

La Ley de Reforma de la LSC

La *business judgment rule* en el Proyecto de Ley de modificación de la Ley de Sociedades de Capital

Alberto Díaz Moreno

Catedrático de Derecho Mercantil de la Universidad de Sevilla

Consejero académico de Gómez-Acebo & Pombo

I. Planteamiento

El Proyecto de Ley por la que se modifica la Ley de Sociedades de Capital para la mejora del gobierno corporativo prevé una nueva redacción del artículo 226 de la LSC:

Artículo 226. Protección de la discrecionalidad empresarial.

1. En el ámbito de las decisiones estratégicas y de negocio, sujetas a la discrecionalidad empresarial, el estándar de diligencia de un ordenado empresario se entenderá cumplido cuando el administrador haya actuado de buena fe, sin interés personal en el asunto objeto de decisión, con información suficiente y con arreglo a un procedimiento de decisión adecuado.
2. No se entenderán incluidas dentro del ámbito de discrecionalidad empresarial aquellas decisiones que afecten personalmente a otros administradores y personas vinculadas y, en particular, aquellas que tengan por objeto autorizar las operaciones previstas en el artículo 230.

La introducción de este precepto en el ordenamiento societario español supondrá el acogimiento expreso de la llamada regla del juicio empresarial o *business judgement rule*, acuñada ya hace años por los tribunales norteamericanos. Como es sabido, esta regla tiene –dicho sintéticamente– la función de evitar que, al enjuiciar la existencia o no de responsabilidad por negligencia de los administradores de sociedades, las decisiones de carácter empresarial de estos últimos terminen por ser sustituidas por las de los jueces. En suma, se trata de limitar el alcance del control judicial en materia de responsabilidad por daños al dejar fuera de éste las decisiones genuinamente empresariales¹.

El propósito de este documento es señalar las líneas fundamentales de esta anunciada novedad del régimen de la responsabilidad de los administradores de sociedades de capital. Para ello recordaremos, en primer lugar, algunas ideas generales sobre la lógica y la racionalidad que subyacen a la regla del juicio empresarial (*infra*, apartado II). Seguidamente comprobaremos como, si bien hasta el momento nunca ha sido formulada legalmente de

¹ La relevancia de esta regla es enorme. Quizás en algunos casos se ha llegado a ponderar en exceso su importancia. Pero algunas afirmaciones son realmente ilustrativas. Así se ha indicado que “*The structure of corporation law is built on two grand rules limiting the liability of participants in the corporate enterprise. The first is the rule of limited liability of shareholders. The second is the rule limiting the liability of directors under the business judgment rule. Jointly these rules promote enterprise by allowing shareholders and directors to take risks without fear of catastrophic personal liability. Without them there would be no corporation as we know it. While the theory of shareholder limited liability is well understood today, we still lack a consensus on the theory of the relationship between the duty of care and the business judgment rule*” (RHEE, “The tort foundation of duty of care and business judgment”, *Notre Dame Law Review*, vol. 88-3, 2013, pág. 1140).

forma expresa, esta regla no resulta absolutamente desconocida por los tribunales (*infra*, apartado III). Finalmente, y ya desde la consideración de la concreta formulación positiva prevista para el art. 226 LSC, trataremos de definir el ámbito de aplicación de la *business judgment rule* y de identificar los factores que deben concurrir para que entre en juego (*infra*, apartado IV).

II. La función y el sentido de la regla del juicio empresarial

Según enseña la mejor doctrina, resulta conveniente, cuando no necesario, garantizar a los administradores de compañías que sus eventuales errores en la adopción de decisiones empresariales no derivarán de modo automático en su consideración como responsables frente a la sociedad o sus accionistas por los daños sufridos a causa de tales equivocaciones. La razón de semejante afirmación no es difícil de comprender: si cualquier equivocación de los administradores de sociedades de capital en el terreno de la gestión de la empresa social fuera considerada una conducta negligente y, por tanto, desencadenante de su responsabilidad por los perjuicios causados, se estaría desincentivando gravemente la adopción de estrategias arriesgadas y se crearían estímulos para una gestión conservadora en lugar de para el impulso de proyectos innovadores (que, por supuesto, siempre comportan ciertos riesgos). Desde el punto de vista de los socios esto significa que un régimen de responsabilidad excesivamente riguroso en este campo, que no procure un terreno seguro a los administradores, no es necesariamente –contra lo que a primera vista pueda parecer– beneficioso para los socios. A éstos no les conviene (al menos con seguridad cuando la compañía en la que han invertido opera en sectores con potencial de crecimiento) que los gestores adopten sistemáticamente decisiones conservadoras con el único objetivo de evitar las pérdidas y, en definitiva, de salvar su responsabilidad.

