

Ariadna Fatsini Duran

**El deber de diligencia de los administradores y la incorporación de la *Business Judgment Rule* en nuestro ordenamiento**

---

Trabajo de Fin de Grado

Dirigido por el Dr. Pablo Girgado Perandones

**Grado de Derecho**



UNIVERSITAT ROVIRA I VIRGILI

Tarragona

2015

## ÍNDICE

1. ABREVIATURAS .....	2
2. INTRODUCCIÓN .....	4
3. SITUACIÓN ANTERIOR A LA REFORMA LEGISLATIVA .....	7
4. LA BUSINESS JUDGMENT RULE .....	17
4.1 Origen .....	17
4.2 Notas características .....	20
4.2.1 Su funcionamiento en EE.UU. ....	20
4.2.2 Su colación en otros ordenamientos .....	28
5. SU ACOGIDA EN NUESTRO ORDENAMIENTO .....	34
5.1 El artículo 226 LSC .....	34
5.2 Presupuestos .....	41
5.2.1 La buena fe .....	42
5.2.2 El no interés personal en el asunto objeto de decisión .....	45
5.2.3 La información suficiente .....	49
5.2.4 La toma de decisión con arreglo a un procedimiento adecuado .....	51
5.3 La carga de la prueba .....	53
6. CONCLUSIONES .....	56
7. BIBLIOGRAFIA .....	59
8. WEBGRAFÍA .....	60
9. LISTADO DE JURISPRUDENCIA .....	65
9.1 Española .....	65
9.2 Extranjera .....	65

## 1) ABREVIATURAS

AktG	Aktiengesetz
ALI	American Law Institute
art	Artículo
CC	Código Civil
Cdc/CCo	Código de Comercio
DGCL	Delaware General Corporation Law
LEC	Ley de Enjuiciamiento Civil
LSA	Ley de Sociedades Anónimas, texto refundido de 22 de diciembre de 1989
LSC	Ley de Sociedades de Capital, de 2 de julio de 2010
LSRL	Ley de Sociedades De Responsabilidad Limitada, de 23 de marzo de 1995
MBCA	Model Business Corporation Act

SAP	Sentencia de la Audiencia Provincial
SOA	Sarbanes- Oxley Act
SSRN	Social Science Research Network
STS	Sentencia del Tribunal Supremo
TR	Texto Refundido
UE	Unión Europea
UMAG	Gesetz zur Unternehmens integrität und Modernisierung des Anfechtungsrechte
v.	Versus o véase

## 2) INTRODUCCIÓN

La responsabilidad de los administradores, es una responsabilidad de naturaleza civil relacionada con los daños producidos como consecuencia de una conducta contraria a la Ley o a los estatutos o a los “deberes inherentes al desempeño de su cargo”, tal y como viene establecido en el precepto 236.1 LSC. Este precepto ha sido introducido en la Ley de Sociedades de Capital, la cual ha sufrido cambios introducidos mediante la ley 31/2014, de 3 de diciembre, por la que se modifica la Ley de Sociedades de Capital para la mejora del gobierno corporativo.

Con anterioridad a la reforma se mencionaba el deber de diligencia en el artículo 225 LSC, sin hacer concreción al mismo ni entrar a regularlo detalladamente. Sin embargo, vista la necesidad de completar su regulación, estableciendo regímenes a los administradores según su función, se ha querido consagrar la regla del juicio empresarial y proteger la discrecionalidad de quienes toman decisiones en el ámbito estratégico, de negocio o empresarial. De ahí el articulado que lo regula, el cual profundizaremos ya que es un tema de candente importancia en la actualidad.

Una vez introducido el tema de los deberes de los administradores, en concreto el deber de diligencia, entraremos en la materia objeto de estudio del presente trabajo, la *Business Judgment Rule*, tema muy extenso que no puede verse en su totalidad, pero que aquí intentaremos destacar. Es una regla de origen estadounidense que pretende proteger a los administradores en la toma de sus decisiones, evitando que incurran en responsabilidad por cualquier error, en caso de infringir a su deber de diligencia.

Esto es así debido a la necesidad de cambios legislativos para garantizar estrategias de negocios y beneficiar al mercado. No obstante, veremos como esta discrecionalidad empresarial o esta protección no es absoluta ya que se requerirá que los administradores hayan actuado de buena fe, sin interés personal en el objeto de la decisión, con información suficiente y habiendo seguido el procedimiento adecuado.

La cuestión de los deberes sociales versa sobre dos estándares: diligencia y lealtad. La diligencia, o también cuidado, hace referencia a desempeñar la administración

eficientemente, mientras que la lealtad o fidelidad es actuar en interés de la sociedad y no en interés propio.<sup>1</sup>

La diligencia y la lealtad han sido objeto de regulaciones más precisas, junto con otras modificaciones, todas ellas introducidas por la ley 31/2014, de 3 de diciembre. Por otro lado, es destacable la Ley 26/2003, de 17 de julio, por la que se modifican la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, y el texto refundido de la Ley de Sociedades Anónimas, aprobado por el Real Decreto Legislativo 1564/1989, de 22 de diciembre, con el fin de reforzar la transparencia de las sociedades anónimas cotizadas.

A priori, es necesario hacer hincapié en las modificaciones del Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital aprobado por el Real Decreto 1/2010, de 2 de junio, modificaciones que se agrupan en dos categorías. La primera de ellas es la disciplina jurídica de la Junta General y derechos de los accionistas y la segunda la ordenación del órgano de administración, cuya regulación concreta versa sobre el Consejo de Administración y el estatuto jurídico de los administradores.

El presente trabajo tratará en concreto la segunda modificación, la incorporación a nuestro Derecho positivo mediante el artículo 226 LSC, de una regla de origen norteamericano conocida como *Business Judgment Rule* o principio de la discrecionalidad empresarial.

Ésta regla establece unos elementos para que se considere que las decisiones estratégicas empresariales se han adoptado correctamente, primeramente, en relación a la diligencia que a los administradores se les puede exigir. Así pues, en el ámbito de las decisiones empresariales estratégicas se parte del estándar del ordenado comerciante respecto a la diligencia, estándar que se entenderá cumplido si el administrador ha actuado de **buena fe**, suficientemente **informado** y siguiendo el **procedimiento** oportuno para el caso concreto.

En segundo lugar, por lo que respecta a la lealtad, se refuerza su régimen al establecer en el precepto 230.1 LSC con carácter obligatorio: “El régimen relativo al deber de lealtad y a la responsabilidad por su infracción es imperativo. No serán válidas las disposiciones estatutarias que lo limiten o sean contrarias al mismo”.

---

<sup>1</sup>MENÉNDEZ, A; ROJO, A., *Lecciones de Derecho Mercantil*, 10ª ed., Navarra, 2010, p. 471-472, 479-481.

Veremos el origen de esta práctica y la aplicación por parte de los tribunales estadounidenses y trataremos una visión más práctica acudiendo, del mismo modo, a la jurisprudencia del Tribunal Supremo, Audiencias Provinciales y Juzgados Mercantiles. Trataremos de analizar y hacer una comparativa con la situación actual y la anterior, viendo que es lo que motivó este cambio en la legislación.

La sociedad cambia y con ella la legislación, siendo ambas necesarias recíprocamente, por esta razón veremos que ha cambiado y porque la necesidad del susodicho precepto regulador de la discrecionalidad empresarial.

### 3) SITUACIÓN ANTERIOR A LA REFORMA

En relación con la situación anterior a la reforma de la ley de sociedades de capital es necesario hablar del régimen de responsabilidad de los administradores y el porqué del mismo, igual que su tradicional aplicación.

Primeramente, como hemos hecho mención, la responsabilidad de los administradores es una responsabilidad civil que funciona como un mecanismo para asegurar que los deberes y las obligaciones que tienen con la sociedad se cumplen.

No obstante, este régimen de responsabilidad no se ha mantenido estático, evolucionando a medida que lo hacía la sociedad.

En el siglo XIX se calificaba a los administradores como mandatarios de la sociedad y se les aplicaba el régimen de responsabilidad del Derecho común sobre el mandato, aplicando las normas del mandato a los deberes y responsabilidades de los administradores.<sup>2</sup>

Con la Ley de Sociedades Anónimas del 1951 se superó el concepto de administrador como mandatario y se le empezó a considerar como miembro de un órgano de la sociedad, siendo la ley y no el contrato la que pasaba a regular los deberes y responsabilidades de los administradores.

Sin embargo, esta ley era bastante benevolente para los administradores porque excluía la mera negligencia o la culpa leve ni se pronunciaba sobre la carga de la prueba, entre otras cosas.

Por esta razón y por otras muchas, se vio necesaria la reforma de la misma, la cual tuvo lugar el año 1989. Gracias a la susodicha modificación los presupuestos de responsabilidad fueron delimitados, se eliminó la culpa grave para que los administradores no gozaran de una inmunidad tan amplia y el principio de responsabilidad solidaria fue consagrado. Además, los supuestos de exoneración se pudieron delimitar y se consolidó también la inversión de la carga de la prueba para los órganos colegiados.

---

<sup>2</sup> GUERRERO TREVIJANO, C., *El deber de diligencia de los administradores en el gobierno de las sociedades de Capital*, 1ª ed., Pamplona, 2014, p. 228

Más adelante la ley volvió a ser modificada por la ley de transparencia (Ley 26/2003, de 17 de julio) y se amplió el ámbito de aplicación de la responsabilidad de los administradores. Ahora hablaba de “los actos realizados incumpliendo los deberes inherentes al desempeño de su cargo”.

Finalmente, la ley de sociedades de capital, donde se mantiene la obligación de resarcimiento si los administradores causan un daño cuando han actuado de manera culpable, en contra de la ley, los estatutos o los deberes que acompañan a su cargo. La reforma en relación con los deberes y la responsabilidad de los administradores es consecuencia de la necesidad de adaptarse a la sociedad, siendo una necesidad observada desde hace tiempo.<sup>3</sup>

Para entender lo que subyace a la reforma el punto de partida es la tendencia a favor de una mayor moralización de nuestro Derecho de sociedades, buscando que en el funcionamiento de las organizaciones empresariales haya más rigor ético, pero no sólo en las organizaciones empresariales, sino en los negocios en general. A tal conclusión se llega tras haber constatado la crisis financiera y económica latente, cuya causa se debe, en numerosas ocasiones, a erróneas decisiones de las grandes empresas, en especial empresas financieras.<sup>4</sup>

Por esta razón, el contexto social en el que nos encontramos aún sigue siendo el de crisis económica, situación que no solo ha sido consecuencia de la burbuja inmobiliaria, sino que también se le tiene que sumar la falta de moralidad gestora, como es el caso de Gowex, con la gran estafa del wifi gratis.<sup>5</sup> Debido a la falta de moralidad en la gestión se han tenido que asumir riesgos desproporcionados o negligentes, además de la

---

<sup>3</sup> GUERRERO TREVIJANO, C., *El deber de diligencia...*, cit., p. 228-231.

<sup>4</sup> El notario del siglo XXI. Colegio Notarial de Madrid. *La reforma de la Ley de Sociedades de Capital y la función notarial*. [En línea]. Madrid: Manuel González Meneses, 10 de febrero de 2015 [fecha de consulta: 24-3-15] [Acceso gratuito] <http://www.elnotario.es/index.php/opinion/opinion/3970-la-reforma-de-la-ley-de-sociedades-de-capital-y-la-funcion-notarial>

<sup>5</sup> Gowex era una empresa dedicada a instalar zonas de conexión wifi gratuitas al alcance del público. Fue suspendida en el Mercado Alternativo Bursátil como consecuencia del análisis realizado por la empresa Gotham City Research donde establecía que el 90% de los ingresos de Gowex no eran reales y que eran operaciones que la misma empresa llevaba a cabo con sí misma. Como consecuencia del escándalo sus acciones cayeron en picado hasta que quedó suspendida. Consecuentemente, la Comisión Nacional del Mercado de Valores empezó a investigarla.

