, con el objeto de equilibrar y componer los intereses en conflicto. En el Derecho Civil continental, las respuestas tradicionales a las situaciones de conflicto *stricto sensu* han consistido en la prohibición de autocontratación, dispuesta en el artículo 287 del Real Decreto de 22 de agosto de 1885, por el que se publica el Código de Comercio<sup>38</sup> (en adelante, “CCo”), o alternativamente, en el deber de abstención.

Tal y como afirma IBÁÑEZ<sup>39</sup>, la regla del *disclose or abstain* ha sido la opción legislativa tradicional para solucionar los conflictos de interés existentes, de modo que el titular del conflicto podía optar por abstenerse de participar en la operación (abstención) o explicar claramente que a la hora de ejecutar la operación él o sujetos vinculados a su persona podrían verse beneficiados a costa de la otra parte (transparencia).

Sin embargo, ni el ordenamiento británico ni continental configuran la abstención o la transparencia como soluciones alternativas. Con el objeto de proteger los intereses susceptibles de ser dañados, cuando los conflictos no eran resueltos de modo satisfactorio, la transparencia históricamente se mostró como una alternativa a la abstención. De este modo, por la vía de la transparencia, la parte afectada dispondría de la información suficiente para desistir o aceptar el acuerdo.

Actualmente, la regla del *disclose or abstain* ha evolucionado a la del *disclose and abstain*. De este modo, cuando el consejero de una compañía debe comunicar la existencia de un conflicto de interés, así como su extensión y estructura, el Derecho Mercantil de los Ordenamientos Jurídicos comunitarios combina dicha obligación con la de abstención en la operación.

---

<sup>38</sup> Real Decreto de 22 de agosto de 1885, por el que se publica el Código de Comercio. Gaceta, 16 de octubre de 1885, núm. 289.

<sup>39</sup> IBÁÑEZ, J.; *op. cit.*, p. 449

Empero, con el objeto de evitar cualquier duda acerca del alcance de la regla enunciada, los Reglamentos del Consejo de Administración de numerosas sociedades cotizadas (*vid.* artículo 32.2 Reglamento de Inditex y artículo 33 Reglamento de Indra) imponen la obligación cumulativa de comunicación y abstención.

No obstante, tras el cumplimiento de la obligación de transparencia, el principal podrá conceder al representante una autorización que le exima de la eventual responsabilidad en la que pudiere incurrir (*vid.* art. 267 CCo y art. 41 LMV).

A mayor abundamiento, si el sujeto titular del conflicto incumple sus obligaciones de transparencia y abstención, la solución ofrecida por el ordenamiento jurídico será la recusación (y en su caso, la reparación del daño causado).

### ***3.3.2 Soluciones en el ámbito del gobierno corporativo de las sociedades anónimas cotizadas***

#### ***i. Transparencia/información (eventual autorización)***

En el elenco de medidas para tratar los conflictos de intereses destaca el deber de transparencia, el cual se cumple a través de la revelación del conflicto (*disclosure*). A pesar de que el concepto proporcionado *supra* por SÁNCHEZ CALERO de conflicto de interés implique un perjuicio para el interés social, el deber de comunicación impuesto por la LSC en el artículo 229.1 se debe entender que es amplio, puesto que el precepto hace referencia a “cualquier situación de conflicto, directo o indirecto, que pudieran tener con el interés de la sociedad” (énfasis añadido).

En consecuencia, el incumplimiento de la obligación de comunicar el conflicto de interés priva al Consejo de Administración de información precisa o conveniente para el desempeño de sus funciones, de modo que afecta a la ejecución del cargo por parte de todo administrador. Por otra parte, el contenido prohibitivo de la norma se despliega en tres fases distintas<sup>40</sup>: fase de preparación, de autorización y de ejecución.

---

<sup>40</sup> RIBAS, V.; *op. cit.*, 2012, p. 103.

### *a. Fase de preparación*

En la **fase de preparación** de la operación interesada, el interesado deberá notificar la situación conflictual a la sociedad (*disclosure*<sup>41</sup>). En dicha fase, el consejero deberá comunicar a la sociedad la prohibición que recae sobre su conducta, sujetando su ejecución a la obtención de una eventual autorización.

En cuanto al procedimiento de notificación, cabe poner de manifiesto que la LSC se limita a establecer en el artículo 229.1 las personas u órganos que deben ser receptores de dicha comunicación<sup>42</sup>. Adicionalmente, el artículo 229.3 LSC establece la obligación de informar del conflicto en la memoria, cuya finalidad es proporcionar conocimiento de los conflictos a los socios. En dicho documento deberán figurar tanto las situaciones conflictuales habidas en el ejercicio económico como las autorizaciones que hayan sido otorgadas<sup>43</sup>.

La revelación del conflicto resultará útil en tanto en cuanto el conflicto esté oculto. Sin embargo, cuando todos los consejeros saben de su existencia, tal obligación de información carecerá de sentido. Por ello, para que opere el deber de revelación, el desconocimiento de la situación por parte de los demás consejeros será una condición necesaria. Tal supuesto lo podemos apreciar tanto en el Derecho Comparado como en nuestra Jurisprudencia:

- En el Derecho comparado, el artículo 182.6.b *Companies Act* de 2006 exige a los administradores del deber de comunicar el interés en una operación o acuerdo, si el resto de consejeros ya lo conocen o deben razonablemente conocerlo.

---

<sup>41</sup> EMPARANZA, E.; *op. cit.*, 2011, p. 30 delimita la extensión del deber de transparencia al afirmar que “la comunicación no habrá de limitarse a la existencia de un eventual conflicto de intereses, sino que deberá reflejar una descripción detallada por parte del administrador. En dicha exposición se hará constar la naturaleza del conflicto y el interés que el administrador tiene en dicha situación, reflejando a su vez las circunstancias que rodean a la posible operación o negocio...”.

<sup>42</sup> Si el órgano de administración está estructurado en forma de consejo, la comunicación se efectuará ante dicho órgano. En el caso de que se estructure como administración solidaria o mancomunada, el administrador interesado deberá llevar a cabo la comunicación frente al resto de administradores. Por último, si se trata de un administrador único, se dirigirá a la Junta General.

<sup>43</sup> EMPARANZA, E.; *op. cit.*, p. 31.

- La Sentencia del de la Sala Primero Tribunal Supremo núm. 793/2011, de 17 de noviembre, Fundamento Jurídico Tercero [RJ 2012\1498] y la Sentencia del Juzgado de lo Mercantil núm. 3 de Madrid núm. 246/2013, de 30 de octubre, Fundamento Jurídico Cuarto [AC 2013/2043] disponen que a los administradores en conflicto de interés no se les puede imputar las consecuencias derivadas de la ausencia de revelación al Consejo de Administración de la existencia del conflicto cuando éste es conocido *ex ante* por los miembros del órgano de gobierno.

#### ***b. Fase de autorización***

Una vez notificada la posición conflictual a la sociedad, se inicia el **proceso de autorización** de la conducta interesada. Cabe afirmar el carácter preventivo de la norma, al condicionar la conducta del administrador a una autorización previa.

Asimismo, gran parte de la Doctrina hace referencia a la doble función que cumple la fase de autorización. Por una parte, resulta beneficiosa para la sociedad al impedir que el administrador lesione sus intereses mediante la ejecución de conductas interesadas, y por otra parte, permite a la sociedad llevar a cabo conductas que, a pesar de que interesen al gestor, tengan a su vez interés para la sociedad<sup>44</sup>.

Sin embargo, la Ley de Sociedades de Capital no ha establecido una disposición de carácter general que regule un sistema de dispensa para las operaciones interesadas. No obstante, la exigencia de autorización previa a la ejecución de este tipo de conductas puede considerarse implícita en la norma, puesto que no se establece una prohibición absoluta en la ley y se exige la comunicación del conflicto como presupuesto necesario para la obtención de una eventual autorización.