Son imaginables diversos mecanismos (no necesariamente incompatibles entre sí) para restringir las posibilidades de éxito de las acciones de responsabilidad basadas en la adopción por los administradores de decisiones técnicas erróneas o equivocadas. Podría, por ejemplo, reducirse estatutariamente el estándar de diligencia exigible en el marco de la acción social

de responsabilidad hasta hacer responsables a los administradores únicamente por culpa grave; o, igualmente en relación con la acción social, podría limitarse el *quántum* máximo de responsabilidad de los administradores cuando la violación del deber de diligencia no fuera intencional (por el contrario, no será posible modificar estatutariamente el régimen de responsabilidad por deslealtad: *vid.* el proyectado art. 230.1 LSC).

Pero es igualmente posible, y esto es lo que pretende el Proyecto de Ley, crear un “espacio de inmunidad”, esto es, definir una esfera de la actividad de los administradores en la que, si se cumplen ciertos requisitos, sus decisiones empresariales no serán valoradas desde el punto de vista de la negligencia. Y ello con independencia de que los hechos demuestren finalmente que tales decisiones fueron, en realidad, equivocadas o erróneas. En suma, se trata de proteger, como indica la rúbrica del proyectado art. 226 LSC, la discrecionalidad empresarial. Esto es, de preservar, como ya señaló en su momento el *Informe Aldama*, “el ámbito de discrecionalidad o competencia técnica de las decisiones empresariales propias de la administración de la sociedad”, que no debe desaparecer bajo las exigencias derivadas del deber de diligencia (apartado III.2.1, *in fine*). Y para ello se acude a la técnica de sustraer a los jueces (siempre que se den determinadas circunstancias) la facultad de determinar si las actuaciones llevadas a cabo en tal ámbito de discrecionalidad técnica han sido o no negligentes.

De esta manera los administradores pueden equivocarse en sus decisiones sin tener que asumir responsabilidades por los daños causados por el error de juicio cometido. Pero, obviamente, no de manera incondicional. Como veremos más adelante (*infra*, apartado IV), esta “inmunidad” sólo se concede si actuaron lealmente, habiéndose informado convenientemente y con respeto a los procedimientos establecidos para la toma de decisiones.

Conviene insistir en que con la regla del juicio empresarial no se persigue crear ningún tipo de privilegio a favor de cierta “clase” (los administradores sociales) y en perjuicio de los accionistas o de los acreedores sociales. Antes al contrario, un examen detenido de las implicaciones que comporta conceder protección a la discrecionalidad técnica de los

administradores pone de manifiesto como, típicamente, los riesgos son más reducidos de lo que habitualmente se piensa (los administradores no tienen especial estímulo para llevar a cabo conductas negligentes y, en todo caso, existen otros mecanismos –especialmente en el ámbito de los mercados de valores– que desincentivan estas conductas), Sobre todo si tales riesgos se comparan con las ventajas potenciales (impulso de estrategias empresariales innovadoras) y la eliminación de otros inconvenientes (deserción de administradores capaces por el riesgo de ser considerados responsables, necesidad de incrementar las retribuciones para compensar dicho riesgo, excesiva prudencia y cautela en la toma de decisiones –“gestión defensiva”–...).

III. La previa recepción de la *business judgment rule* en la doctrina de los tribunales

La idea de que el juicio de oportunidad inherente a las decisiones empresariales de los administradores no debe ser sustituido por el juicio de oportunidad del juez no es en absoluto ajena a la práctica de los tribunales españoles. De hecho, ha sido manifestada de una forma u otra repetidamente con ocasión de procesos de impugnación de acuerdos sociales, especialmente –pero no exclusivamente– cuando se ha alegado lesión del interés social (SSTS 12 de julio de 1983, 12 de enero de 2012; SAP Alicante –sección 8ª– de 15 de julio de 2010; SSAP Madrid –sección 28ª– de 18 de julio de 2008 y 30 de enero de 2009).