Por otro lado, la Asociación Europea de Inversores Profesionales la denunció ante la Fiscalía General del Estado por falsear información, cuentas anuales y usar información relevante. Finalmente el consejero delegado reconoció el falseamiento y dimitió. Se solicitó el concurso de acreedores a la vez que el que fue consejero delegado y el presidente de la compañía iban al juzgado a declararse culpables.

tendencia a tomar decisiones cortoplacistas y no decisiones a largo plazo que aumentarían el valor de la empresa.

Todo se ha visto influido por la globalización, la cual no resulta tan positiva cuando todo se ve afectado como si de una cadena se tratara. Por eso, no sólo es causante de la crisis el financiero, sino que sería el caso, por ejemplo, de administradores de entidades de crédito que colocan alimentos contaminados. Se han criticado y culpado del origen de la crisis al sistema financiero, al Derecho, al movimiento de “corporate governance”<sup>6</sup> o de buen gobierno de las sociedades, entre otros motivos.<sup>7</sup>

Por la necesidad de avanzar en este sentido el legislador se ha pronunciado, modificando la Ley de Sociedades de Capital. El Gobierno encomendó a una Comisión de Expertos la elaboración de un **informe por parte del Ministerio de Economía**, el cuál hacía referencia al anteproyecto de Ley de reforma de ésta ley, cuya aprobación fue el 13 de diciembre de 2013 en el Consejo de Ministros. Los cambios referentes al órgano de administración versan en los deberes y régimen de responsabilidad de los administradores; se tipifican más específicamente los deberes de diligencia y lealtad y los procedimientos que se deberían seguir por conflicto de intereses; se amplía la sanción, su alcance más allá del daño causado al incluirse la devolución de lo obtenido por enriquecimiento injusto. Se facilita que se interponga acción social de responsabilidad al reducir la participación necesaria y al permitir que de infringir el deber de lealtad se interponga directamente; se incluye un nuevo precepto con las facultades del consejo para que éste se encargue de las decisiones esenciales de gestionar y supervisar la sociedad, funciones que son indelegables. Además, en las sociedades cotizadas se añaden las funciones de control y gestión de riesgos.<sup>8</sup>

La introducción de la *Business Judgment Rule* pretende revisar el alcance de la responsabilidad de los administradores y dotarla de una cierta seguridad jurídica a fin de

---

<sup>6</sup> Éste movimiento consiste en analizar y revisar las funciones que deben desempeñar los órganos de administración. Se conoce internacionalmente como “corporate governance” y su pretensión es la de imponer nuevos mecanismos y estructuras en el órgano de administración para proteger a los accionistas, a los inversores y dar confianza en los mercados de valores.

<sup>7</sup> VIÑUELAS SANZ, M., “Corporate governance. Essays in honor of Horst Albach”, *BWV*, pp. 182 y ss.

<sup>8</sup> El bloc jurídico y docente de Luis Cazorla. *La modernización de nuestro Derecho de Sociedades*. [En línea]. Madrid: Luis Cazorla, 14 de diciembre de 2014 [fecha de consulta: 24-3-15] [Acceso gratuito] <<http://luiscazorla.com/2013/12/la-modernizacion-de-nuestro-derecho-de-sociedades/>>

que no se puedan ver afectados por asumir riesgos “normales” dentro del ejercicio de la actividad empresarial. Su justificación sobre la introducción de esta regla es “fomentar una cultura de innovación y facilitar la sana asunción y gestión de riesgos”.<sup>9</sup>

La finalidad es la de reformar el deber de diligencia a la realidad social y adaptarlo al cargo y funciones de cada administrador, destacando la obligación de informarse suficientemente.

Entrando a analizar la reforma, viendo los cambios de la anterior a la actual legislación, trataremos los preceptos que más nos conciernen en relación a los deberes de los susodichos, centrándonos en el art. 226 LSC.

Previamente, en el articulado cabe destacar el precedente art. 225 LSC, el cual hace referencia al deber de diligente administración, este deber se modifica con el objetivo que la diligencia quede delimitada y graduada, la cual variará según el cargo y funciones, modulándose su exigibilidad.

En relación a éste precepto respecto a los deberes de los administradores la ley con anterioridad establecía que los administradores estaban obligados a actuar “con la diligencia de un ordenado empresario y de un representante leal”. En cambio, con la anterior Ley de Sociedades de Capital<sup>10</sup>, se enumeran todos los deberes de los administradores en su art. 225.1 y se establece que “los administradores deberán desempeñar el cargo y cumplir los deberes impuestos por las leyes y los estatutos con la diligencia de un ordenado empresario, teniendo en cuenta la naturaleza del cargo y las funciones atribuidas a cada uno de ellos”.<sup>11</sup>

Cuando en el segundo apartado del precepto 225 establecía que los administradores estaban obligados a informarse diligentemente sobre la marcha de los asuntos sociales se pretendía activar y fomentar su participación. Además, se reforzaba el deber de secreto incluso después del cese en su cargo.

---

<sup>9</sup> Garrigues. *Protección de la discrecionalidad empresarial*. [En línea]. Málaga: Rafael Perea Ortega, 9 de marzo de 2014. [Fecha de consulta 24-3-15] [Acceso gratuito]  
<<http://www.garrigues.com/es/publicaciones/articulos/Paginas/Proteccion-de-la-discrecionalidad-empresarial.aspx>>

<sup>10</sup> Ley aprobada por el Real Decreto Legislativo 1/2014, de 2 de julio.

<sup>11</sup> Esta regulación fue debida a las modificaciones de la Ley de Sociedades Anónimas (LSA) y la Ley de Mercado de Valores (LMV), las cuales dieron lugar a la Ley 26/2003, de 17 de julio.

En la anterior legislación, la ley 3/2009, se establecían obligaciones derivadas del deber de lealtad, por ejemplo la de comunicar al consejo de administración toda situación de conflicto con la sociedad, debiendo abstenerse y no participar en la operación causante del conflicto.<sup>12</sup>

En la nueva redacción de la ulterior disposición se establece que “los administradores deberán tener la dedicación adecuada y adoptarán las medidas precisas para la buena dirección y el control de la sociedad”. Con este texto añadido se mantiene la imprecisión y la falta de concreción igual que en la anterior redacción, lo cual se completa con los preceptos precedentes.

Prosiguiendo con el precepto, se elimina que cada administrador deba informarse de la marcha de la sociedad diligentemente y se habla del “deber de exigir” y el “derecho de recabar información”. Con esta redacción se refuerza la idea de que el administrador tiene el deber y la obligación de informarse sobre el funcionamiento de la sociedad y no sólo el deber. Es decir, tiene el derecho a pedir la información que necesite para ejercer su cargo correctamente, información que la sociedad está obligada a proporcionarle.

En segundo lugar, el deber de lealtad, antes regulado en el 226, pasa a regularse en el 227 de la presente ley. Éste refuerza el régimen del deber de lealtad con la pretensión de tipificar y las conductas desleales y establecer las sanciones aplicables así como exigir responsabilidades.

Además, se incluye la devolución del enriquecimiento injusto del administrador que actúa causando un daño al patrimonio social, y no solo se indemnizará a la sociedad. Es decir, además de la indemnización que le pueda corresponder a la sociedad como consecuencia que el administrador de forma injusta enriquezca su patrimonio, éste tendrá que devolver la cuantía de la que se haya beneficiado.

Siguiendo con el articulado, se modifican y se integran en el precepto 228 el 229 (situaciones de conflicto de intereses) y el 232 (deber de secreto), entre otros. En éste artículo se concentran diferentes deberes de los administradores que antes estaban regulados en varios preceptos. Se incorpora como novedad la prohibición de los administradores de llevar a cabo facultades que tengan finalidad distinta de la inicial,

---

<sup>12</sup> BROSETA PONT, M. y MARTÍNEZ SANZ, F., *Manual de Derecho Mercantil*, 20ª ed., Madrid, 2013, p. 451-452.

obligación de realizar sus funciones siguiendo el principio de responsabilidad personal con libertad de criterio o juicio, igual que independencia respecto de instrucciones de terceros.

Otra unificación se observa en el texto legal en el 229, concretamente en este precepto el legislador unifica varias obligaciones referentes a la abstención, incluyendo nuevas obligaciones. Así pues algunas de las obligaciones de abstención unificadas son utilizar el nombre de la sociedad o aprovechar oportunidades de negocio de la sociedad en beneficio propio, entre otras. Y, alguna de las nuevas obligaciones de abstención radica en realizar transacciones con la sociedad, usar activos sociales con fines privados, etc.

Se incorpora como nuevo artículo el 230, relativo al régimen de imperatividad y dispensa, donde se establece expresamente el carácter imperativo del régimen que se prevé para la infracción del deber de lealtad.

Asimismo, se incorpora el 232, donde se establece que se pueden ejercitar acciones de impugnación, cesación, remoción de efectos y anulación de actos y contratos celebrados por administrador incumpliendo el deber de lealtad, acciones que se podrán ejercitar junto con el ejercicio de acciones de responsabilidad frente a los administradores.

Además, se hace una nueva redacción del 236 referente a los presupuestos de responsabilidad, donde se endurece el régimen de responsabilidad de los administradores. Aquí las novedades destacables son principalmente los presupuestos para que exista responsabilidad (dolo o culpa), se incluye la presunción de culpabilidad cuando se pruebe la conducta ilícita del administrador o, el hecho de que la persona física responderá solidariamente con la persona jurídica a la que representa.

Finalmente, el 226, es una nueva norma que lleva por rúbrica la protección de la discrecionalidad empresarial. Aquí es donde estriba el tema de fondo y donde se crea el deber de discrecionalidad empresarial, entendiendo que discrecionalidad empresarial se da cuando los administradores actúan de buena fe, sin interés personal, con información suficiente y siguiendo el procedimiento adecuado.

Con este precepto se incorpora en nuestro ordenamiento la regla del juicio empresarial, estableciendo el grado mínimo de comportamiento para que se considere que se ha cumplido el estándar de diligencia.<sup>13</sup>

Con la anterior legislación, la ley 3/2009, se regulaba el deber de diligente administración y se aplicaba tanto en la sociedad anónima como en la sociedad de responsabilidad limitada. En la primera se regulaba en el 127 LSA y, en la segunda, en el 61 LSRL. En ambos se hablaba de la diligencia de un ordenado comerciante y de un representante leal al llevar a cabo las funciones pertinentes según su cargo.

En el artículo 226 LSC se incorpora a nuestro Derecho societario la *Business Judgment Rule*, dedicándose exclusivamente a tal fin. No obstante, como veníamos diciendo esta práctica no es desconocida ya que nuestros tribunales la han aplicado en diversas ocasiones.

Los tribunales españoles en su jurisprudencia aplicaron en diversas ocasiones la discrecionalidad empresarial ya incluso antes de la existencia del precepto actual 226 LSC.