---

<sup>44</sup>PAZ-ARES, C.; *op. cit.*, 2007, p. 40; EMBID IRUJO, J.M., GÓRRIZ LÓPEZ, C. “Comentarios a la Ley de Sociedades Anónimas”, V. II, Tecnos, 2009, p. 1234; RIBAS, V.; *op. cit.*, 2011, p. 183.

Ante la ausencia de un sistema general de dispensa de las conductas interesadas, existe un cierto consenso doctrinal<sup>45</sup> en que la dispensa del cumplimiento del deber de lealtad exige tres elementos: (i) el consentimiento informado del órgano autorizante, (ii) que, de modo objetivo, la operación o decisión sea justa (*fairness*), y (iii) esté orientada al mejor interés de la sociedad.

A mayor abundamiento, cuando el legislador en el Derecho de sociedades ha regulado de modo singular conflictos, ha establecido un sistema de prohibición con autorización, que se puede apreciar en los artículos 162.1 (prestación de préstamos y garantías a los administradores), 220 (prestación de servicios o de obra al administrador de la sociedad de responsabilidad limitada) y 230 LSC (prohibición de competencia entre el administrador y la sociedad).

En contra de la atribución de la competencia para emitir la autorización al órgano de administración se pronuncia PORTELLANO<sup>46</sup>, al afirmar que si los componentes del órgano de administración pueden proceder a la dispensa, se corre el riesgo de que el juicio emitido no sea imparcial, dado que el administrador interesado puede ejercer una cierta presión (manifiesta o encubierta) sobre sus compañeros. Asimismo, el citado autor sostiene que el órgano competente debe ser la junta de socios, dado que la competencia para modificar el contenido típico de la relación con un administrador rebasa las facultades del órgano de administración.

Ante la ausencia de una regulación del proceso de autorización, se discute cuál debe ser el órgano competente para emitir la correspondiente dispensa. En la regulación actual, la competencia se atribuye con carácter general al Consejo de Administración, salvo que el órgano de gestión de la sociedad se estructure de otro modo, (lo cual no resulta aplicable para las sociedades cotizadas) o la ley o los estatutos sociales establezcan reservas en favor de la junta (*vid.* arts. 162, 220, 224.2 y 230 LSC).

---

<sup>45</sup> *vid.* Sentencia del Juzgado de lo Mercantil núm. 3 de Madrid núm. 246/2013, de 30 de octubre [AC 2013/2043].

<sup>46</sup> PORTELLANO, P.; *op. cit.* p. 91.

Con el objeto de reglamentar adecuadamente el régimen de dispensa de prohibiciones, el Estudio de la Comisión de Expertos, cuyo ámbito subjetivo de aplicación es el de las sociedades cotizadas, introduce una nueva redacción del artículo 230 LSC, atribuyendo la competencia con carácter general al órgano de administración, pero disponiendo de modo imperativo competente a la Junta General en los siguientes casos:

- Cuando tenga por objeto la dispensa de la prohibición de obtener una ventaja o remuneración de terceros.
- Cuando afecte a una transacción por valor superior al diez por ciento de los activos sociales.

### *c. Fase de ejecución*

Finalmente, en la **fase de ejecución** de la conducta interesada, el comportamiento del administrador deberá ajustarse a los límites de lo expresamente autorizado. Dicha autorización es emitida, con carácter general, por el Consejo de Administración, pero en determinadas ocasiones, es la Junta de Accionistas el órgano competente a tales efectos.

#### *- Acuerdo autorizante del Consejo*

El acuerdo de autorización del **Consejo de Administración** debe alcanzar una mayoría de votos válidamente emitidos, deduciéndose los que hayan sido emitidos por administradores interesados y los emitidos por administradores sin la información suficiente, que desconozcan la información relevante del conflicto. En el primer caso, el voto del administrador deberá reputarse nulo *ex* artículo 6.3 CC, por contravenir el artículo 229.1.2º LSC. En el segundo caso, el voto emitido comporta un vicio en el consentimiento de error (artículo 1266 CC), que trae consigo la ineficacia del voto.

El acuerdo de autorización, cuando se encuentre reservado a la Junta General y sea emitido por el Consejo de Administración, presentará un vicio por incompetencia del órgano autorizante<sup>47</sup>. Por ello, podrá ser impugnado por la concurrencia de un vicio de nulidad, si la reserva es de carácter legal o de anulabilidad, si es estatutaria (artículo 204 LSC).

---

<sup>47</sup> RIBAS, V.; *op. cit.*, 2012, p. 119.

Asimismo, afirma RIBAS<sup>48</sup> que la autorización no debe ser genérica, sino expresa e individualizada, requisito que se deriva de los deberes de fidelidad impuestos por los artículos 225 y 226 LSC. En consecuencia, en caso de que fuese genérica, los miembros del consejo vulnerarían el deber de cuidado, que obliga a no consentir conductas que entrañen un riesgo de lesión del interés social.

A mayor abundamiento, la autorización debe estar motivada, y debe existir una conexión entre la justificación de la autorización y el interés social<sup>49</sup>. Por lo tanto, el cumplimiento de los requisitos formales no es óbice para apreciar la irregularidad de la licencia otorgada, y consecuentemente, si el acuerdo es lesivo para el interés social, el medio adecuado para impugnarlo sería el ejercicio de la acción de anulabilidad.

- *Acuerdo autorizante de la Junta General*

En relación con el acuerdo autorizante de la Junta General, cabe plantearse la eficacia de los votos emitidos por socios en situación de conflicto, cuando el socio acumula la condición de administrador interesado o parte vinculada a éste. Según RIBAS<sup>50</sup>, si el socio interesado es a la vez socio de control, deberá abstenerse en la votación, porque su sufragio contravendría una prohibición. No obstante, los votos emitidos por el socio infractor solamente tendrían relevancia si hubiesen sido determinantes en la adopción del acuerdo<sup>51</sup>.

A *sensu contrario*, parte de la Doctrina<sup>52</sup> defiende que la LSC, para las sociedades anónimas, no establece prohibición alguna de la emisión de voto del accionista en situación de conflicto de intereses, y por ello, el accionista mayoritario no sufre ninguna prohibición de voto en la Junta General de la sociedad.

---

<sup>48</sup> *Íbid.*, p. 120.

<sup>49</sup> *Íbid.*, p. 121.

<sup>50</sup> *Íbid.*, 2012, p. 121.

<sup>51</sup> DUQUE, V.; “*La tutela de la minoría*”, Valladolid, 1957, p.147; URÍA, R., MENÉNDEZ, A.; “*Curso de Derecho Mercantil, I*”, 2007, p. 1237.

<sup>52</sup> COSTAS COMESAÑA, J., “*El deber de abstención del socio en las votaciones*”, Biblioteca Jurídica Cuatrecasas, Ed. Tirant lo Blanch, Valencia, 1999, pp. 48-53. VICENT CHULIÁ, F., “*Grupos de sociedades y conflictos de interés*”, en *Revista de Derecho Mercantil*, número 280/2011, p.35.

## *ii. Abstención*

### *a. Extensión del deber de abstención*

El artículo 229.1.2º LSC señala que el “administrador afectado se abstendrá de intervenir en los acuerdos o decisiones relativos a la operación a que el conflicto se refiera”. Puesto que ni la LSC ni el artículo 215-11.1 PCM delimitan a qué facultades se extiende el deber de abstención, cabe plantearse la respuesta a dicha cuestión.

Por una parte, cabe sostener una noción estricta, en virtud de la cual la abstención se limitaría a la prohibición del derecho de voto en el acuerdo interesado. En esta línea, sostienen RIBAS<sup>53</sup>, y EMBID y GÓRRIZ<sup>54</sup> que los consejeros en conflicto de interés no tienen restringido el derecho de asistencia y debate, salvo que se hayan previsto estatutaria o reglamentariamente limitaciones de asistencia. De este modo, su obligación se verá limitada a la no intervención en la toma de la decisión final. La tesis defendida por dicho sector de la Doctrina considera que la intervención del administrador en el proceso de deliberación mejora la decisión adoptada colectivamente, dado que el administrador en conflicto puede proporcionar información de modo directo sobre las circunstancias de éste, y será quien tenga un mayor conocimiento de la operación.