Con menos frecuencia también se ha seguido esta idea con ocasión de litigios sobre responsabilidad de administradores. Veamos algunos ejemplos:

- (i) La SAP de Madrid –sección 28ª– de 28 de octubre de 2011 [JUR 2012\3387] (que resolvió acerca de una acción social de responsabilidad) entendió que no cabe hacer responsable al administrador del llamado “riesgo empresa”, argumentando lo siguiente: “Como señala la doctrina más cualificada, los administradores deben responder no del fracaso de su gestión, sino de la adopción de aquellas medidas que un ordenado empresario no habría adoptado en el planteamiento y en la ejecución de un determinado negocio, en el bien entendido de que no existe una relación absoluta entre la adopción de las

decisiones adecuadas y el éxito de la empresa, el cual reviste un carácter eminentemente contingente”.

- (ii) Muy ilustrativa y detallada resulta la SAP de Madrid –sección 28ª– de 13 de septiembre de 2007 [JUR 2007\330370]. En ella, y en relación con el ejercicio de la acción individual de responsabilidad, se recordó que para que ésta pudiera estimarse “no basta con la mera causación de un quebranto patrimonial a la sociedad o a terceros, que constituye un riesgo inherente a la actividad empresarial”. A lo cual añadió que, en el caso concreto, no se observó negligencia ni deslealtad alguna en la actuación de los administradores demandados, quienes adoptaron el acuerdo cuestionado como determinante de su responsabilidad “habiéndose informado adecuadamente (...), sin hacer dejación alguna de sus obligaciones de gestión, hasta el punto de que el consejo de administración se reunió con frecuencia y se respetaron los cauces y modos de funcionamiento propios de las sociedades mercantiles, informando a los diversos componentes del consejo de administración y sometiendo las principales decisiones a la junta de accionistas, sin que se hubiera producido ocultación alguna a los consejeros y accionistas”. Más adelante se indicó que “la decisión empresarial adoptada es discutible, como toda decisión de esta naturaleza, puesto que la administración y dirección de empresas no es una ciencia exacta, y más aún cuando, pasado cierto tiempo, es posible ahora conocer las consecuencias de la decisión empresarial adoptada por el órgano de administración, mientras que en el momento en que los administradores adoptaron el acuerdo esto no era posible, teniendo además los administradores un margen de tiempo limitado para adoptar la decisión empresarial. Pero la prueba obrante en autos muestra que se trató de un acuerdo (...) adoptado tras el acopio y análisis de información rigurosa, a la vista de circunstancias que generaban serias dudas sobre la rentabilidad del negocio a acometer, con criterios de racionalidad y encaminado a la protección del interés social. La obligación de administrar que concierne a los administradores sociales es una obligación de medios, por lo que

no puede determinarse su incumplimiento o cumplimiento defectuoso en función de los resultados". Y para terminar la AP señaló, en relación con una concreta decisión, que había "de considerarse razonable desde el punto de vista empresarial, sin que proceda la sustitución de este criterio por el personal del demandante o del juzgador a la hora de decidir sobre la responsabilidad de los administradores, y sí solamente la valoración de la racionalidad del mismo y del cumplimiento de los deberes de diligente administración y representación leal".

- (iii) En un caso de ejercicio de la acción social de responsabilidad, la SAP Pontevedra –sección 1ª- de 24 de enero de 2008 [JUR 2008\106210] manifestó: "Resulta difícil intentar establecer unos parámetros cuando el modelo de diligencia establecido en las normas es ciertamente ambiguo e impreciso, remitiéndose al concepto de ordenado empresario y representante leal, que tienen complicada concreción. Esta indefinición se acrecienta cuando el acto que se denuncia como negligente es un acto incardinable nítidamente en decisiones puramente empresariales, basada en criterios económicos y de mercado, directamente relacionado con la viabilidad de la empresa social. Ante tales supuestos cabe traer a colación la *business judgment rule*, doctrina propia del *common law* desarrollada por los tribunales de los Estados Unidos, que cumple como función evitar que las decisiones empresariales tomadas por los administradores sean materialmente sustituidas en el procedimiento de determinación de la infracción del deber de diligencia. Debe comprenderse que la actividad de administración de la empresa social está sometida al denominado riesgo empresarial, esto es, la posibilidad de que el desarrollo de aquella actividad menoscabe el patrimonio social. Y la satisfacción del deber de diligencia no asegura por sí sólo el éxito económico de la administración; cabe por tanto que en una administración diligente resulten daños al patrimonio social. La obligación de los administradores no es asegurar el éxito económico de la empresa social, sino desempeñar el cargo persiguiendo los intereses de la sociedad (...). Debe mantenerse un espacio de discrecionalidad