Destaca la sentencia de la Audiencia Provincial de Pontevedra 50/2008, donde el objeto del caso fue la acción social de responsabilidad contra los administradores de una sociedad, la sociedad MARISCOS MARZÁ S.L al vender la empresa a un precio inferior del precio de mercado o que los documentos contables han sido alterados. Se alega que los administradores han actuado al margen del deber de diligencia y han afectado a la imagen de la empresa al haber modificado la contabilidad, ya que con esta actuación no se puede obtener información sobre la imagen fiel o la situación de la empresa; que los administradores han causado daños y perjuicios a la empresa con sus actos, ascendiendo a 2.417.000 euros.

La compraventa, sin embargo, se realizó consecuencia de las pérdidas que la sociedad iba soportando en los últimos años, teniendo la ratificación de la Junta General. En la demanda se impugna esta compraventa, no obstante, en si resolución se desestima al considerar que la actuación de los administradores no ha sido negligente. También se desestima lo referente a la contabilidad al considerarse los errores leves.

---

<sup>13</sup> GUERRERO TREVIJANO, C. *El deber...*, cit., p. 231.

Aunque lo que es importante en la presente resolución judicial es el fundamento de derecho séptimo, donde se establece que como no hay una definición clara sobre la diligencia empresarial, se acude a la doctrina de la *Business Judgment Rule*, la cual es propia del *common law* y ha estado desarrollada por los tribunales de los Estados Unidos. Su finalidad es evitar que las decisiones empresariales de los administradores, tal y como dice la sentencia, “sean materialmente sustituidas en el procedimiento de determinación de la infracción del deber de diligencia”. Se tiene que entender que en la administración de una empresa hay un riesgo empresarial, es decir, que puede ser que el patrimonio social se vea afectado como consecuencia de ciertas prácticas o actividades. Con la diligencia empresarial, aunque sea un deber, simplemente con su logro no se garantiza el éxito de la administración, pudiendo haber daños en el patrimonio social aunque se haya sido diligente. Por eso, la obligación de todo administrador social es la de llevar a cargo sus funciones y actuar en beneficio de la sociedad, según lo que sea mejor para los intereses de la misma. No tienen por finalidad el éxito económico sino la de llevar a cargo sus funciones para beneficiar a los intereses de la sociedad.

Por eso en relación a este caso la decisión que se veía como óptima era la de vender la empresa ya que se miraba por el bien de la misma a tenor de sus intereses. Aunque existían otras posibilidades se vio esta alternativa como la mejor, que es lo que se pretende cuando se habla de actuaciones diligentes, tomar la decisión óptima, aunque haya otras posibles.

La discrecionalidad empresarial entra en juego cuando se trata de acciones de los administradores y no omisiones y siempre que se vele por el interés de la sociedad, siendo posterior el control por parte de los Tribunales.

Si la decisión ha sido irracional o sin la información suficiente los administradores no quedarían protegidos por esta regla o doctrina.

La decisión tomada se considera racional debido al contexto de crisis y pérdidas económicas ni queda acreditado que el precio de venta sea por debajo del precio real de mercado, ya que hay dictámenes que acreditan dicho extremo.<sup>14</sup>

---

<sup>14</sup> SAP de Pontevedra, 24 de enero de 2008 (Sentencia de la Audiencia Provincial).

Con el fin de confirmar lo expuesto, aludimos a la sentencia de 27 de enero de 1997 donde la Audiencia Provincial de Córdoba señaló que: “Un cierto status privilegiado en lo que concierne al régimen de responsabilidad imputable por su actuación orgánica al frente de la sociedad, de modo que no se llegue a poner en peligro la integridad de su patrimonio personal. De no compartirse esta opinión, agrega la Sala, estaríamos convirtiendo la actividad de los administradores en una profesión de alto riesgo (...). El daño puede ser atribuible a una gran diversidad de factores, la mayoría de los cuales no deberían imputarse directamente a la gestión de los administradores por ser ellos -sobre todo cuando son partícipes- los primeros interesados en el éxito económico. Ha de tenerse en cuenta que, en casi todas las ocasiones, las decisiones que la sociedad requiere supone la asunción de riesgos que son, precisamente, los que justifican los beneficio”.

En este fragmento de una resolución de la Audiencia Provincial de Córdoba se puede observar su no negación a la protección de la discrecionalidad empresarial de los administradores y como están de acuerdo con la misma.<sup>15</sup>

Con todo ello, se ha podido advertir como los tribunales no enjuiciaban decisiones empresariales de los administradores si lo consideraban oportuno al cumplirse los requisitos, por ejemplo de haberse informado adecuadamente a priori.

Se ha alegado, por ejemplo en una sentencia de la Audiencia Provincial de Madrid de 28 de octubre de 2011, la responsabilidad de los administradores en referencia a una acción social de responsabilidad. En este proceso no se imputó responsabilidad al administrador al alegar que los administradores no responden del fracaso de su gestión ya que de lo que responden es de adoptar las medidas que un ordenado comerciante no hubiese adoptado.<sup>16</sup>

Otro ejemplo es la resolución de la Audiencia Provincial de Madrid de 13 de septiembre de 1997 donde se invoca una acción individual de responsabilidad. En este juicio se alegó la inexistencia de negligencia o deslealtad por parte de los administradores ya que se informaron adecuadamente para tomar el acuerdo. Además, el Consejo de

---

<sup>15</sup> SAP de Córdoba, de 27 de enero de 1997 (Sentencia de la Audiencia Provincial) [Thomson Reuters. Aranzadi Bibliotecas].

<sup>16</sup> SAP de Madrid, de 28 de octubre de 2011 (Sentencia de la Audiencia Provincial) [Thomson Reuters. Aranzadi Bibliotecas].

Administración se reunió de forma continuada, informando a los miembros y sometiendo a Junta General las decisiones sin ocultar información alguna ni a los consejeros ni a los accionistas.

Además, cuando se refería a la decisión empresarial indicaba que es discutible como cualquier otra al no ser una ciencia exacta y que no se puede enjuiciar el resultado sino los medios, habiéndose en este caso informado adecuadamente y no procediendo tal enjuiciamiento.<sup>17</sup>

En la mayoría de los casos se observa el uso de esta doctrina por responsabilidad exigida por vía de la acción social o individual. Otra muestra de este extremo es la sentencia de la Audiencia Provincial de Palmas, de 23 de abril de 2008 donde la decisión empresarial tomada es en aras de beneficiar los intereses de la sociedad.<sup>18</sup>

En todos estos supuestos se puede ver como se ha traído a colación la doctrina de la *Business Judgment Rule* demostrando que era una práctica bastante habitual de nuestros tribunales.

En los últimos tiempos el análisis tanto doctrinal como jurisprudencial lo que han intentado hacer es ir más allá de la evolución y modificación de la ley de sociedades de capital para ver la realidad de esta reforma, para ver su aplicación práctica.

---

<sup>17</sup> SAP de Madrid, de 13 de septiembre de 2007 (Sentencia de la Audiencia Provincial) [Thomson Reuters. Aranzadi Bibliotecas].

<sup>18</sup> SAP de Las Palmas, de 23 abril de 2008 (Sentencia de la Audiencia Provincial) [Thomson Reuters. Aranzadi Bibliotecas].

#### 4) LA BUSINESS JUDGMENT RULE: origen y notas características

##### 4.1) Origen

La doctrina norteamericana<sup>19</sup> data la discrecionalidad empresarial a mediados del siglo XIX, la causa fue la preocupación de los tribunales estadounidenses por los efectos negativos de aplicar estrictamente el deber de diligencia sobre los administradores.<sup>20</sup>

Los tribunales establecieron el deber de los administradores de gestionar la empresa con “el debido cuidado y diligencia”, el cual se fue afianzando a medida que se incrementaban los pronunciamientos judiciales al respecto.

El contenido del deber de diligencia se ha ido estableciendo por parte de los tribunales estadounidenses a medida que iban dictando resoluciones por infracciones de dicho deber. Paralelamente al estándar de conducta, que es el deber de diligencia encontramos un estándar de revisión, que es la *Business Judgment Rule*.<sup>21</sup>

Su larga tradición jurisprudencial es destacable aunque las primeras referencias las encontramos en el Derecho inglés de mediados del siglo XVIII, en un caso donde se preguntaban si los tribunales podían cuestionarse las conductas empresariales de los gestores societarios.<sup>22</sup>

El desarrollo de la regla no se produjo hasta un siglo más tarde, cuando se dijo que “ante la concurrencia de dificultades que ofrecen una única solución posible, la adopción de una decisión de la que sobrevengan pérdidas no podrá determinar la responsabilidad del administrador si dicho error fue tal que cualquier hombre prudente hubiera incurrido en él. La doctrina contraria implicaría exigir a los administradores el

---

<sup>19</sup> SPRAGUE, R. y J. LYTTLE A., “Shareholder primacy and the business judgment rule: arguments for expanded corporate democracy”, *SSRN*, 2010, pp. 1 y ss.

<sup>20</sup> Los orígenes jurisprudenciales los encontramos en el caso *Percy v. Millaudon*, el cual fue resuelto por el tribunal de Louisiana en el año 1829, siendo la primera vez donde se hablaba de deber de diligencia de los administradores.

<sup>21</sup> Es importante diferenciar la dicotomía entre los dos estándares. Por tanto, encontramos el estándar de conducta (*Standard of conduct*) y por otro lado el estándar de revisión (*Standard of review*). El estándar de conducta hace referencia al modo en que debe actuar una persona a diferencia del estándar de revisión, que es el criterio que seguirá un tribunal para estimar o no si hay responsabilidad. El estándar de revisión es la *business judgment rule*, también conocida como regla del juicio empresarial.

<sup>22</sup> Caso *Charitable Corp v. Sutton*, de 1742.

perfecto conocimiento de todos los posibles hechos y consecuencias. Ningún hombre aceptaría la prestación de servicios en tan severas condiciones. El examen de responsabilidad, por tanto, se debe fundamentar no en la sabiduría de los administradores, sino en la tenencia de un conocimiento ordinario y la demostración de que el error del administrador fue tan grave que un hombre con sentido común y atención ordinaria no habría caído en él”.<sup>23</sup>

Varios tribunales siguieron el mismo razonamiento, empezando por el Tribunal Supremo de Alabama, siguiendo por el de Rhode Island e incluso el de Nueva York.<sup>24</sup>

Varios han sido los precedentes jurisprudenciales pero podríamos afirmar que el más destacable es el caso *Aronson v. Lewis*, el cual merece una especial mención. El caso lo situamos en 1984 en el Estado de Delaware<sup>25</sup>, el cual no tuvo gran importancia en su época pero sí con posterioridad.

La importancia de *Aronson v. Lewis* irradia en el establecimiento de los parámetros para reclamar a los administradores en caso de incumplimiento de sus deberes con la sociedad pero sobretodo es destacable la definición que da sobre la *Business Judgment Rule*. Ésta se ve como “una presunción de que en la toma de decisiones empresariales los administradores de una sociedad actuaron de manera informada, de buena fe y bajo el sincero convencimiento de que la acción era en el mejor interés de la sociedad. Esa decisión será respetada por los tribunales a menos que se demuestre la infracción del

---

<sup>23</sup> GUERRERO TREVIJANO, C. El deber..., cit., p. 46.

<sup>24</sup> En el caso *Godbold v. Branch Banch*, en 1847, el Tribunal Supremo de Alabama estableció que no se puede afirmar que los administradores pueden conocer todas las cuestiones que se les pueden plantear ni tampoco que no puedan equivocarse ya que si así fuese nadie aceptaría el cargo. Otro caso es *el Hodges v. New England Screw Co*, en 1850 y 1853, donde el tribunal de Rhode Island hizo mención sobre que aún existir error si los administradores actuaron de buena fe, con cuidado y diligencia no serán responsables de las consecuencias de dicho error. Así se establecieron estos principios, los cuales fueron igualmente referidos por el Tribunal Supremo de Pensilvania. No fue hasta el 1912 que el Tribunal de Apelaciones de Nueva York se pronunció sobre la misma cuestión. Lo que establecía el tribunal es que los poderes en ámbito empresarial son ilimitados y sin restricciones, por eso no se podrán cuestionar a no ser que se actúe de forma imprudente o inoportuna.