Por otra parte, SERRANO CAÑAS<sup>55</sup> sostiene una concepción amplia del deber de abstención, abogando por extenderlo a los deberes y facultades de gestión del administrador afecto por el conflicto de intereses. De este modo, el deber de abstención no se limitaría a la prohibición del derecho de voto, sino que comprendería el ejercicio de las facultades de representación. En la fase deliberativa, sería exigible la ausencia de participación del consejero interesado con el objeto de dotar dicho proceso decisorio de independencia. El citado autor fundamenta esta concepción basándose en que la presencia física del administrador interesado es susceptible de desvirtuar la objetividad e independencia pretendidas por el legislador en el funcionamiento del órgano de administración.

---

<sup>53</sup> RIBAS, V.; “Situaciones de conflicto de intereses”, en ROJO, A. (Coord.), BELTRÁN, E (Coord.); *Comentarios a la Ley de Sociedades de Capital*, Civitas, 2011, p. 1651.

<sup>54</sup> EMBID IRUJO, J.M., GÓRRIZ LÓPEZ, C.; *op. cit.*, p. 1438.

<sup>55</sup> SERRANO CAÑAS, J.M., “*El conflicto de intereses en la administración de las sociedades mercantiles*”, Publicaciones del Real Colegio de España, Zaragoza, 2008, pp. 390 y ss.

Una postura intermedia entre ambas tesis fue la que adoptó el artículo 10.2 de la Propuesta modificada de Quinta Directiva sobre estructura de las Sociedades Anónimas de 1983, puesto que establecía el derecho a ser oído del miembro interesado, pero le prohibía participar en la deliberación y votación del acuerdo en el seno del órgano de dirección.

Siguiendo la concepción de SERRANO CAÑAS, la Propuesta de la Comisión de Expertos tipifica las obligaciones básicas derivadas del deber de lealtad, proponiendo una nueva redacción del artículo 228 de la Ley de Sociedades de Capital. En el apartado c de dicho precepto, se dispone que el deber de lealtad obliga al administrador a “abstenerse de participar en la deliberación y votación de acuerdos o decisiones en que él o una persona vinculada tenga un conflicto de intereses, directo o indirecto”.

Sin embargo, a pesar de que el deber de lealtad implique el deber de abstención en los supuestos de conflicto de interés, los conflictos posicionales quedarían excluidos del ámbito del deber de abstención. Es por ello que según PAZ-ARES<sup>56</sup>, carecería de sentido que el administrador que ostentase la condición de accionista no pudiese ejercer su derecho de voto en la Junta General cuando se sometiese a acuerdo cuestiones “como su nombramiento, su revocación, el ejercicio de la acción social de responsabilidad contra él u otras cuestiones de análoga significación”. Asimismo, tampoco se le debería impedir el voto en la Junta General acerca de estas cuestiones cuando haya recibido delegaciones de voto otorgadas instrucciones precisas, aunque resulten indirectas.

En idéntico sentido, el artículo 228.c LSC de la Propuesta de la Comisión de Expertos excluye de la obligación de abstención los conflictos posicionales. No obstante, el artículo 231-63 PCM opta por una solución de carácter más formalista y menos funcional, en tanto en cuanto prohíbe al socio que ostentare la condición de administrador votar en la Junta General votar las cuestiones referentes a la exigencia de responsabilidad. Asimismo, también proscribía el voto en la Junta General al representante del socio, respecto de las decisiones que impliquen su nombramiento, revocación y ejercicio de la acción social de responsabilidad, entre otras.

---

<sup>56</sup> PAZ-ARES, C.; “La responsabilidad de los administradores como instrumento de Gobierno Corporativo” en *Revista de Derecho de Sociedades*, núm. 20, 2003, p. 75.

### ***b. Imperatividad del deber de abstención***

En nuestro ordenamiento jurídico, ya los redactores de la Ley de Sociedades Anónimas de 1951, consideraron que la formulación de prohibiciones absolutas implica el riesgo de impedir que en numerosas situaciones se celebren contratos que puedan resultar beneficiosos para la sociedad, a pesar de que puedan interesar a alguno de sus consejeros. Según GARRIGUES y URÍA, “tales redactores confiaron en la moralidad de los administradores, en el cese del administrador en conflicto permanente y en la responsabilidad disuasoria del administrador<sup>57</sup>”. Por lo tanto, entienden los citados autores que no puede reputarse el deber de abstención como un deber de orden público que deba responder a un modelo preventivo absoluto, inspirado en la ley francesa.

A pesar de que cabe la dispensa *ad hoc* en relación con el deber de abstención, las obligaciones derivadas del deber de lealtad se configuran con un carácter eminentemente imperativo en nuestro ordenamiento jurídico. Es por ello que el artículo 226 LSC emplea verbos futuros, marcando un tono imperativo. A mayor abundamiento, la Propuesta de artículo 230.1 LSC de la Comisión de Expertos dispone el carácter primordialmente imperativo del régimen del deber de lealtad y la responsabilidad derivada de su infracción.

En idéntico sentido, el Fundamento Jurídico Quinto de la Sentencia del Juzgado de lo Mercantil núm. 3 de Madrid núm. 246/2013, de 30 de octubre [AC 2013/2043] afirma el carácter principalmente imperativo del deber de lealtad al disponer que se trata de una medida de salvaguarda pública y no contractual contra los conflictos de intereses.

### ***c. Cómputo de las abstenciones a los efectos de la adopción del acuerdo***

A los efectos de determinar el cómputo de las abstenciones para obtener la mayoría absoluta, necesaria para la adopción de acuerdos en el consejo (artículo 248.1 LSC), la tesis más autorizada<sup>58</sup> afirma que las abstenciones deben computar para alcanzar la mayoría absoluta en la adopción de acuerdos en el seno del consejo. El mencionado

---

<sup>57</sup> GARRIGUES, J., URÍA, R.; *op. cit.*, p. 438.

<sup>58</sup> *vid.* Resolución DGRN de 5 de julio de 1988; POLO, E.; “Los administradores y el Consejo de Administración de la Sociedad Anónima”, 1992, p. 448; SÁNCHEZ CALERO, F.; *op. cit.*, p. 668.

criterio implica que los votos a favor tendrán que representar la suma de los votos en contra, los votos en blanco, las abstenciones y los votos nulos. En consecuencia, se confiere a los votos en blanco, las abstenciones y los votos nulos un tratamiento *de facto* equivalente al de los votos en contra.

### *iii. Recusación.*

En primer lugar, es menester tener en cuenta que el artículo 223.1 LSC dispone la posibilidad de revocación *ad nutum* de los administradores de las sociedades de capital, sin perjuicio de que en el caso de la sociedad limitada, los estatutos puedan exigir para el acuerdo de separación una mayoría reforzada, no superior a los dos tercios de los votos correspondientes a las participaciones en que se divida el capital social. En virtud del carácter *ad nutum* de dicha separación, sostiene PORTELLANO<sup>59</sup> que la Junta General podrá acordarla incluso cuando haya dispensado la conducta interesada. A *sensu contrario*, SÁNCHEZ CALERO<sup>60</sup> defiende que si la sociedad conoce la situación conflictual o la autoriza, en tales casos, no se podrá destituir al administrador.

En segundo lugar, el artículo 224.2 LSC (así como el derogado artículo 132 LSA) ofrece a la sociedad la posibilidad de separar a los administradores que se encuentren en situación de conflicto de interés, a solicitud de cualquier socio. De acuerdo con SÁNCHEZ CALERO<sup>61</sup>, dicha posibilidad existe de modo claro en virtud de los poderes otorgados a la Junta General de separación *ad nutum* y asimismo, limita los poderes de la mayoría en aquellos casos en que solicitada la destitución del administrador, el acuerdo de la junta es contrario a ella. En este sentido, según SÁNCHEZ CALERO, en virtud de la norma contenida en el actual artículo 224.2 LSC se reconoce la existencia de una justa causa de separación, que una vez probada, vincula a la Junta General<sup>62</sup>.