en las decisiones empresariales que impide su estricto enjuiciamiento con una examen *ex post* por parte de los Tribunales, siempre y cuando estemos ante una actuación de los administradores (no omisión), y que esta vele por el interés social, de forma que, cumplidos estos requisitos, la infracción del deber de diligencia solo se produce si el acto o decisión resulta irracional, percibiéndose una deficiencia de juicio, caracterizado por valoraciones incorrectas y equivocaciones técnicas. Otros límites a la aludida doctrina que señala la doctrina aluden a casos de deficiencia informativa, de deficiencia de implicación o casos de deficiencia de imparcialidad".

El razonamiento subyacente a estas resoluciones (especialmente a los dos últimas) es que la gestión empresarial comporta necesariamente un cierto riesgo ("riesgo empresarial") que deriva de la incertidumbre (imposible de eliminar) acerca de las consecuencias de las decisiones adoptadas. Por lo que –se viene a concluir– no debe hacerse a los administradores responsables de las consecuencias lesivas producidas cuando se han mantenido en dicho ámbito de la gestión (aun cuando las decisiones adoptadas se hayan revelado posteriormente como equivocadas).

Resulta así que la introducción en nuestro Derecho de sociedades de un precepto como el proyectado art. 226 LSC no ha de verse como un cambio radical con respecto a la situación anterior. Los tribunales, sin llegar a elaborar un cuerpo doctrinal sobre la cuestión, han alcanzado ocasionalmente conclusiones equivalentes a las que derivarían de la aplicación de la regla del juicio empresarial. Esta afirmación no impide reconocer, sin embargo, que contar con una norma legal expresa que perfile y aclare los contornos de dicha regla facilitará su entendimiento, potenciará previsiblemente su aplicación y aportará seguridad.

IV. El proyectado régimen de protección de la discrecionalidad empresarial

Es obvio que la protección de la discrecionalidad empresarial no puede ser incondicionada. La propia racionalidad de la regla impone ciertos límites y condicionantes en cuanto a su aplicación. La exclusión del control judicial

resulta justificada cuando se dan determinadas circunstancias. El texto proyectado responde a esta idea en los términos que seguidamente expondremos, no sin antes advertir que la doctrina de la *business judgment rule* presenta aún hoy, a pesar de los esfuerzos doctrinales por perfilarla, aspectos discutidos.

IV.1. Deber de diligencia

La regla del juicio empresarial sólo juega en relación con la responsabilidad por negligencia. O, por mejor decir: tiende a evitar el control judicial de la actuación de los administradores sólo desde la perspectiva del cumplimiento o incumplimiento de su deber de actuar con la diligencia debida. Pero en ningún caso encuentra aplicación cuando la conducta del administrador se valora desde el prisma de la lealtad o deslealtad de su comportamiento. En este terreno no hay ámbito excluido a la valoración de los tribunales.

Esto resulta claramente del texto proyectado. Obsérvese que no se pretende excluir la responsabilidad del administrador por cualquier concepto. Técnicamente el Proyecto establece que, en ciertas condiciones, se entenderá (sin posibilidad de prueba en contrario) que se ha cumplido con el estándar de diligencia de un ordenado empresario; esto es, que se ha actuado con la diligencia exigible según el también proyectado artículo 225.1 LSC. Por tanto, el "espacio de inmunidad" de los administradores sólo se refiere a la responsabilidad por negligencia y nunca a la responsabilidad por deslealtad. Si el administrador hubiera actuado deslealmente, anteponiendo sus intereses a los de la compañía, entonces deberá siempre responder de los daños causados. Obsérvese que en tal caso sus decisiones no serían producto exclusivo del análisis de la información obtenida, ni consecuencia de la aplicación de criterios técnico-empresariales.