<sup>25</sup> La importancia del estado de Delaware radica en su liberalidad a la hora de inscribir registralmente una sociedad, de ahí que la mayoría de sociedades de Estados Unidos estén inscritas en este estado. En su web oficial se puede apreciar cómo se define de “sensata y permisiva” a su ley. La ley general de Corporaciones de Delaware o DGCL es una ley contractual especializada que regula las relaciones internas de una sociedad y sólo se aplican en aquellas sociedades que negocian dentro de sus fronteras, independientemente de su ubicación. Es beneficioso y atractivo debido a su flexibilidad ya que es una ley permisiva y sólo regula temas de máxima importancia. Además, incluso en disposiciones obligatorias se permite el pacto en contrario si administradores y accionistas así lo disponen.

deber de diligencia. La prueba recaerá sobre la parte demandante que deberá establecer los hechos que refuten la presunción”.<sup>26</sup>

A pesar de esto en la práctica, un fue hasta el año 1985 se pensó que los administradores eran inmunes a las acciones interpuestas por responsabilidad en caso e infracción del deber de diligencia, siendo únicamente imputados por infracciones del deber de lealtad. Entonces, al encontrarse con infracciones del deber de diligencia los jueces aplicaban la *Business Judgment Rule* presumiendo diligente la actuación de los administradores e invirtiendo la carga de la prueba (los demandantes tienen que probar lo contrario).

La situación estaba revestida de una gran dificultad pues era muy complicado desvirtuar la presunción de esta regla y, además, sólo se hablaba de negligencia grave para imputar responsabilidad a los administradores.<sup>27</sup>

Parecía que la protección de los administradores era absoluta, pero no era así ya que en el caso *Smith v. Van Gorkom* se declararon responsables a los administradores de los daños causados a la sociedad al no haberse informado suficientemente sobre la operación, constituyendo una negligencia grave.

No obstante, como se veía excesiva la dureza del sistema, tanto los administradores como las compañías de seguros<sup>28</sup> respondieron al respecto. Como consecuencia el legislador de Delaware promulgó la sección 102 (b) (7) de la *Delaware General Corporation Law* permitiendo incluir a los accionistas una cláusula en los estatutos para garantizar que los administradores tuviesen inmunidad en caso de que se les exigiera responsabilidad por vulneración del deber de diligencia. Gracias a esta incorporación legislativa se podía limitar o suprimir la responsabilidad de los administradores en caso de no haber mala fe, ilegalidad o actuación interesada por parte del administrador. Se establecían estas circunstancias para limitar los supuestos y que la protección de los administradores tampoco fuese total.

---

<sup>26</sup> GUERRERO TREVIJANO, C. *El deber...*, cit., p. 48.

<sup>27</sup>En el caso *Penn Mart Realty Co. V. Becker*, en 1972, fue la primeavez que se hablo de negligència grave, concepto que se desarrolló en *Aronson v. Lewis*.

<sup>28</sup> En el caso de las compañías de seguros, se contrata un seguro de responsabilidad civil para que ni ellas ni los administradores tengan que responder por daños.

La situación parecía volver a estar como con anterioridad al caso *Van Gorkom* ya que como era de esperar la mayoría de las sociedades incorporaban la susodicha cláusula en sus estatutos.

Con posterioridad e influenciado por la crisis y las negligencias de los administradores, el legislador estadounidense promulgó la *Sarbanes-Oxley Act*, de 23 de febrero de 2002 (SOX), que se podría aplicar a todas las sociedades cotizadas del país. Lo destacable en las modificaciones incorporadas eran las exigencias del estándar de “persona prudente” y la obligación de información de los administradores.

Se veía la SOX como una agravación de las sanciones, aunque los tribunales volvieron a afirmar el estándar de diligencia en el caso Disney. Por tanto, se continúa afirmando que el deber de diligencia solamente se infringe por negligencia grave, para poder continuar protegiendo a los administradores en relación a la asunción de riesgos en el ejercicio de sus labores o facultades de gestión, sin que éstos incurran en responsabilidad.<sup>29</sup>

## **4.2) Notas características**

### **4.2.1) Su funcionamiento en EE.UU.**

La *Business Judgment Rule* no es un concepto definido de manera clara ni exacta y por eso hay varias posturas que intentan definirlo. Además, tampoco se ha incorporado en los ordenamientos continentales de igual manera. Hay diferentes niveles de asimilación por los países europeos, unos lo han incorporado a su Derecho positivo, mientras que otro solamente lo han aplicado jurisprudencialmente, por ejemplo.

Dos son las posturas sobre la regla del juicio empresarial: la que considera la regla como un especial estándar de revisión de la conducta de los administradores y la que considera la regla como un principio de no revisión de las conductas de los administradores.

Básicamente, la diferencia esencial entre ambas posturas la encontramos en la práctica ya que la regla como un especial estándar de revisión se considera una presunción de

---

<sup>29</sup> GUERRERO TREVIJANO, C. *El deber...*, cit., p. 48-52.

actuación diligente a favor de los administradores, se presume que éstos han actuado sin negligencia. Contrariamente, en la no revisión se establece un “puerto seguro”<sup>30</sup>, donde se impone la carga de probar los presupuestos que posibilitan no exigir a los administradores responsabilidad.

La mayoría de la doctrina en Estados Unidos considera la regla del juicio empresarial como un principio llevado a cabo por los tribunales paralelamente al deber de diligencia, consistente en aplicar un estándar de revisión a las decisiones tomadas por los administradores. Pero esta regla solamente entra en juego cuando lo que se cuestiona es la diligencia de los administradores al tomar sus decisiones.

Como elementos se tienen en cuenta el haber tomado la decisión con razonabilidad y que se cumplan los presupuestos para poder aplicar la regla, los cuales son: decisión empresarial, buena fe, informarse de manera suficiente, desinteresada e independiente.

Tendremos por un lado la razonabilidad y por otro el análisis de la decisión, la cual si cumple los presupuestos de la regla quedará protegida. Si no se cumplen los presupuestos la diligencia del administrador únicamente se valorará teniendo en cuenta los criterios de razonabilidad de la decisión.

Pasando a analizar el **estándar de revisión**, éste se caracteriza por una menor exigencia a diferencia del estándar de conducta debida. Su limitación se ha podido observar en diferentes resoluciones judiciales que se produce alrededor de la buena de los administradores, la razonabilidad de las decisiones y la falta de negligencia grave en su actuación<sup>31</sup>.

---

<sup>30</sup> El puerto seguro en inglés recibe el nombre de *safe harbor* y es la perspectiva que el *American Law Institute* da a la *business judgment rule*. El *safe harbor* funciona como una previsión que reduce o elimina la responsabilidad si un sujeto ha actuado de buena fe y cumpliendo unos estándares o requisitos, según la definición del *Black's Law Dictionary* es “a provision (as in a statute or regulation) that affords protection from liability or penalty”. Pero aquí, los administradores para verse protegidos por la presunción de diligencia deben probar que se cumplen los requisitos para la aplicación de la regla.

Así, a diferencia de lo que pasa en Delaware (donde quien debe probar la falta de diligencia de los administradores son los demandantes), el ALI invierte la carga de la prueba, siendo los administradores quienes deberán probar su diligencia.

<sup>31</sup> A grosso modo, es necesario ver lo destacable de cada uno de estos tres conceptos fundamentales. Empezando por la **buena fe**, este concepto es un concepto jurídicamente indeterminado que se ha intentado aclarar en numerosas ocasiones. El *Uniform Commercial Code* lo ha intentado hacer estableciendo que buena fe es “honestidad de hecho en la conducta o transacción de que se trate”, no obstante, tampoco da una clara definición del concepto.

Vista la indeterminación del concepto de buena fe, los tribunales no se han basado únicamente en ella y han creído necesario usar la **racionalidad** de las decisiones también. Hay un juicio del 1966 importante

Por otro lado, tenemos la **doctrina de la abstención**<sup>32</sup> o de no revisión según la cual los tribunales deciden no revisar las decisiones de los administradores, con excepción del caso en el que los demandantes puedan desvirtuar la presunción de buena fe de los administradores.<sup>33</sup>

La realidad es que, de manera general, la regla de la *Business Judgment Rule* no está recogida o tipificada en las leyes de sociedades de todos los estados. El motivo es que no se quieren congelar estas reglas ya que están en continuo desarrollo y van cambiando. Así no hay un trato uniforme sobre la regla y los diferentes estados lo regulan de formas distintas y sin estar tipificado los diferentes textos societarios acogen la regla.

Son dos las asociaciones de juristas que centran sus estudios sobre cuestiones societarias, centrándose en los deberes de los administradores, las cuales son la *American Bar Assosiation* que elaboró una ley modelo conocida como *Model business judgment rule* y el *American Law Institute* que elaboró un Proyecto sobre el Gobierno Corporativo.

Pero no solo estas asociaciones han tenido un papel importante en la configuración de la *Business Judgment Rule*, también es destacable la jurisprudencia del estado de Delaware. En este estado el deber de diligencia ha ido adquiriendo cuerpo y se ha ido perfilando en el paso de los años, sobre todo en los últimos 30 años ya que jurisprudencialmente se han ido revisando las conductas de los administradores teniendo como estándar de revisión la *Business Judgment Rule*.

---

el cual es el *Selheimer v. Manganeso Corp. Of America* donde los inversores sabían que la inversión en una única planta no sería beneficioso para la sociedad e incluso así procedieron a hacerlo. La respuesta del tribunal se basó en la necesidad de racionalidad en la decisión de los administradores para responsabilizarles al no tomar una decisión racional. Se distingue racionalidad de razonabilidad ya que la segunda podría llevar a la injusticia, además de por motivos de política empresarial. Podría ser injusto imponer responsabilidad a los administradores al ser muy difícil de distinguir una decisión mala de una decisión que posteriormente ha resultado mala. En todo negocio hay riesgos y esto justifica no imponer responsabilidad a los administradores por sus consecuencias negativas ya que en muchas ocasiones no se podía predecir. Además, por política empresarial en el sentido que su actuación quedaría afectada por el miedo a ser sancionados.

Finalmente, el estándar de revisión queda delimitado por la no existencia de **negligencia grave**. Aunque ha habido discrepancias la mayoría de la doctrina cuando habla de negligencia el grado al cual se refieren para considerar que ha habido infracción del deber de diligencia es el de negligencia grave.

<sup>32</sup> En inglés recibe el nombre de *abstention doctrine*.

<sup>33</sup> GUERRERO TREVIJANO, C. *El deber...*, cit., p. 237- 245.

La realidad es que las reclamaciones por infracción del deber de diligencia no han sido exitosas ya que lo que se ha venido a exigir ha sido una negligencia grave. En el caso de la *Business Judgment Rule* se utiliza como un mecanismo de protección ya que al invertirse la carga de la prueba quien debe probar esta grave negligencia de los administradores son los demandantes, cosa que resulta difícil.