---

<sup>59</sup> PORTELLANO, P.; *op. cit.*, p. 115.

<sup>60</sup> SÁNCHEZ CALERO, F.; “Administradores” en SÁNCHEZ CALERO, F. (dir.); “Comentarios LSA”, IV, Editoriales de Derecho Reunidas, 1993, p. 226.

<sup>61</sup> SÁNCHEZ CALERO, F., *op. cit.*, p. 147.

<sup>62</sup> GALLEGO LARRUBIA, J.; “Prohibición de competencia de los administradores de las sociedades de capital (Presupuestos y ámbito de aplicación)”, Bolonia, 2003, pp. 193-194.

En sentido contrario, sostiene PORTELLANO<sup>63</sup> que la junta no está obligada a adoptar el acuerdo de cese. Tal afirmación se justifica en que mientras el artículo 132.2º LSA (actual artículo 224.2 LSC), dispone que los administradores incurso en conflicto de interés “cesarán en su cargo a petición de cualquier socio y por acuerdo de la Junta General”, el artículo 132.1º (actual artículo 224.1 LSC) señala taxativamente que los administradores incurso en cualquier prohibición legal “deberán ser inmediatamente destituidos, a solicitud de cualquier accionista, sin perjuicio de la responsabilidad en que puedan incurrir por su conducta desleal”. En los casos que los administradores incurran en una prohibición legal, según el autor, se impone que la junta tome el acuerdo de cese. Es por ello que argumenta que la ley ha querido delimitar que frente al carácter imperativo de las prohibiciones del artículo 213 LSC, en los casos de conflictos de interés cabe que entre en juego el ámbito de la autonomía de voluntad. De este modo, la junta goza de soberanía para que, aun constatada la vulneración de la prohibición de competencia, no se vea en la obligación de cesar al administrador.

Sin embargo, no se permite que el socio acuda al Juez de Primera Instancia para solicitar el cese, sino que se autoriza a la junta para que aborde la cuestión conflictual, con independencia de que el punto conste o no en el orden del día.

Tal y como afirma SÁNCHEZ CALERO<sup>64</sup>, la causa de separación (“administradores y las personas que bajo cualquier forma tengan intereses opuestos a los de la sociedad”, énfasis añadido) se enuncia con un carácter de generalidad, de modo que el conflicto de intereses puede ser de cualquier clase, y los intereses en conflicto pueden ser tanto del administrador como de un tercero.

El fundamento del artículo 224.2 LSC reside en que a la hora de gestionar la sociedad, prevalezca el interés social sobre los intereses ajenos contrarios a éste. Por ello, con independencia de que el administrador en situación de conflicto de interés origine o no daños a la sociedad, el precepto prevé la separación del administrador, siempre que la Junta General aprecie la existencia de conflicto.

---

<sup>63</sup> PORTELLANO, P.; *op. cit.*, p. 116.

<sup>64</sup> SÁNCHEZ CALERO, F.; *op. cit.*, p. 149.

Asimismo, se puede observar una finalidad de carácter preventivo en el precepto, de modo que se pretende hacer frente a las consecuencias del conflicto potencial de intereses.

En relación con el cese del administrador, cabe traer a colación que existe una división doctrinal acerca de si el conflicto debe ser de carácter permanente u ocasional para que opere como causa de separación del administrador. Por una parte, PORTELLANO DÍEZ y GALLEGO LARRUBIA<sup>65</sup> defienden que es suficiente con que la operación sea aislada. Por otra parte, BERGAMO y POLO<sup>66</sup> sostienen que la existencia de intereses contrapuestos contemplados en el artículo 224.2 LSC como causa de separación no puede ser ocasional, sino que debe gozar de una cierta permanencia.

Por último, cabe tratar el acuerdo de la Junta General que acuerde la separación del administrador en conflicto. A este respecto, la Jurisprudencia considera que dicho órgano goza de discrecionalidad para valorar la presencia del conflicto de intereses<sup>67</sup>, así como para acordar la sustitución o no del administrador<sup>68</sup>. Por ello, se debe concluir a este respecto que la Junta General decidirá si, por existir un conflicto de intereses, debe acordar o no el cese del consejero en defensa del interés social.

### **3.4 Eficacia del acuerdo adoptado con el voto del consejero afectado por el conflicto de interés**

Según SÁNCHEZ CALERO<sup>69</sup>, se reputarán anulables los acuerdos del Consejo de Administración que lesionen el interés social en beneficio de uno o varios accionistas, de miembros del Consejo de Administración o de terceros.

En el mismo sentido, señala VICENT CHULIÁ<sup>70</sup> que la sanción derivada del incumplimiento del artículo 229.1 LSC es la anulabilidad, puesto que concurren múltiples argumentos que “aconsejan una interpretación del artículo 229.1 LSC

---

<sup>65</sup> PORTELLANO, P., *op. cit.*, p. 44 y GALLEGO LARRUBIA, J.; *op. cit.*, p. 204.

<sup>66</sup> BERGAMO, A.; “*Sociedades Anónimas*”, v. III, p. 43 y POLO, E.; “*Los administradores*”, pp. 261-262.

<sup>67</sup> Sentencia del Tribunal Supremo de 28 de junio de 1982 [RJ 1982/3445].

<sup>68</sup> Sentencia del Tribunal Supremo de 30 de marzo de 1978 [RJ 1978/856].

<sup>69</sup> SÁNCHEZ CALERO, F.; *op. cit.*, p. 172.

<sup>70</sup> VICENT CHULIÁ, F.; *op. cit.*, pp. 38-42.

favorable a la anulabilidad como solución más protectora de todos los intereses en presencia”. Dichos argumentos se pueden sintetizar del siguiente modo:

En primer lugar, el artículo 229.1 LSC no prevé expresamente la sanción de nulidad para aquellos acuerdos que hayan sido adoptados con los votos decisorios de los consejeros en situación de conflicto de interés. La sanción de nulidad no debe deducirse mecánicamente del artículo 6.3 del Código Civil.

En segundo lugar, conviene tener en cuenta que la derogada Ley 26/2003, de 17 de julio, que modificó la LMV y la LSA, con el fin de incrementar la transparencia de las sociedades anónimas cotizadas<sup>71</sup>, (Ley de Transparencia) incorporó el apartado 3 del artículo 127 ter de la derogada LSA (actual artículo 229.1 LSC), y decidió, conscientemente, no incluir la sanción de nulidad del acuerdo.

En tercer lugar, la legislación comparada relativa al conflicto de intereses entre un administrador y la sociedad establece de modo unánime la sanción de anulabilidad del acuerdo.

A mayor abundamiento, la doctrina clásica sobre el artículo 1459.2 CC y 267 CCo ha evolucionado a favor del régimen de la anulabilidad.

Por último, la Audiencia Provincial de Madrid (sección 28ª), en Sentencia núm. 246/2008, de 17 de octubre, Fundamento Jurídico Tercero [AC 2009\79460], declaró que dado que los arts. 127 bis a quáter LSA no prohibían expresamente al miembro del consejo en situación de conflicto de interés participar en la votación, no procedía la impugnación del acuerdo por causa de nulidad.

En consecuencia, señala VICENT CHULIÁ<sup>72</sup> que carecería sentido la atribución al artículo 229.1 LSC de la sanción de nulidad absoluta, puesto que no está dispuesta expresamente. A mayor abundamiento, es rechazada por los ordenamientos jurídicos de nuestro entorno y produce los siguientes trastornos:

---

<sup>71</sup> Ley 26/2003, de 17 de julio, que modificó la LMV y la LSA, con el fin de incrementar la transparencia de las sociedades anónimas cotizadas. Boletín Oficial del Estado, 18 de julio de 2003, núm. 171.