IV.2. Decisiones estratégicas y de negocio

El proyectado art. 226 LSC se refiere a las decisiones estratégicas y de negocio, sujetas a la discrecionalidad

empresarial. Es decir, los administradores quedan protegidos frente al ejercicio de acciones de responsabilidad en el ámbito de su actividad de gestión de la empresa social. Son sus equivocaciones o errores en este terreno técnico-empresarial las que quedan excluidas del control judicial (siempre que se den otras condiciones).

En consecuencia la *business judgment rule* no juega (como indica su propio nombre) cuando se trate de decisiones de otro tipo como, señaladamente, las relativas a la gestión corporativa de la sociedad (campo en el que, por lo demás, la actividad de los administradores está sometida a específicas normas legales y estatutarias que dejan muy escaso margen a la discrecionalidad).

Por otra parte el Proyecto de Ley se refiere a decisiones. La inacción negligente no entra, por tanto, en el ámbito de protección de la regla. Sin embargo, sí lo hará la decisión consciente e informada de no actuar.

IV.3. Información suficiente y procedimiento adecuado

Para que se entienda cumplido el estándar de diligencia exigible es necesario que el administrador haya actuado "con información suficiente y con arreglo a un procedimiento de decisión adecuado".

No gozarán de inmunidad, por tanto, los administradores que no se hayan informado suficientemente. No se trata aquí sólo del deber (cfr. el proyectado art. 225.3) de exigir de la sociedad la información adecuada y necesaria para el desempeño del cargo (que también), sino, sobre todo, de procurarse el asesoramiento técnico que sea preciso en función de la naturaleza, el alcance y la trascendencia de la decisión adoptada. En todo caso, debe observarse que la valoración de si la información manejada ha sido suficiente implica un juicio sobre la diligencia previa del administrador que no alcanza a la decisión tomada finalmente (esto es lo que garantiza la *business judgment rule*) sino,

precisamente, a sus actuaciones en relación con la obtención de información y asesoramiento. Y, por supuesto, también habrá de comprobarse que esa información fue analizada de modo apropiado y que la decisión adoptada resultó coherente con dicho análisis.

Tampoco se aplicará el proyectado art. 226.1 LSC si se infringió el procedimiento (legal, estatutario o reglamentario) previsto para la toma de la decisión cuestionada. Si el comportamiento del administrador no ha sido escrupuloso en este terreno no gozará de una esfera de protección de su discrecionalidad técnica. En cierta medida la regla del juicio empresarial traslada el punto de referencia para examinar la diligencia de los administradores desde el contenido de la decisión al procedimiento seguido.

IV.4. Buena fe y falta de interés personal

El administrador sólo goza de inmunidad en la medida en que, al adoptar la decisión estratégica o de negocio, haya actuado de *buena fe y sin interés personal en el asunto objeto de decisión*. En realidad, estas condiciones remiten al deber de lealtad y su exigencia viene a demostrar que los administradores quedan protegidos únicamente por los defectos de juicio, pero no cuando hayan sido desleales.

Si el administrador tiene un interés propio en la decisión puede existir una situación de conflicto de intereses y un riesgo claro de comportamiento desleal. Su actuación puede ser entonces enjuiciada sin gozar de espacio alguno de inmunidad. Téngase en cuenta, en efecto, que en estos supuestos la decisión no sería el resultado de un juicio técnico (un juicio empresarial o de negocio) realizado de acuerdo con las reglas que rigen el modo de proceder de los administradores, sino la consecuencia de la toma en consideración y de la anteposición de intereses contradictorios con los de la compañía. De todas formas, el mero hecho de ostentar un interés personal (en la medida en que pueda no existir contradicción

entre los intereses del administrador y los de la sociedad) resulta suficiente para estimar que la decisión adoptada no responderá sólo a un juicio técnico-empresarial, sino que habrán sido tenidas en cuenta consideraciones de otra naturaleza; y, por tanto, para excluir a dicha decisión de la protección del proyectado art. 226.1 LSC.