Este estado tiene unas actuaciones particulares en comparación con los otros, observables ya cuando no tiene en cuenta los *Principles of Corporate Governance* del *American Law Institute* a la hora de determinar el contenido de la regla, sino que éste se ha determinado exclusivamente por los tribunales.<sup>34</sup>

Otramente, la *Model Business Corporation Act* (MBCA) ha contribuido para elaborar leyes societarias, siendo una ley modelo destinada a los legisladores estatales, razón por la cual no es de obligado cumplimiento al no dirigirse al “público general”.

Muchos estados como Arizona, Florida, Georgia, Washington o Wisconsin, entre otros, han seguido lo establecido por esta ley modelo, la cual se entiende como una guía para revisar las leyes de los estados sobre los negocios.

Su primera versión fecha del año 1950 y posteriormente se revisó por la MBCA para centrarse más en la *Business Judgment Rule*, por eso se estableció la Sección 8.30 MBCA, con la cual se estableció el estándar de conducta de los administradores. No obstante la finalidad no era la de codificar la regla, por tanto, la fijación de los elementos de la misma o su aplicación continuaba en manos de los tribunales.

En los años 90 hubo otra modificación por la cual se definió la *Business Judgment Rule* como “un concepto del *common law* por virtud del cual el consejo de administración goza de una presunción a favor de sus decisiones empresariales y éstas no podrán ser atacadas en tanto puedan ser atribuidas a un propósito empresarial racional” y se estableció que “en la toma de decisiones por parte de los administradores, se presumirá que actuaron de buena fe, de manera informada y bajo el sincero convencimiento de que procedían en el mejor interés de la sociedad y, si los demandantes no pueden refutar la presunción, el estándar de juicio empresarial protegerá tanto a los administradores como a sus decisiones”.

---

<sup>34</sup> GUERRERO TREVIJANO, C. *El deber...*, cit., p. 53-59.

En esta definición se observa el gran papel de haberse informado o de la buena fe y no tanto el resultado obtenido como hemos ido viendo a lo largo del trabajo, para poder así proteger a los administradores, con el estándar del juicio empresarial, de las consecuencias de sus decisiones.

En cualquier caso, la redacción actual no detalla la regla sino que establece lo principal de la misma, dejando en manos de los tribunales su concreción y aplicación, como veníamos viendo.

Paralelamente, se llevó a cabo un proyecto sobre gobierno corporativo por parte del *American Law Institute*, el cual se conoce como *Principles of Corporate Governance: Analysis and Recommendations*.

Entre estos principios encontramos la *Business Judgment Rule* y sirven a los tribunales como brújula para tomar sus decisiones ya que es a ellos a quienes van dirigidos.

La concepción que el ALI tiene sobre la regla del juicio empresarial es la de un estándar de revisión de las actuaciones llevadas a cabo por los administradores. En la sección 4.01 estableció el deber de diligencia y en la subsección (c)<sup>35</sup> la *Business Judgment Rule*, que únicamente podrá aplicarse si los administradores han actuado con diligencia, con la “información suficiente”.<sup>36</sup> Hay una relación entre estos dos estándares, lo cual hace que difícilmente se puedan separar ya que en la regulación se encuentran en la misma sección.

En los principios del ALI se establece que los tribunales revisen las decisiones o conductas de los administradores teniendo en cuenta tres puntos: el interés personal en el asunto, la información suficiente y la racionalidad en las decisiones. Así pues, se estudiará que los administradores no tienen interés personal alguno en la decisión, se

---

<sup>35</sup> Se establece que:

“(c) Los consejeros o ejecutivos que adopten de buena fe una decisión empresarial cumplen el deber establecido en la presente Sección si:

- (1) No están interesados en el asunto objeto de la decisión empresarial;
- (2) Están informados respecto de la materia objeto de la decisión empresarial en la medida en el que el correspondiente consejero o ejecutivo considere razonablemente adecuada dadas las circunstancias; y
- (3) Creen racionalmente que dicha decisión empresarial sirve al mejor interés de la sociedad”.

<sup>36</sup> En la sección 4.02 (c) el ALI establece que “información suficiente” se considera cuando “están informados respecto a la materia objeto de la decisión empresarial en la medida en que el correspondiente consejero o ejecutivo considere razonablemente adecuada dadas las circunstancias”.

han informado razonablemente y que las decisiones han sido racionales. El ALI considere que la carga de la prueba en la *Business Judgment Rule* la tienen los administradores, a diferencia de lo establecido por la MBCA o los tribunales de Delaware. Esto quiere decir que serán los administradores quienes deberán probar que actuaron diligentemente y si consiguen probarlo será de aplicación como estándar de revisión la *Business Judgment Rule*.<sup>37</sup>

Continuando con la sección 4.01, el deber de cuidado (incluido en el apartado a) del referido precepto) establece que un ejecutivo o consejero tiene el deber de realizar sus funciones de buena fe, creyendo que es lo mejor para el interés de la sociedad (corporación) y con diligencia o cuidado razonable o prudente.

Esta sección está sujeta a las disposiciones de la *Business Judgment Rule*, estableciendo la obligación de investigar siempre que sea necesario. Se habla de hacer un juicio empresarial de buena fe, con la condición de no estar interesado en el asunto que es objeto de decisión empresarial; tienen el deber de estar informados sobre el tema sobre el que se decidirá al verlo razonablemente necesario y adecuado porque las actuales circunstancias lo requieren; se tiene que creer que de manera racional la decisión es lo mejor para el interés de la sociedad.

Se instaura el deber de actuar con “cuidado razonable”<sup>38</sup> (sección 4.01 (f)) igual que actuaría otra persona en una situación similar y creyendo que es lo mejor para la sociedad. Así pues, como veníamos viendo por el mero error los tribunales no imponen responsabilidad a los administradores, sino que si se han cumplido los requisitos de la *Business Judgment Rule* quedarán resguardados por la regla.

Sobre la regla no hay formulaciones exactas ya que las legales no son completas y, por lo que respecta a las judiciales van variando, hecho que puede crear incertidumbre.

Ya se ha podido observar que no todos los tribunales estadounidenses aplican igual la regla, destacando el papel del de Delaware, usado como referente por muchos otros.

---

<sup>37</sup> GUERRERO TREVIJANO, C. *El deber...*, cit., p. 60-65.

<sup>38</sup> East Law. *Duty of Care and the business judgment rule*. [En línea]. Washington: American Law Institute, 13 de mayo de 1992. [fecha de consulta: 15-7-15] [Acceso gratuito] <<http://www.eastlaw.cn/Pages/ALIPrinciples4DutyofCare.aspx>>

Si los requisitos no se cumplen porque hay interés en la decisión, se aplicaran las normas referentes al deber de lealtad y, si no hay un interés, se aplicará la norma básica de la sección 4.01 (a), es decir, el deber de cuidado. En cambio, si las condiciones referidas se cumplen, se revisará la calidad de la decisión en base a la sección 4.01 (c). La finalidad es determinar si el ejecutivo o consejero realmente y racionalmente creían que la decisión era lo mejor para el interés de la sociedad.

Mayoritariamente, los tribunales norteamericanos han tenido una función de revisión, conocido como *standard of review*, tal y como indicó el juez William T. Quillen<sup>39</sup> al declarar que los tribunales han ido revisando las decisiones de los administradores.<sup>40</sup>

Se critica la subjetividad de la buena fe al advertir el riesgo de que la norma se aleje de los principios generales del Derecho, buscando pues un equilibrio entre la justicia y la política. Además, los administradores tienen que rendir cuentas para permitir un control por parte de los tribunales. Éstos prohíben determinadas actuaciones, viendo que no hay una completa inmunidad, contrariamente a lo que pueda pensarse, al haber consecuencias por el ejercicio de según la actuación.

Hay pues una visión errónea de que los administradores tienen total inmunidad en el ejercicio de sus funciones porque si actúan de mala fe, en intereses propios o, no suficientemente informados, se los impondrá responsabilidad por las consecuencias del fracaso empresarial.

Entonces, cuando una decisión de negocios no se ajusta a los intereses de los accionistas éstos pueden interponer acción de responsabilidad contra los administradores por el incumplimiento de sus deberes fiduciarios.<sup>41</sup>

Vemos la importancia de la regla, al incorporarse en nuestro cuerpo normativo, pero donde se observa claramente su papel principal es en la jurisprudencia estadounidense.

---

<sup>39</sup> William T. Quillen fue juez de la Corte Superior de Delaware, investigando factores financieros, entre otros. Destaca por la publicación de artículos de gran importancia en la legislación mercantil.

<sup>40</sup> Drinker Biddle. *Former Delaware State Judge William T. Quillen Joins Drinker Biddle & Reath*. [En línea]. Wilmington: Drinker Biddle, 13 de mayo de 2003 [Fecha de consulta: 23-4-15] [Acceso gratuito] <<http://www.drinkerbiddle.com/news/in-the-news/2003/former-delaware-state-judge-william-t-quillen-joins-drinker-biddle--reath>>

<sup>41</sup> EINSENBERG, M.A., *Berkeley Law*, pp. 1280 y ss.

La *Business Judgment Rule* juega junto con los administradores un papel protagonista en los Estados Unidos. La base de la responsabilidad de los administradores es triple, ya que tienen que cumplir con los deberes de diligencia, buena fe y lealtad. En caso de cumplir con tales requisitos los administradores se beneficiaran de la protección de la *Business Judgment Rule*.

Sin embargo, respecto a la regla no hay paridad de opiniones y no todos los jueces lo aplican de manera igual, a pesar de ello, hay unos aspectos aceptados de forma general, los cuales son que la regla es de aplicación a los administradores y que se les aplica por sus decisiones y únicamente por sus decisiones (no por omisiones).

Además, se les protege siempre y cuando no tengan interés en la operación controvertida. La regla únicamente se aplica en decisiones cuya toma haya sido realizada de buena fe; con la debida información; que se haya cumplido el deber de lealtad y de diligencia; además, la regla se aplicará cuando la decisión de los administradores no contraviene lo establecido en los estatutos sociales ni en las leyes.

Si los administradores intencionadamente han actuado al margen de la legalidad o infringiendo los estatutos, incurrirán en una conducta ilegal y no podrán beneficiarse de la protección de la regla.

La presunción de la diligencia de los administradores al tomar las decisiones empresariales se dará siempre que se cumplan estos presupuestos. Por eso, la regla presuntiva de la diligencia en la toma de las decisiones empresariales solo será aplicable en actuaciones de los administradores y no por omisiones.

Se pretende animar a los “*decision makers*”<sup>42</sup> a que se arriesguen en la toma de sus decisiones para que la sociedad progrese, para que haya innovación. Esta es la finalidad que tiene la aplicación de la *Business Judgment Rule* en los Estados Unidos, igual que su colación en España.

---

<sup>42</sup> Hace referencia a quienes toman las decisiones, que son los administradores.

#### **4.2.2) Su colación en otros ordenamientos**

Seguidamente, debemos abordar ahora como esta regla se ha ido incorporando en diferentes ordenamientos continentales y como cada uno de ellos la ha ido asimilando. Esto es lo que veremos ahora grosso modo, centrándonos en Alemania e Italia.

No es una tendencia generalizada ya que hay países que no lo aceptan en sus ordenamientos ni lo aplican<sup>43</sup>, otros que lo han positivado en sus ordenamientos<sup>44</sup> u otros que aunque no han codificado expresamente la regla sus tribunales han aplicado los principios esenciales.<sup>45</sup>

Por un lado, **la *Business Judgment Rule* en Alemania**, partiendo de la situación de su ley de sociedades y la importante transformación acaecida en el año 1965. Los cambios producidos en la normativa se han debido a la necesidad de adaptación a la normativa europea en aras de una mejor competitividad en el mercado internacional.