<sup>72</sup> VICENT CHULIÁ, F.; *op. cit.*, pp. 38-42.

(...) “la legitimación activa para impugnar el acuerdo de cualquier persona interesada y la imposibilidad de ratificación por la sociedad (en su caso, por la Junta General), cuando lo único que se halla en juego es el interés social”.

A *sensu contrario*, SERRANO CAÑAS<sup>73</sup> sostiene que en caso de incumplimiento del deber de abstención del consejero interesado, el acuerdo podrá ser impugnado por la existencia de un vicio de nulidad cuando su votación en la operación interesada haya sido decisiva para su adopción. No obstante, en caso de que el voto del consejero no haya sido decisivo en la adopción del acuerdo, éste podrá ser impugnado por vicio de anulabilidad, sobre la base de la lesión del interés social en beneficio de dicho administrador.

### **3.5 Responsabilidad del consejero que ha emitido su voto en situación de conflicto de interés**

En primer lugar, se va a realizar una breve descripción del régimen actual de responsabilidad de los administradores, para, con posterioridad, poner de manifiesto, tal y como afirma PAZ-ARES<sup>74</sup>, la necesidad existente de diversificar el régimen, en función de que se haya producido un incumplimiento del deber de diligencia o del deber de lealtad.

En segundo lugar, se enunciarán los presupuestos que deben cumplirse para que el consejero incurra en responsabilidad.

En tercer lugar, se analizará la extensión del deber de reparar el daño causado por parte del administrador o consejero en incumplimiento de dicho deber fiduciario.

En adición, de modo simultáneo al análisis de los tres puntos objeto de discusión en el presente apartado del trabajo, se hará referencia al tratamiento de la cuestión en la Propuesta de la Comisión de Expertos.

---

<sup>73</sup> SERRANO CAÑAS, J.M.; *op. cit.*, p. 435.

<sup>74</sup> PAZ-ARES, C.; *op. cit.*, 2007. pp. 14-17.

### 3.5.1 Régimen de responsabilidad de los administradores en conflicto de interés

Abordando la primera de las cuestiones, el tratamiento unitario de la responsabilidad de los administradores ha sido el criterio por el que ha optado el legislador a lo largo de nuestra tradición jurídica. De este modo, la vigente LSC contempla un régimen de responsabilidad de los administradores de las sociedades que no establece diferencia alguna en función de los deberes objeto de infracción. El carácter unitario de dicho régimen ha sido criticado por gran parte de la Doctrina<sup>75</sup>.

En consecuencia, debemos partir de la distinción que lleva a cabo PAZ-ARES entre los “actos de gestión indebida” y los “actos de apropiación indebida”, que nos obligan a descomponer la actividad de gobierno de una empresa en su vertiente tecnológica (relativa a la producción de valor) y deontológica (relativa a la distribución de valor). En base a dicha distinción, el citado autor establece la diferencia entre el deber de cuidado y el deber de lealtad.

Por una parte, el deber de cuidado exige “que los administradores inviertan una determinada cantidad de tiempo y esfuerzo y desplieguen un cierto nivel de pericia en la gestión o supervisión de la empresa a fin de maximizar la producción de valor”<sup>76</sup>(énfasis añadido). ”.

Por otra parte, el deber de lealtad implica que los administradores antepongan los intereses de los accionistas a los propios con el objeto de “minimizar la redistribución de valor” (énfasis añadido).

En consecuencia, propone PAZ-ARES que el criterio inspirador del régimen de responsabilidad de los administradores debe ser “tan severo con las infracciones del deber de lealtad como indulgente con las infracciones del deber de diligencia<sup>77</sup>”, lo cual fundamenta en tres razones fundamentales:

---

<sup>75</sup> QUIJANO, J.; “La responsabilidad de los consejeros” en ESTEBAN VELASCO, G. (coord.); *El gobierno de las sociedades cotizadas*, Madrid 1999, pp. 551-553; PAZ-ARES, C.; *op. cit.*, 2007, p.15.

<sup>76</sup> PAZ-ARES, C.; *op. cit.*, 2007, p. 16.

<sup>77</sup> PAZ-ARES, C.; *op. cit.*, 2003, p. 69.

- La primera de ellas reside en el grado de alineamiento de los incentivos de los administradores con los intereses de los accionistas. A este respecto, el alineamiento existente en el ámbito del deber de diligencia es mayor que en el del deber de lealtad, y al ser menor en este último caso, aumenta la posibilidad de incumplimiento. Asimismo, los incentivos en este caso son superiores, puesto que al suponer el incumplimiento un juego de carácter redistributivo, el administrador sólo puede obtener un beneficio de su comportamiento desleal. Contrariamente, en el ámbito del deber de diligencia, tanto el accionista como el administrador se benefician de la buena marcha de la empresa.
- El segundo factor se basa en la sustituibilidad de las reglas de responsabilidad como mecanismos de gobierno. En este sentido, sostiene PAZ-ARES que mientras que las fuerzas del mercado en las sociedades anónimas cotizadas reducen la necesidad de adoptar una política de severidad para evitar la negligencia de los administradores<sup>78</sup>, las sociedades no cuentan con mecanismos alternativos a un severo régimen de responsabilidad de carácter tan efectivo a los efectos de prevenir las conductas desleales.
- Por último, el factor decisivo se trata del grado de incertidumbre jurídica a que están sujetas las decisiones de los administradores. En base a dicho factor, una política de indulgencia será la requerida cuando exista incertidumbre (riesgo de error notable y costes de sobrecumplimiento elevados) y una de severidad deberá emplearse cuando la incertidumbre sea despreciable. Dado que cuando un administrador actúa en incumplimiento del deber de lealtad el riesgo de error es muy reducido, acerca del juicio de deslealtad existe una escasa incertidumbre. En consecuencia, deberá aplicarse un régimen severo en los casos de incumplimiento de dicho deber.

---

<sup>78</sup> Este hecho se da, especialmente en las sociedades cotizadas, debido a que al financiarse en los mercados, los administradores pueden incurrir en costes reputacionales muy elevados.

A este respecto, conviene tener en cuenta que no existe un extenso repertorio jurisprudencial acerca de la infracción del deber de lealtad. Tal situación se debe a la falta de litigios existentes en materia de conflicto de interés, que se deben a la existencia de obstáculos que impiden la litigación. En relación con tales obstáculos, PAZ-ARES señala tres<sup>79</sup>:

- Opacidad de las situaciones conflictivas (*vid. supra* 3.3.2).
- Dificultades de prueba con que se encuentra el accionista (*vid. infra* 3.5.2).
- Existencia de elevadas exigencias de legitimación para el ejercicio de la acción social de responsabilidad. Centrándonos en este último aspecto, cabe tener en cuenta que el artículo 239 LSC exige que el accionista que quiera litigar tenga que obtener, en primer lugar, una resolución de la Junta General denegando el ejercicio de la acción por la sociedad y además ostentar el 5 por 100 del capital, lo cual resulta una barrera infranqueable en el caso de las sociedades cotizadas. No obstante, tampoco debe optarse por una solución que propugne la litigación frívola.

No obstante, tal obstáculo procesal se podría salvar gracias a dos modificaciones formuladas por la Comisión de Expertos:

- Por una parte, se propone incluir un nuevo apartado 3 al artículo 495 de la LSC, en virtud del cual se reduzca el porcentaje mínimo del cinco por ciento que determinadas disposiciones aplicables a las sociedades anónimas exigen para el ejercicio de ciertos derechos de los accionistas (entre ellos, para el ejercicio de la acción social de responsabilidad) al tres por ciento en las sociedades cotizadas. No obstante, se podría haber optado por una solución de carácter más flexible, aproximando el porcentaje mínimo al establecido en el nuevo régimen propuesto por la Comisión de Expertos para la impugnación de acuerdos sociales,

---

<sup>79</sup> PAZ-ARES, C. *op. cit.*, 2007, p. 52.

que exige un porcentaje del uno por mil para las sociedades cotizadas (*vid.* artículo 495.4 LSC de la Propuesta de la Comisión de Expertos).