Por otra parte, el administrador debe actuar con buena fe, esto es, en la creencia de que la decisión es adoptada en atención al mejor interés de la compañía. En este sentido cabe recordar que informarse suficientemente no es bastante si la información obtenida no es adecuadamente analizada y se utiliza como mera "barricada" para amparar formalmente decisiones faltas de cualquier lógica en lugar de para fundamentar un verdadero juicio empresarial. Además, las decisiones deben tomarse de conformidad con el análisis y estudio realizado de la información obtenida, de manera que no quedarán amparadas por la regla del juicio empresarial por no ser compatibles con un comportamiento inspirado por la buena fe las decisiones caprichosas, conscientemente inconsistentes con tales conclusiones y, por tanto, no justificables.

IV.5. Cumplimiento de la Ley y de los estatutos

Aunque no se expresa así en el proyectado art. 226.1 LSC, parece claro que la regla del juicio empresarial requiere que la decisión de los administradores no haya sido contraria a la Ley o a los estatutos. En muchos casos este requisito se identifica con el relativo al seguimiento del procedimiento establecido para la toma de decisiones. Pero no siempre. En efecto, hay ocasiones en que los administradores actúan con violación de normas legales no referidas al procedimiento o ni siquiera relativas al derecho de sociedades (incluso para lograr un beneficio para la sociedad). Si en esas hipótesis hubiera daño no se estaría en el círculo de actividad protegido por la *business judgment rule* (y es que, estrictamente hablando, no habría ámbito de discrecionalidad).

IV.6. *El deber de independencia*

Hay veces en las que un administrador se enfrenta a un conflicto de intereses que no le incumbe personalmente pero que afecta a otro miembro del órgano de administración. En estos casos el administrador en cuestión puede participar en el proceso decisorio al no estar él mismo en situación de conflicto. Lo peculiar es que su actuación puede entonces enmarcarse en el ámbito de la gestión propiamente empresarial y, al mismo tiempo, presentar los riesgos propios de las situaciones en que los intereses de la compañía colisionan con los de los administradores (en este caso de "otros" administradores cuyo interés podría ser preferido al de la sociedad por quienes han de decidir). Piénsese, por ejemplo, en los acuerdos sobre fijación de retribuciones o en los de dispensa de determinadas prohibiciones (cfr. el proyectado art. 230.2.III LSC-...).

En relación con estas hipótesis el segundo apartado del proyectado art. 226 LSC dispone que "*no se entenderán incluidas dentro del ámbito de discrecionalidad empresarial aquellas decisiones que afecten personalmente a otros administradores y personas vinculadas y, en particular, aquellas que tengan por objeto autorizar las operaciones previstas en el artículo 230*". Se viene así a dar carta de naturaleza a un deber que no es propiamente de diligencia ni de lealtad y que a veces se conoce como *deber de independencia*. Y el resultado es que este tipo de decisiones (en

especial las de dispensa de las prohibiciones derivadas del deber de evitar situaciones de conflicto de interés), en las que la independencia del administrador se encuentra comprometida (por cuanto entran en juego intereses de otros administradores o de personas vinculadas con éstos), no se consideran incluidas en el ámbito de discrecionalidad empresarial. Lo que significa que con respecto a tales actuaciones no se aplica la regla del juicio empresarial y los tribunales podrán entrar a determinar si fueron conformes a la diligencia exigible.

IV.7. *Consecuencias de la inaplicabilidad del régimen proyectado de protección de la discrecionalidad empresarial*

En todo caso debe precisarse que la falta de concurrencia de las condiciones legalmente previstas para la aplicación de la *business judgment rule* no implica, por sí misma, que los administradores hayan de ser considerados responsables. Simplemente permitirá al juez entrar a analizar la concreta conducta desplegada por los administradores y valorar si se ajustó o no al nivel de diligencia exigible (que, como sabemos, viene identificado con el propio de un "ordenado empresario"). Si la conclusión es negativa (y así será probablemente cuando el proyectado art. 226.1 LSC no resulte aplicable por haberse decidido sobre la base de información insuficiente o sin seguir el procedimiento adecuado), y siempre que como consecuencia de las decisiones adoptadas se ocasionaran daños, procederá la exigencia de responsabilidad por negligencia.