Para entender la diligencia de los administradores antes es necesario mencionar que el sistema de organización de la gestión alemán es un sistema dual formado por un Órgano de Dirección y un Consejo de Vigilancia. El Órgano de Dirección tiene como función la de administrar la sociedad, a diferencia del Consejo de Vigilancia, que como su nombre indica controla la gestión llevada a cabo por la Dirección.

Es importante ver como los miembros del Órgano de Dirección, es decir los administradores, tienen un deber de diligencia, siendo la diligencia debida un estándar. Y, por infracción de este deber hay responsabilidad imputable a los administradores.

El legislador alemán ha incluido los principios de la *Business Judgment Rule* en su ordenamiento para proteger la discrecionalidad de los administradores al tomar sus decisiones con debida diligencia. Este concepto de debida diligencia se ha ido configurando y estudiando paralelamente a la inclusión de la regla.

---

<sup>43</sup> Entre los países que ni han positivado esta regla ni la han aplicado encontramos principalmente la República Checa, Chipre o Letonia.

<sup>44</sup> En Alemania (*AktienGesetz*), Grecia (ley 2190/1920), Portugal (*Código das Sociedades Comerciais*), Croacia (lo introdujo en su Ley de Sociedades en 2007) o Rumanía (lo introdujo en su Ley de Sociedades en 2006). Podríamos incluir en este grupo de países a España ya que la regla se ha incorporado con la creación del precepto 226 LSC.

<sup>45</sup> Encontramos países como Italia, Lituania, Holanda o Luxemburgo.

El ordenamiento alemán fue el primer ordenamiento europeo que reguló y traspuso en su ordenamiento el principio de la *Business Judgment Rule*, el cual ya se iba aplicando por los tribunales. Esto es curioso ya que aun siendo un sistema de *civil law*, ha venido aplicando una regla propia del *common law*, lo cual podría hacer pensar que afectaría al sustrato del mismo, pero lo sucedido ha sido lo contrario ya que no ha renunciado a sus rasgos esenciales como sistema continental.

Este principio de protección de la discrecionalidad empresarial se ha incorporado en la ley de sociedades anónimas alemana a través de la ley sobre la integridad de la empresa y la modernización del derecho de impugnación<sup>46</sup> al incluir los principios de presunción de actuación de los administradores diligente, bajo la rúbrica el “deber de diligencia y responsabilidad de los miembros de la Dirección”.

Para ver como el legislador alemán ha incorporado la regla y entender el papel de la diligencia de los administradores es necesario analizar el parágrafo 93 de la ley de sociedades anónimas alemana. Según este artículo a los miembros de la Dirección se les exige la diligencia de un “gerente ordenado y cuidadoso en el desarrollo de sus funciones gestoras”. No impone un estándar muy rígido para no impedir a los administradores de la discrecionalidad en la toma de sus decisiones.

No obstante, este deber no queda concretado por la ley alemana y es la jurisprudencia quién lo hace. A su vez, hay otras fuentes que pueden establecer el deber de diligencia de los administradores. Pensamos en el contrato de trabajo que vincula a los miembros del Órgano de Dirección con la sociedad, el cual ayuda a la hora de esclarecer y definir el susodicho deber. Por otro lado, el código de buen gobierno corporativo alemán<sup>47</sup> que establece recomendaciones que benefician la determinación de la diligencia.

Además, los principios económicos referentes a la gestión ordinaria también ayudan a concretar esta obligación de diligencia.

En efecto, muchos factores son los que ayudan a determinar la diligencia, tales como el tipo o tamaño de la sociedad, el reparto de competencias o las circunstancias en las que

---

<sup>46</sup> La ley de sociedades anónimas alemana se conoce bajo el nombre de *Aktiengesetz* (AktG) y la ley sobre la integridad de la empresa y la modernización del derecho de impugnación se conoce como *Gesetz zur Unternehmens integrität und Modernisierung des Anfechtungsrechtes* (UMAG).

<sup>47</sup> El código de buen gobierno corporativo tiene la denominación de *Deutscher Corporate Governance Kodex* (DCGK).

se encuentra. Por esta misma razón, para ver si ha habido un comportamiento diligente o no se cojera como base o punto de comparación otra sociedad con características parecidas en el mismo contexto.<sup>48</sup>

En la jurisprudencia alemana destaca la sentencia *ARAG/Garmenbeck* de 1997 que fue la que consagró en Alemania la *Business Judgment Rule* porque establecía un amplio margen de discrecionalidad para la Dirección para no considerar los meros errores de los administradores como infracciones.

Si bien ya se daba jurisprudencialmente, no fue hasta 2005 que se positivó vista la importancia de normativizar la regla. La ley que lo hizo fue la UMAG, como anteriormente se ha hecho mención de la misma, incorporando la regla a la AktG mediante la reforma del párrafo 93<sup>49</sup>. Con la modificación del artículo se incorporó que “no se considera incumplimiento la actuación de aquel miembro del órgano de Dirección que, en la toma de una decisión empresarial sobre la base de la información adecuada, pueda razonablemente sostener que actuó en beneficio de la sociedad”, cuando antes de la reforma sólo se hablaba de que los miembros del Órgano de Dirección tenían que actuar con la diligencia de un gestor “escrupuloso y ordenado”.<sup>50</sup>

La finalidad era la de evitar un juicio a posteriori y los efectos negativos que se derivarían del mismo y limitar a los jueces<sup>51</sup> para que no entren a valorar si las decisiones de los administradores eran convenientes o no.

Visto el órgano de dirección es necesario dar dos pinceladas sobre los rasgos característicos del Consejo de Vigilancia.

---

<sup>48</sup> GUERRERO TREVIJANO, C. *El deber...*, cit., p. 66-70.

<sup>49</sup> Algunos autores piensan que lo incorporado por el precepto 93 es un *safe harbor* al no entrar los jueces a estudiar las decisiones tomadas por los administradores si no se dan los elementos de la regla, provocando la problemática de como ver si el administrador fue negligente o diligente. Aunque es imposible que haya unanimidad ya que esto no sucede ni en los Estados Unidos. Los principios *safe harbor* son unos principios Internacionales en materia de privacidad que se refieren a un proceso de cooperación a través del cual se cumple la Directiva 95/46/UE por parte de las organizaciones estadounidenses.

<sup>50</sup> GUERRERO TREVIJANO, C. *El deber...*, cit., p. 72.

<sup>51</sup> A los jueces se les limita con un principio conocido bajo el nombre de *judicial self-restrain*.

Como habíamos visto la función del Consejo de Vigilancia era la de supervisar la gestión realizada por la Dirección, aunque a este respecto cabe añadir la aportación de recomendaciones sobre ésta gestión.

A los miembros del Consejo de Vigilancia se les exigen unos conocimientos técnicos mínimos para poder controlar a los administradores de manera diligente. Sin embargo, a diferencia de los miembros del Órgano de Dirección, los del Consejo de Vigilancia no tienen un contrato de trabajo que les relacione con la sociedad.

En cualquier caso, el estándar de diligencia no está definido exactamente y para ayudar a determinarlo se utiliza la *Business Judgment Rule*. Como hemos visto ésta se recoge la ley de sociedades anónimas alemana y es aplicable tanto a los miembros del Órgano de Dirección como a los del Consejo de Vigilancia.

Por otro lado, **la *Business Judgment Rule* en Italia** donde la doctrina que se aplica es la de la *insidicabilità delle scelte gestionale*.<sup>52</sup>

El legislador italiano ha previsto un estándar de diligencia general que depende de las circunstancias de cada situación por eso serán los tribunales los encargados de configurar este principio de revisión de la diligencia de los administradores.

Aunque se habla de una diligencia general y abstracta hay un mínimo que se requiere que es que toda actividad gestora debe tener un interés social y seguir el estándar de diligencia regulado en el artículo 2392 del *Codice Civile Italiano*, aunque no se pide una garantía que asegure un resultado económico positivo.

A este respecto, la legislación italiana sufrió una reforma el año 2003, la cual influyó en los deberes y la responsabilidad de los administradores. El parámetro de diligencia establecido como exigible se establece según el cargo y las competencias concretas que tenga cada administrador, siendo una diligencia profesional, no tanto la del buen padre familia, la cual se va abandonando. La reforma se ha centrado en esta exigibilidad de la diligencia, la cual dependerá de la situación concreta. Como hay una inconcreción de este deber el régimen de responsabilidad se usara como un complemento y una ayuda para llenar de contenido a la diligencia y establecer los límites a la discrecionalidad de los administradores.

---

<sup>52</sup> Esta doctrina se traduciría como incuestionabilidad de las decisiones de gestión de los administradores, inspirada en la regla o doctrina de la *Business Judgment Rule* sería a la italiana.

La *Business Judgment Rule* como tal no existe en Italia, en cualquier caso, los criterios de revisión usados por los tribunales italianos son muy parecidos a los de la regla y gracias a éstos se facilita el establecimiento del contenido de esta obligación de diligencia. Así, gracias a estos criterios de revisión se posibilita el estudio de la conducta de los administradores y además ayuda a fijar el contenido del deber de diligencia.

Para continuar, en relación con lo anterior, siempre que un administrador actúe razonablemente los tribunales no podrán valorar sus decisiones.

Según la doctrina italiana de la inoponibilidad de las decisiones de gestión de los administradores, se partirá de los principios generales del incumplimiento laboral para que el juez pueda valorar el comportamiento de los administradores. De este modo, se podrá comprobar si hay incumplimiento de los deberes que imponen la ley o los estatutos y es imputable a los administradores. Lo que no entrará a valorar el juez es el fondo de las decisiones y de ninguna manera usaran criterios de oportunidad o conveniencia para enjuiciar a los administradores, ya que, de ser así, se entraría a valorar el fondo del asunto a posteriori haciendo un juicio de valor, extralimitándose. El juez lo único que tiene que realizar es una valoración en virtud de las leyes o de los estatutos, comprobando si éstos han sido respetados o no.

El juez analizará el procedimiento usado para tomar la decisión y no el contenido de la misma, además no revisará las decisiones de gestión de los administradores. No obstante, la incuestionabilidad tiene unos límites, que se dan cuando se infringe la diligencia porque se ha tomado una decisión irrazonable. Irracionabilidad la hay cuando no se ha seguido un procedimiento para adoptar las decisiones o no ha habido prudencia ni información suficiente.

La revisión de la diligencia del administrador por parte de los tribunales se realiza a posteriori de la toma de la decisión, aunque el juez debe usar como referencia la situación de ese momento para hacer su valoración. El juez deberá coger en consideración las circunstancias del momento en el que se tomó la decisión, limitando su valoración a la razonabilidad de la misma.

Así, teniendo en cuenta el momento en que se decidió el juez observará si el administrador ha actuado diligentemente o no. Para imputarle responsabilidad al

administrador éste deberá haberse informado sin seguir el procedimiento adecuado y haber actuado irrazonablemente. Si no es así, aun habiendo obtenido un resultado negativo el administrador no será declarado responsable.<sup>53</sup>

La doctrina italiana está desarrollada por los tribunales, a diferencia de los Estados Unidos donde los *Principles* del ALI lo regulan o el precepto 93 de la Ley de Sociedades Anónimas en Alemania.

En la jurisprudencia italiana destaca la sentencia de la *Corte di Cassazione* de 12 de noviembre de 1965 número 2359, que establece que no se pueden usar criterios de oportunidad o conveniencia por parte del juez para revisar las actuaciones de los administradores. De ser así se sustituiría lo decidido por el órgano competente para ello con posterioridad y los jueces bajo ninguna circunstancia pueden revisar una conducta si los administradores han actuado razonablemente, incluso aunque el resultado obtenido sea negativo.