- Por otra parte, la Comisión de Expertos propone una nueva redacción para el artículo 239.1.2º LSC, otorgando a los accionistas legitimación directa para el ejercicio de la acción de responsabilidad por deslealtad, sin necesidad de sometimiento de la decisión a la junta de lealtad. Dicha propuesta legislativa refleja la idea sostenida por PAZ-ARES<sup>80</sup> consistente en facilitar la exigencia de responsabilidad en materia del deber de lealtad.

### **3.5.2 Presupuestos para la existencia de responsabilidad**

SERRANO CAÑAS<sup>81</sup> articula la diligencia y lealtad exigibles en el desempeño del cargo de administrador en un doble comportamiento debido: una prestación positiva, consistente en la puesta en conocimiento de la situación de conflicto y otra de carácter negativo, que se trata de la abstención de intervenir en las operaciones a las que el conflicto se refiera. El incumplimiento de uno u otro deber provoca la presunción *iuris tantum* del comportamiento desleal del administrador en conflicto de intereses, y su cumplimiento hace presumir el ejercicio diligente, fiel y leal de las facultades gestoras y representativas inherentes al cargo.

No obstante, y en línea con RIBAS<sup>82</sup>, debe afirmarse que para que exista responsabilidad por deslealtad, será necesaria la concurrencia de un comportamiento antijurídico que irroque un daño a la sociedad.

Por lo tanto, los presupuestos para la existencia de responsabilidad por parte del consejero que ha incumplido el deber de abstención ante la existencia de un conflicto de interés serán los siguientes:

---

<sup>80</sup> PAZ-ARES, C.; *op. cit.*, 2007, pp. 51-61.

<sup>81</sup> SERRANO CAÑAS, J.M.; *op. cit.*, p. 436.

<sup>82</sup> RIBAS, V.; *Op. cit.*, 2012, pp. 60 y ss.

- En primer lugar, la existencia de una **conducta antijurídica**. En relación con este aspecto, sostiene SERRANO CAÑAS<sup>83</sup> que la prueba del incumplimiento de alguno de los deberes inherentes al cargo de administrador permite acreditar la antijuridicidad de la conducta del administrador en conflicto, de modo que constituye prueba suficiente de la existencia de culpa en el ejercicio del cargo. Por ello, más que de una presunción de culpa, cabría hablar de una culpa específica. De este modo, el actor se ve descargado de esta difícil prueba.

En relación con la carga de la prueba del incumplimiento del deber de lealtad, sostiene PAZ-ARES<sup>84</sup> que, con el objeto de elevar la eficacia preventiva de la responsabilidad y reflejar el carácter potencialmente peligroso de las operaciones interesadas, resultaría oportuno que en caso de duda acerca del cumplimiento del deber de lealtad, la carga de la prueba corresponda al administrador.

En idéntico sentido, la Propuesta de la Comisión de Expertos Estudio introduce en el artículo 236 LSC una presunción de culpabilidad una vez que se haya probado la conducta ilícita. Por lo tanto, se establece para estos casos una inversión de la carga de la prueba.

Empero, conviene tener en consideración que la Sentencia de la Sala Primera del Tribunal Supremo núm. 760/2011 de 4 de noviembre, Fundamento Jurídico Segundo, [RJ 2012\1249] afirma que el incumplimiento de las obligaciones de los administradores tiene carácter puramente instrumental al tratarse de uno de los elementos o requisitos que integran la responsabilidad. Sin embargo, dicho incumplimiento carece de utilidad o interés por sí mismo.

---

<sup>83</sup> SERRANO CAÑAS, J.M.; *op. cit.*, p. 438.

<sup>84</sup> PAZ-ARES, C.; “La responsabilidad de los administradores como instrumento de Gobierno Corporativo” en *Revista de Derecho de Sociedades*, número 20, 2003, p. 83.

- En segundo lugar, la existencia de una lesión al interés social, consecuencia del comportamiento del consejero interesado. En relación con este aspecto, señala EMPARANZA<sup>85</sup> la ausencia de comunicación por parte del administrador del conflicto de intereses, o la falta de abstención constituyen supuestos en los cuales es menester probar la existencia de un perjuicio patrimonial, causado por el incumplimiento de los deberes del administrador afecto por el conflicto.
- En tercer lugar, RIBAS<sup>86</sup> sostiene que la parte actora deberá probar el daño y el incumplimiento del deber, concretado en la realización de la actividad interesada en ausencia de la autorización correspondiente. A estos efectos, una vez probado que el conflicto no fue autorizado, no resultará necesario acreditar la relación de causalidad entre el daño y la conducta.

En relación con el *quantum* indemnizatorio, parte de la Doctrina entiende que el daño jurídicamente indemnizable viene determinado por la diferencia de valor del patrimonio social considerado *ex ante* y *ex post*, esto es, el producto de la suma del año y del beneficio económico<sup>87</sup>.

A mayor abundamiento, para calcular el *quantum* indemnizatorio deberá tenerse en cuenta tanto el daño emergente como el lucro cesante. En consecuencia, afirma PORTELLANO<sup>88</sup> el lucro cesante puede coincidir con los beneficios obtenidos por el administrador desleal. No obstante, en caso de superarlos, la sociedad podrá exigir la cuantía íntegra de las ganancias dejadas de percibir.

Por otra parte, en relación con la admisibilidad en nuestro ordenamiento jurídico de la *compensatio lucri cum damno*, el artículo 1.686 CC dispone que en la sociedad civil, los socios deben responder frente a la sociedad de los años que ésta haya sufrido por su culpa, y declara que no puede compensar dichos daños con los beneficios que por su industria el socio haya proporcionado a la sociedad. Consecuentemente, siguiendo a PORTELLANO<sup>89</sup>, el lucro generado pertenece a la sociedad *iure proprio*, y sin

---

<sup>85</sup> EMPARANZA, A.; *op. cit.* 35-38.

<sup>86</sup> RIBAS, V. *Op. cit.*, p. 60.

<sup>87</sup> SERRANO CAÑAS, J.M.; *op. cit.*, p. 442.

<sup>88</sup> PORTELLANO, P.; *op. cit.*, p. 126.

<sup>89</sup> PORTELLANO, P.; *op. cit.*, p. 128.

embargo, el daño causado por el socio a la sociedad negligentemente debe trasladarse al socio. Es por ello que la *compensatio* no debe proceder a los efectos de evaluar el daño. Esta afirmación debe defenderse con carácter general en nuestro ordenamiento, y no limitarse al ámbito de las sociedades civiles<sup>90</sup>, resultando irrelevante tanto la condición de socio del administrador como el tipo de sociedad ante el cual nos encontremos.

### 3.5.3 Extensión del deber de reparar el daño causado

Asimismo, resulta conveniente la introducción en nuestro ordenamiento jurídico de una previsión legal que refuerce el sistema de sanciones por incumplimiento del deber de lealtad, incluyendo en todo caso la devolución del enriquecimiento injustificado. La existencia de dicha necesidad la puso de manifiesto PAZ-ARES<sup>91</sup> hace más de diez años, sosteniendo que esta carencia del sistema se puede ver suplida por la vía de una serie de posibilidades:

Por una parte, propone que por exigencias de justicia conmutativa, el administrador responsable no sólo se limite a reparar el daño causado, sino también a devolver el beneficio que ha obtenido como consecuencia del deber de lealtad. En el mismo sentido, el *Informe Aldama* señala la conveniencia de dicha extensión de la sanción del siguiente modo:

“(…) en los casos de violación de los deberes de lealtad se producen situaciones especialmente frustrantes desde el punto de vista de los inversores y de la opinión pública cuando las medidas legales adoptadas respecto del administrador infiel no consiguen la devolución de las cantidades con que se han enriquecido ilícitamente. La Comisión entiende este tema excede del mandato recibido, pero no puede dejar de expresar su preocupación al respecto y su deseo de que esta situación sea tratada adecuadamente” (*vid.* apartado III.2.2 *in fine*).