Otra sentencia a mencionar es la del Tribunal de Milán de 26 de junio de 1989 en el caso *La Centrale*. En el susodicho se aplicó el criterio de la razonabilidad de las decisiones no sólo para el balance, yendo más allá e introdujo un criterio de diligencia no rígido adaptable a la situación de cada situación. Además, con esta resolución se introdujo la doctrina de la no revisión del mérito de las decisiones tomadas en relación a la gestión.

El juez no puede analizar si la decisión ha sido oportuna o no siempre que el administrador se haya informado suficientemente y no tiene ningún conflicto de interés con la sociedad. Pero si no se toman suficientes cautelas para tomar la decisión se podrá revisar la diligencia.

---

<sup>53</sup> GUERRERO TREVIJANO, C. *El deber...*, cit., p. 76-81.

## 5) SU ACOGIDA A NUESTRO ORDENAMIENTO

### 5.1) El artículo 226 LSC

Hemos observado la incorporación de la discrecionalidad empresarial en otros países Europeos, sobretudo en Italia y Alemania igual que, hemos advertido que no en todos ellos se produce de igual forma. Mientras que en algunos se incorpora en su Derecho positivo al entrar a formar parte de su ordenamiento jurídico, en otros simplemente es de aplicación en la resolución de los casos.

Vista la aplicación jurisprudencial en España y la realidad de la regla, ahora es necesario ver su introducción más detalladamente, partiendo de los deberes de los administradores exigidos para poder aplicar la regla.

Este apartado tiene como propósito analizar la novedad del régimen de responsabilidad de los administradores de las sociedades de capital, novedad introducida con la modificación de la ley de sociedades de capital, que con su precepto 226 se produce la colación de la regla anglosajona de la *Business Judgment Rule*.

Entrando a analizar la puesta en funcionamiento de la anterior regla, el tema de fondo estriba en la norma que lo incorpora a nuestro ordenamiento jurídico. Así pues, su redacción es la siguiente:

“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”.

“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”.

Mediante este precepto se incluye y se acoge expresamente en nuestro Derecho positivo la *Business Judgment Rule*, regla anglosajona ya usada por nuestros tribunales pero hasta ahora no incorporada en ningún precepto legal de nuestro ordenamiento jurídico. Este criterio jurisprudencial ha sido utilizado por los tribunales de los Estados Unidos en diferentes normas, como ya hemos visto.

La encontramos en los *Principles of Corporate Governance*, en su sección 4.01, como ya habíamos visto. Éstos fueron elaborados por el *American Law Institute*, quien inició su proyecto<sup>54</sup> para cumplir con la misión de “promover la clarificación y simplificación de la ley y su mejor adaptación a las necesidades sociales”.

Estos principios adoptan diferentes estrategias arquitectónicas. La mayoría de sus disposiciones se dirigen a los tribunales en su papel como jueces o bien se dirigen a las empresas mismas para que lo adopten voluntariamente.

Además, únicamente tratan unos temas limitados del Derecho empresarial, que son el objetivo y la conducta de la corporación empresarial, la estructura de la corporación, el deber de cuidado, el deber de lealtad, el papel de los directores y los accionistas en las transacciones de control y ofertas públicas de adquisición y remedios.<sup>55</sup>

Se pretende que, a no ser que se haya actuado negligentemente, los administradores no respondan de las consecuencias de una mala decisión si se pensaba que ésta era la mejor para la sociedad. Si se sancionara los administradores actuarían recelosos en la toma de sus decisiones y muchas de ellas no se llevarían a cabo, frustrando la finalidad de innovación en la sociedad en general.

A pesar de proteger a los administradores por fracaso empresarial no debemos olvidar el deber de diligencia exigible a los mismos, pues es una manera de controlar su gestión y de responsabilizarlos en caso de actuar negligentemente.<sup>56</sup>

Por eso, la pretensión del 226 LSC es que las decisiones estratégicas y de negocio que tomen los administradores queden excluidas del enjuiciamiento de los tribunales, enjuiciamiento que tendría por finalidad ver si hay o no negligencia. El sentido de tal

---

<sup>54</sup> Este proyecto es el Proyecto sobre el Gobierno Corporativo, referido en el segundo apartado.

<sup>55</sup> EINSENBURG, M.A., “An overview of principles of corporate governance”, *Berkeley Law*, 1993, pp. 1271 y ss.

<sup>56</sup> GUERRERO TREVIJANO, C. *El deber...*, cit., p.322-341.

finalidad es que sólo las decisiones adoptadas con mala fe, interés propio o incumpliendo el deber de diligencia sean causa de responsabilidad de los administradores.

A modo de síntesis, entendemos que el legislador incorpora este precepto para garantizar a los administradores que no serán responsables legalmente por la gestión de la empresa, por si hay errores al llevar a cabo tal gestión. Esto quiere decir que pueden los administradores cometer errores, equivocarse cuando toman decisiones empresariales y que no por eso tendrán que asumir las consecuencias si se causa algún daño. El trasfondo de esta medida es que los administradores puedan desempeñar libremente y correctamente su cargo, partiendo que toda función de gestión lleva implícito un riesgo que no puede ser controlado por los tribunales porque de ser así conllevaría que los administradores no podrían realizar sus funciones correctamente.<sup>57</sup>

La protección de los administradores es frente al ejercicio de acciones de responsabilidad en el ejercicio de su actividad de gestión de la empresa, quedando excluidas del control judicial sus equivocaciones en el terreno técnico empresarial, no entrando en juego el *Business Judgment Rule* cuando se trate de decisiones de otro tipo, por ejemplo las relativas a la gestión corporativa de la sociedad.<sup>58</sup>

La regla de la discrecionalidad empresarial ha sido aplicada por la jurisprudencia menor y también por el Tribunal Supremo, en concreto en su sentencia de mayo del año 2013 sobre real sociedad futbol de San Sebastián<sup>59</sup> donde el Supremo lo invoca aunque no haciendo mención expresa a tal regla.

---

<sup>57</sup> Broseta. *Análisis de la Modificación de la Ley de Sociedades de Capital*. [En línea]. Madrid: Broseta, 4 de diciembre de 2014. [Fecha de consulta: 27-3-15] [Acceso gratuito]  
<<http://www.broseta.com/2014/12/04/analisis-de-la-nueva-ley-de-sociedades-de-capital/#.VaTi9Pntmko>>

<sup>58</sup> Gómez Acebo & Pombo. *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*. [En línea]. Sevilla: Alberto Díaz Moreno, Julio de 2014. [Fecha de consulta: 27-3-15] [Acceso gratuito]  
<<http://www.gomezacebo-pombo.com/media/k2/attachments/la-business-judgment-rule-en-el-proyecto-de-ley-de-modificacion-de-la-ley-de-sociedades-de-capital.pdf>>

<sup>59</sup> En la STS 346/2013, de 24 de mayo se establece lo siguiente: “Es cierto que el estándar de comportamiento exigible al administrador de una sociedad ha de concretarse en función de la actividad de la misma y de las circunstancias en que se encuentre. Igualmente, es cierto que el riesgo implícito en la gestión de una sociedad que actúa en un mercado tan difícil con el del fútbol de competición no puede ser calificada sólo por sus resultados, particularmente los deportivos, pues **hay que reconocer**, dentro del antes referido modelo, **un cierto margen de discrecionalidad al administrador en su gestión (...)**” [Thomson Reuters. Aranzadi Bibliotecas].

Dicha regla se ha venido aplicando por las audiencias provinciales y por el Supremo, siendo entonces una realidad jurídica, una práctica que no es desconocida en nuestro país.

Con la discrecionalidad empresarial se pretende limitar el control judicial sobre las decisiones empresariales de los administradores siempre que la decisión que éstos adopten sea tomada con toda la información que razonablemente podían obtener, que no vulnere la legalidad ni los estatutos y que no haya un interés privado de los administradores contrario al de la sociedad. Si se cumplen estos tres requisitos se entiende que se cumplen los dos deberes legales de diligencia y lealtad y, por tanto, no se les puede reclamar responsabilidad, independientemente de que hayan o no pérdidas.

La incorporación de la regla de la discrecionalidad empresarial a nuestro Derecho positivo, según el profesor Luis Miranda Serrano puede ser positiva porque según él “puede ser entendida como una regla buena para los accionistas, para la sociedad y para la economía en su conjunto”. Según Mirando entre los administradores y los accionistas tiene que existir una relación de confianza y los administradores tener discrecionalidad para poder adoptar decisiones empresariales importantes que si llegan a tener éxito beneficiaran a la compañía.

Contrariamente, también ofrece otra visión, cuya argumentación consiste en hacer mención de la necesidad de reforzar los mecanismos para poder exigir responsabilidad a los administradores, al no ser la acción social casi nunca ejercitada por los accionistas ni por los acreedores sociales.<sup>60</sup>

Esta regla hace ya años que esta acuñada por los tribunales norteamericanos y las respuestas que se dan a la pregunta sobre qué es son diversas, muchas de ellas se encuentran en videos hechos por abogados norteamericanos donde intentan aproximar un poco más esta regla, o por lo menos la esencia de ella. Una de las definiciones las da el abogado Robert Todd y es la siguiente: “Es una doctrina o conjunto de leyes que se ha desarrollado a partir de la jurisprudencia estadounidense. Lo que significa es que a pesar de los años la jurisprudencia ha derribado la responsabilidad de revisar que los Consejeros y el Consejo han hecho en situaciones específicas y decidir si deben ser

---

<sup>60</sup> Youtube. *La llegada de la business judgment rule al Derecho español*. [En línea]. Zaragoza: Martínez Echevarría Abogados, 31 de marzo de 2014. [Fecha de consulta: 5-4-15] [Acceso gratuito] <<https://www.youtube.com/watch?v=sSHTzxn33H4>>

responsables o no, y con los años la regla de juicio de negocios ha evolucionado en que, básicamente, el Consejo y los Consejeros no tienen la presunción de que lo que están haciendo en nombre de los accionistas es diligente y responsable por lo que, por tanto, el accionista tiene que alegar que la conducta de la junta de Administración no está de acuerdo con los mejores deseos del accionista y debe demostrar misma”.<sup>61</sup>

En efecto, es una regla de *common law* que pretende reducir el número de acciones de responsabilidad contra los administradores que los accionistas puedan interponer ante los tribunales. Así no se permite que las decisiones de gestión de los administradores sean revisadas cuando deba existir una decisión de los administradores; la decisión parta de toda información que de manera razonable pudieron obtener; haber buena fe en la toma de la decisión; actuación de los administradores desinteresada e independiente.

La regla opera como una presunción *iuris tantum* de que los administradores actuaron de manera independiente y desinteresada al tomar las decisiones, informados, de buena fe y creyendo estar actuando en el mejor interés de la sociedad.

La razón de ser de la regla del juicio empresarial radica en el hecho de que, como veníamos diciendo, los administradores de las sociedades de capital no pueden ser sancionados por negligencia por cada error en el ejercicio de sus funciones de gestión. Esto es así porque si cada error desencadenara en responsabilidad por los daños y perjuicios causados se desincentivaría a los administradores y no se adoptarían estrategias arriesgadas o innovadoras.