En el tráfico jurídico, el enriquecimiento injustificado de los administradores se produce con frecuencia en el ámbito de los *hedge funds*, en los cuales los consejeros reciben con asiduidad retribuciones externas. Sin embargo, en tanto en cuanto los consejeros son un desdoblamiento de la personalidad de la sociedad, el beneficio que obtengan derivado del ejercicio de su cargo corresponderá a ésta.

---

<sup>90</sup> Así, PANTALEÓN, F., en PAZ-ARES, C.; DÍEZ-PICAZO, L; BERCOVITZ; CODERCH, S. (dir.), “Comentario CC”, II, pp. 1989 y 1990.

<sup>91</sup> PAZ-ARES, C.; *op. cit.*, 2003, pp. 83-84.

En relación con el enriquecimiento injustificado, cabe citar la Sentencia de la Sala Primera del Tribunal Supremo de 16 de junio de 1992 [RJ 1992\5315], que resuelve un recurso de casación, desestimando la acción de responsabilidad frente a un administrador, por falta de prueba de la conducta culposa. No obstante, el administrador de la sociedad había rescindido un contrato de prestación de servicios entre la sociedad administrada y otra, y tras separarse de la sociedad a la que representaba, había comenzado a trabajar con la última. El Fundamento Jurídico Cuarto de esta resolución judicial considera que la sociedad no ha sufrido perjuicio alguno, y que por lo tanto, la acción de enriquecimiento injustificado no debe prosperar. Sin embargo, el fundamento de esta acción es la devolución del enriquecimiento obtenido con la infracción, y no la causación de un perjuicio a la sociedad.

Por otra parte, propone como solución complementaria idear un sistema de “multas privadas”, que incremente de modo notorio y públicamente comunicable la cuantía de la sanción, siguiendo la lógica de los daños punitivos. La utilización de esta figura limitaría a las infracciones dolosas del deber de lealtad. Sin embargo, citando a PAZ-ARES, “los daños punitivos representan para muchos la encarnación de instituciones foráneas imposibles de casar con los principios domésticos”.

Asimismo, señala el citado autor que en todo caso subsistirán los remedios reales que procedan en cada caso, que pueden ser (i) acciones de impugnación de acuerdos de la Junta General o del Consejo de Administración, (ii) acciones de nulidad, dirigidas a que se anulen concretas operaciones realizadas infringiendo el deber de lealtad y (iii) acciones de remoción y cesación.

Finalmente, la Propuesta de la Comisión de Expertos propone que se establezca la primera de las soluciones formuladas por PAZ-ARES para reforzar el régimen de sanciones, planteando ampliar el alcance de la sanción más allá del resarcimiento del daño causado para comprender la devolución del enriquecimiento obtenido con la infracción. Esta previsión se encuentra ya contenida en el Código de Comercio para algunos casos singulares de violación del deber de lealtad, que ahora se trata de generalizar a todos los supuestos.

En relación con este aspecto, la Propuesta de la Comisión de Expertos sigue lo dispuesto en el artículo 215-8.3 de la PCM, obligando al administrador a devolver la ganancia injustificada. Por ello, cabe afirmar que ambas Propuestas tratan de elevar el “precio” del incumplimiento del deber de lealtad.

Por ello, se propone una nueva redacción del artículo 227 LSC, que refleje la extensión de la sanción mencionada *supra*. Se cita el artículo propuesto, con el objeto de ofrecer una mayor claridad:

“Artículo 227. Deber de lealtad

1. Los administradores deberán desempeñar el cargo con la lealtad de un fiel representante, obrando de buena fe en el mejor interés de la sociedad.
2. La infracción del deber de lealtad determinará no solo la obligación de indemnizar el daño causado al patrimonio social, sino también la de devolver a la sociedad el enriquecimiento injusto obtenido por el administrador (énfasis añadido).”

En virtud de lo dispuesto en el artículo propuesto, cabe admitir la compatibilidad de las acciones de enriquecimiento e indemnizatoria, en tanto en cuanto los presupuestos de hecho son distintos<sup>92</sup>. Mientras que la acción de enriquecimiento opera objetivamente, y con independencia de la existencia de un daño, para que prospere la acción indemnizatoria será necesaria la existencia de un daño, culpa y relación de causalidad. A mayor abundamiento, la Ley 3/1991, de 10 de enero, de Competencia Desleal<sup>93</sup> consagra la compatibilidad de ambos remedios.

Asimismo, el Estudio sobre propuestas de modificaciones normativas propone introducir en la LSC un nuevo artículo 232, que refleje la compatibilidad de la acción de responsabilidad con las acciones de impugnación, nulidad, remoción y cesación (en la línea de lo planteado por PAZ-ARES *supra*).

---

<sup>92</sup> PORTELLANO, P.; *op. cit.*, p. 135.

<sup>93</sup> Ley 3/1991, de 10 de enero, de Competencia Desleal. Boletín Oficial del Estado, 11 de enero de 1991, núm. 10.

#### 4. CONCLUSIONES

A partir de la elaboración del presente Trabajo de Fin de Grado, se extraen las siguientes conclusiones:

- **PRIMERA. La Propuesta de la Comisión de Expertos ofrece una regulación funcional de la problemática suscitada por la existencia de conflictos de interés en el seno de las sociedades anónimas cotizadas,** tendente a flexibilizar y superar los formalismos a los cuales ha estado sujeto el Derecho de Sociedades en nuestro Ordenamiento Jurídico. Frente al régimen contenido en la LSC, cabe afirmar el carácter funcional de la Propuesta de la Comisión de Expertos por los siguientes motivos:
  - En primer lugar, a través del empleo de cláusulas generales de alcance intermedio en la tipificación de las situaciones de conflicto de interés, aporta seguridad jurídica al ofrecer una lista más depurada de este tipo de estados, y a su vez otorga a los jueces un cierto margen de interpretación, con el objeto de que puedan dictar una solución *ad hoc* que se adecúe a las circunstancias acontecidas.
  - En segundo lugar, a pesar de que se consagre formalmente el carácter imperativo del régimen de responsabilidad de los administradores derivado del deber de lealtad, tal imperatividad es compatible con un sistema de dispensabilidad *ad hoc*. La existencia de un sistema de autorización *ad casum* debe reputarse adecuada, en tanto en cuanto su inexistencia podría resultar económicamente perjudicial para la sociedad en determinadas circunstancias.
  - En tercer lugar, gracias al otorgamiento a los accionistas que representen un 3 por 100 del capital social de acción directa para exigir responsabilidad ante el incumplimiento del deber de lealtad, se salva uno de los obstáculos determinantes del indulgente tratamiento que han recibido los conflictos de intereses a lo largo de nuestra tradición jurídica.

- **Segunda.** A pesar de que la Propuesta de la Comisión de Expertos opta con carácter general por un criterio funcional, se aprecian dos situaciones relativas a la regulación del conflicto de interés en las que se denota una excesiva rigidez:
  - Por una parte, la extensión del deber de abstención del consejero en conflicto de interés tanto a la votación como a la deliberación, puede ser perjudicial para la sociedad en determinadas situaciones, ya que sus aportaciones pueden mejorar el proceso de decisión colectiva. Al verse éste excluido por completo de la participación en la adopción del acuerdo, cabe la posibilidad de no llegue a la sociedad parte de información que sería relevante a los efectos de actuar en beneficio de su interés.
  - Por otra parte, a pesar de que se hayan flexibilizado los cauces para la exigencia responsabilidad por incumplimiento del deber de lealtad a través del otorgamiento de una acción directa a los accionistas, la exigencia de legitimación del 3 por 100 del capital social supone una barrera infranqueable en la mayoría de las sociedades cotizadas. Es por ello que habría sido recomendable aproximarlo al nuevo régimen previsto en la Propuesta de la Comisión de Expertos, que exige un uno por mil del capital social para este tipo de sociedades.
  
- **TERCERA.** A pesar de que la Propuesta de la Comisión de Expertos plantea una solución de carácter novedosa para el Ordenamiento Jurídico español, **los Reglamentos del Consejo de Administración numerosas sociedades anónimas cotizadas se han anticipado a la posible aprobación de las propuestas modificaciones en materia de conflicto de interés.** Esto se ha visto reflejado a través de los siguientes aspectos:
  - Por una parte, han venido llevado a cabo una tipificación de las conductas desleales.
  - Por otra parte, han reforzado las soluciones ofrecidas por la LSC ante las situaciones de conflicto de interés.

## 5. BIBLIOGRAFÍA Y DOCUMENTACIÓN

ALCOVER, G.; “Comentario de la STS de 20 de mayo de 1988”, en *Cuadernos Civitas de Jurisprudencia Civil* número 17, 1988, pp. 541-551

ANABTAWI, I., STOUT, L.; “Fiduciary duties for activist shareholders”, en *Stanford Law Review*, 2008 pp. 1255-1308

BERGAMO, A.; “*Sociedades Anónimas*”, v. III, 1970

CLARK, R.; “*Corporate Law*”, 1986

COSTAS COMESAÑA, J.; “*El deber de abstención del socio en las votaciones*”, Biblioteca Jurídica Cuatrecasas, Ed. Tirant lo Blanch, Valencia, 1999

DIEZ-PICAZO, L.; “*La representación en el Derecho privado*”, 1979

DYCK, A., ZINGALES, L.; “Private Benefits of Control: An International Comparison”, en *The Center for Research in Security Prices*, working paper núm. 535, 2002, pp. 537-600

DUQUE, V.; “*La tutela de la minoría*”, Valladolid, 1957

EMBED IRUJO, J.M., GÓRRIZ LÓPEZ, C. “*Comentarios a la Ley de Sociedades Anónimas*”, V. II, Tecnos, 2009

EMPARANZA A., “Los conflictos de interés de los administradores en la gestión de las sociedades de capital”, en *Revista de Derecho Mercantil*, número 281, 2011. pp. 13-45

FERNÁNDEZ-ARMESTO, J.; “Las OPAS y el mercado de control empresarial: un balance de diez años de experiencia”, en *Revista de Derecho Mercantil*, 1998, pp. 37-50

GALLEGO LARRUBIA, J.; “*Prohibición de competencia de los administradores de las sociedades de capital (Presupuestos y ámbito de aplicación)*”, Bolonia, 2003.

GARRIGUES, J.; “*Tratado de Derecho mercantil*”, III.1º, 1963

GARRIGUES, J.; “*Negocios fiduciarios en Derecho mercantil*”, Civitas, Madrid, 1976

GUERRA MARÍN, G. “La posición jurídica de los administradores de sociedades de capital” en Guerra Marín, G. (Coord.) *La responsabilidad de los administradores de sociedades de capital*, La Ley, 2011.

IBÁÑEZ, J.; “Banking Professional Conflicts of Interest in European Securities Markets”, 24(9) en *Journal of International Banking Law and Regulation* (0267-937X), London (UK), 2009, pp. 443-453

MEGÍAS LÓPEZ, J.; “Abuso de mayoría y de minoría en las sociedades de capital cerradas”, en *Revista de Derecho Bancario y Bursátil*, núm. 132, 2013, pp. 7-50

PANTALEÓN, F., en PAZ-ARES, C.; DÍEZ-PICAZO, L; BERCOVITZ; CODERCH, S. (dir.), “*Comentario CC*”, II, Ministerio de Justicia, Madrid, 1991

PAZ-ARES, C.; “*¿Dividendos a cambio de votos?*”, McGraw-Hill Interamericana de España, 1996

PAZ-ARES, C.; “La responsabilidad de los administradores como instrumento de Gobierno Corporativo” en *Revista de Derecho de Sociedades*, número 20, 2003, pp. 67-120

PAZ-ARES, C.; “*Responsabilidad de los administradores y gobierno corporativo*”, Colegio de Registradores de la Propiedad, Mercantiles y de Bienes Muebles de España, 2007

POLO, E.; “*Los administradores y el Consejo de Administración de la Sociedad Anónima*”, 1992

PORTELLANO, P.; “*Deber de fidelidad de los administradores de sociedades mercantiles y oportunidades de negocio*”, Civitas, Madrid, 1996

RIBAS, V.; “*El deber de lealtad del administrador de sociedades*”, 1ª ed., La Ley, 2010

RIBAS, V.; “Situaciones de conflicto de intereses”, en ROJO, A. (Coord.), BELTRÁN, E (Coord.); *Comentarios a la Ley de Sociedades de Capital*, Civitas, 2011

RIBAS, V.; “Deberes de los Administradores en las sociedades de capital”, en *Revista de Derecho de Sociedades* número 38, 2012, pp. 73-142

SÁNCHEZ CALERO, F.; “*Los Administradores en las Sociedades de Capital*”, 2ª ed., Thomson Civitas, Navarra, 2007.

SÁNCHEZ CALERO, F.; “Administradores” en SÁNCHEZ CALERO, F. (dir.); “Comentarios LSA”, IV, Editoriales de Derecho Reunidas, 1993

SERRANO CAÑAS, J.M., “*El conflicto de intereses en la administración de las sociedades mercantiles*”, Publicaciones del Real Colegio de España, Zaragoza, 2008

URÍA, R., MENÉNDEZ, A.; “*Curso de Derecho Mercantil, I*”, Ed. Aranzadi, 2007

QUIJANO, J.; “La responsabilidad de los consejeros” en ESTEBAN VELASCO, G. (coord.); *El gobierno de las sociedades cotizadas*, Madrid, 1999

VICENT CHULIÁ, F., “Grupos de sociedades y conflictos de interés”, en *Revista de Derecho Mercantil*, número 280, 2011. pp. 19-43

## **6. ANEXO**

### **REPERTORIO JURISPRUDENCIAL**

#### TRIBUNAL SUPREMO

Sentencia de la Sala Primera del Tribunal Supremo núm. 991/2012, de 17 de enero [RJ 2012\4981]

Sentencia de la Sala Primera del Tribunal Supremo núm. 793/2011, de 17 de noviembre [RJ 2012\1498]

Sentencia de la Sala Primera del Tribunal Supremo núm. 760/2011, de 4 de noviembre [RJ 2012\1249]

Sentencia de la Sala Primera del Tribunal Supremo núm. 662/2011, de 4 de octubre [RJ 2012\759]

Sentencia de la Sala Primera del Tribunal Supremo de 16 de junio de 1992 [RJ 1992\5315]

Sentencia de la Sala Primera del Tribunal Supremo de 28 de junio de 1982 [RJ 1982\3445].

Sentencia de la Sala Primera del Tribunal Supremo de 30 de marzo de 1978 [RJ 1978\856].

## JURISPRUDENCIA MENOR

Sentencia del Juzgado de lo Mercantil de Madrid núm. 246/2013, de 30 de octubre [AC 2013\2043]

Sentencia de la Audiencia Provincial de Madrid (Sección 28ª) núm. 246/2008, de 17 de octubre [AC 2009\79460]

Sentencia de la Audiencia Provincial de Albacete (Sección 1ª) núm. 190/1998, de 30 de julio [AC 1998\6705]

## **REGLAMENTOS DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN CONSULTADOS**

Reglamento del Consejo de Administración de Acerinox, S.A.

Reglamento del Consejo de Administración de Banco Santander, S.A.

Reglamento del Consejo de Administración de Inditex, S.A.

Reglamento del Consejo de Administración de Indra, S.A.