---

<sup>61</sup> Youtube. *Business laws: what is the business judgment rule (BJR)?*. [En línea]. Florida: Robert M. Todd, 1 de noviembre de 2008. [Fecha de consulta: 8-4-15] [Acceso gratuito] <[https://www.youtube.com/watch?v=4ff2U\\_sLmpE](https://www.youtube.com/watch?v=4ff2U_sLmpE)>

En concreto en el vídeo se define y el texto del cual se ha abstraído la respectiva traducción es el siguiente:

“It’s a doctrine or body of law that has developed from American Case Law. What that means is that though the years case law has come down with courts, that are charged with responsibility of reviewing what Boards and Directors have done in specific instances and deciding whether they should be responsible or not, and over the years the business judgment rule has evolved where that basically what the Board and Directors do are clothed with the presumption that what they are doing on behalf of the shareholders is diligent and responsible so therefore for a shareholder to get around that the shareholder has to allege that the conduct of the board of directors is not in accordance with the best wishes of the shareholder and must prove same”.

La finalidad de nuestro legislador es la de crear un “espacio de inmunidad”, establecer y definir una esfera de la actividad de los administradores donde sus decisiones empresariales no serán valoradas como negligentes, incluso habiendo errores, siempre y cuando se cumplen los requisitos de buena fe, no interés personal, información suficiente y cumplimiento del procedimiento. Es decir, esta inmunidad no es absoluta y solamente se concede si las actuaciones se han ceñido a la legalidad, se han informado convenientemente, no ha habido interés personal y se ha seguido el procedimiento establecido para la toma de decisiones. No se pretende privilegiar a los administradores sociales, sino crear un clima de confianza.

Lo que se pretende con la creación de un espacio de inmunidad de los administradores es impedir un exceso de litigación, pero no una inmunidad absoluta. Por esta razón, el profesor Cándido Paz-Ares advierte que “la inmunidad de las decisiones empresariales frente a la acción de responsabilidad no puede conducir a la impunidad generalizada de los administradores en el vasto territorio de la negligencia. El alcance de la inmunidad ha de quedar debidamente acotado”.<sup>62</sup>

Se pretende un régimen jurídico transparente, libre de conflicto de intereses. Por esta razón, la *Business Judgment Rule* no es aplicable para todo tipo de decisiones, ya que se excluyen las que puedan generar un conflicto de intereses. Son las referidas en el 226.2 LSC: “Aquellas que afecten personalmente a otros administradores y personas vinculadas y, en particular, aquellas que tengan por objeto autorizar las operaciones previstas en el art. 23”. Estas operaciones hacen referencia a la dispensa de la prohibición de actuar en conflicto de intereses (art. 229 LSC). En virtud del 229 LSC los administradores deben abstenerse de realizar transacciones con la sociedad, utilizar el nombre de la sociedad o invocar su condición para influir indebidamente en operaciones privadas, utilizar los activos sociales con finalidades privadas, aprovechar las oportunidades de negocio de que dispone la sociedad, obtener remuneraciones de terceros o, realizar actividades competitivas con la sociedad.

---

<sup>62</sup> PAZ ARES, C., “La responsabilidad de los administradores como instrumento de gobierno corporativo”, INDRET, nº 162, 2003, pp. 3 y ss.

El legislador ha considerado que estas decisiones discrecionales no pueden protegerse mediante la regla de la discrecionalidad empresarial ya que no se cumpliría con la independencia que regula el precepto 228 e) LSC.

En la redacción del precepto 226 LSC no se establece expresamente el requisito de la legalidad, pero podemos deducir la necesidad de que la decisión de los administradores se ciña a la legalidad y que por tanto no contradiga la Ley o los estatutos.

Por lo que respecta a éstos requisitos primeramente destacábamos la buena fe, en relación al interés personal en el asunto objeto de decisión. Ambas condiciones nos llevan al deber de lealtad y lo que pretenden demostrar es que los administradores no serán protegidos si son desleales, sólo se les protegerá por errores de juicio. El administrador debe actuar con buena fe, es decir, debe creer que la decisión que adopta es la mejor para la compañía.

El interés personal en relación al asunto objeto de decisión es importante ya que puede causar un conflicto de intereses pudiendo desembocar en un comportamiento desleal. Ésta se excluiría de la protección proyectada en la norma del 226.1 LSC.

En referencia al deber de información, ésta tiene que ser suficiente para fundar un verdadero juicio empresarial, no beneficiándose de la inmunidad los administradores que actúen sin información suficiente. Además, también tendrá que ser comprobado que la información ha sido analizada correctamente y que la decisión adoptada finalmente sea coherente con el análisis obtenido.

Lo proyectado en el ulterior precepto tampoco será de aplicación si no se sigue el procedimiento previsto para tomar la decisión concreta, ya sea legal, estatuario o reglamentario. Si no se sigue el procedimiento adecuado los administradores tampoco disfrutarán de la inmunidad anteriormente mencionada, no se les dotará de protección en su discrecionalidad técnica.

Finalmente, analizando la segunda parte del precepto lo que establece es un deber que se conoce como deber de independencia, que no es ni un deber de diligencia ni un deber de lealtad. No se incluyen en la discrecionalidad empresarial las decisiones en que la independencia del administrador se cuestiona. En especial pensamos en las decisiones de dispensa de las prohibiciones derivadas del deber de evitar situaciones de conflictos de intereses porque entran en juego intereses de otros administradores o de terceras

personas vinculadas a los administradores. Por esta razón los tribunales podrán realizar sus funciones y actuaciones para comprobar si se cumplió la diligencia que se les es exigible.

## **5.2) Presupuestos**

Respecto a los presupuestos, si no se reúnen los requisitos de buena fe, no interés personal, información suficiente y procedimiento adecuado se infringe el deber de diligencia y por ende los administradores pueden ser responsables. Aunque por el simple incumplimiento de los presupuestos del *Business Judgment Rule* no se declara la responsabilidad de los administradores, sino que lo que significa es que se pierde el beneficio de la inmunidad de la decisión gestora. A partir de este momento el juez está autorizado para analizar el fondo de la decisión empresarial causante del daño. Se comparará la actuación del administrador con la que debería haber realizado un ordenado comerciante. Si se advierte que hay una incompatibilidad entre ambas, se declara al administrador responsable y tendrá la obligación de resarcir por daños y perjuicios.

Con todo esto lo que se pretende conseguir es que las decisiones de los administradores no queden anuladas por un simple error de juicio y que éstos no sean responsables, siempre que el juez advierta que se cumplen los requisitos para poder aplicar, así, la *Business Judgment Rule*. Contrariamente, si el juez advierte que no se ha dado cumplimiento a alguno de estos requerimientos podrá declarar la responsabilidad personal de los administradores.

Por añadimiento, decir que si se advierte que los administradores no tomaron una decisión, no eran independientes o si se ha tomado la decisión sin información razonada o con culpa grave y, quien lo advierte es el demandado y, además, consigue demostrarlo, no será de aplicación la regla. Es en este caso el demandante quien tiene la carga de la prueba, quien debe probarlo.

### **5.2.1) La buena fe**

De acuerdo con lo expuesto, como primer presupuesto encontramos el de la buena fe<sup>63</sup>, siendo uno de los deberes de los administradores a cumplir.

La concepción de la que partimos es una concepción objetiva que entiende la buena fe como “norma de conducta que exige comportarse según un modelo determinado”.<sup>64</sup>

No se aplican las exigencias de la buena fe subjetivamente, las cuales consistirían en la situación psicológica del administrador sino comportarse según un modelo, tal y como indican los enunciados normativos 1258 CC y 57 CCo.<sup>65</sup>

La buena fe es una solución a las lagunas legales y convencionales que pueda haber. Lo que no esté previsto se resolverá mediante su aplicación para que ninguna controversia quede por resolver.

Tal es su importancia que fija el contenido mínimo de los deberes del administrador y, además, es indisponible<sup>66</sup>.

---

<sup>63</sup> Destaca en la jurisprudencia la STS 502/2012, de 3 de septiembre, la cual establece que “el carácter fiduciario de la relación que vincula el administrador con la sociedad -en la que el estándar de la buena fe cumple importantes funciones como regla de integración de su regulación- determina que, en ciertas circunstancias, aquel, sin embargo haber cesado en el cargo y estar facultado, como regla, para emprender y desarrollar actividades en competencia con ésta, deba observar respecto de ella ciertos deberes de conducta impuestos por dicha buena fe”. También es destacable la SAP de Madrid 207/2012, de 29 de junio al declarar responsables a los administradores sociales por no haber actuado diligentemente frente de una situación de crisis empresarial y no liquidar la sociedad ordenadamente y quebrantar los principios de buena fe y confianza del tráfico mercantil.

Se puede observar como el principio de buena fe aparece como un principio rector en el tráfico mercantil siendo fuente de deberes de los administradores para con la sociedad, los cuales tienen limitada su discrecionalidad [Thomson Reuters. Aranzadi Bibliotecas].

<sup>64</sup> ROJO, A. y BELTRÁN, E., *Comentarios de la ley de sociedades de Capital.*, 1ª ed., Pamplona, 2011, p.1609.

<sup>65</sup> El artículo 1258 CC establece “los contratos se perfeccionan por el mero consentimiento, y desde entonces obligan, no sólo al cumplimiento de lo expresamente pactado, sino también a todas las consecuencias que, según su naturaleza, sean conformes a la buena fe, al uso y a la ley”.

El redactado del artículo 57 CCo es el siguiente: “Los contratos de comercio se ejecutarán y cumplirán de buena fe, según los términos en que fueren hechos y redactados, sin tergiversar con interpretaciones arbitrarias el sentido recto, propio y usual de las palabras dichas o escritas, ni restringir los efectos que naturalmente se deriven del modo con que los contratantes hubieren explicado su voluntad y contraído sus obligaciones”.

<sup>66</sup> La indisponibilidad en Derecho es muy importante ya que si como regla general prima el principio del pacta *sunt servanda*, es decir que las partes tienen amplia libertad para pactar lo que estimen conveniente, no siempre es así, ya que, se podría producir inseguridad jurídica si todo fuese pactable. Por eso, la buena fe no se puede disponer o pactar por las partes.

Con la buena fe al administrador se le exige un comportamiento concreto, que es el de realizar todas las actuaciones necesarias tendentes a posibilitar la plena utilidad del negocio.

Partiendo de este deber general, el cual funcionaría como la base o cimiento de los otros deberes, encontramos categorías de deberes más especiales, que son los deberes de diligencia y lealtad.

Primeramente, respecto al deber de diligencia, el Código de Comercio establece en el 255.2 el estándar del “cuidado del negocio como propio”. En efecto, la diligencia actualmente se considera un deber que tiene por finalidad conseguir que las actuaciones de los administradores sean adecuadas y si es posible que permitan la consecución del éxito empresarial. No obstante, se prevé el riesgo de fracaso empresarial y no por esto se debe responsabilizar a los administradores, de ahí a la introducción de la regla mediante el 226 LSC.

Solamente se castigará a los administradores si han tomado su decisión negligentemente, considerándose como actuación negligente aquella que se ha tomado sin la suficiente información y/o con un procedimiento poco adecuado.<sup>67</sup>

En el Derecho de sociedades se ha hablado de la diligencia de un ordenado empresario y representante leal, tal y como indicaba el enunciado normativo 79 LSA 1951, el cual no se vio afectado con la modificación de la Ley de Sociedades Anónimas de 1989.<sup>68</sup>

En la anterior legislación, la ley 3/2009, establecía el deber de diligencia en el 225 y el deber de lealtad en el 226. Con la actual redacción el deber de lealtad pasa a regularse en el 227 y se crea un articulado concreto, el 226, para tratar la diligencia empresarial.

La buena fe se incluye tanto en la concreción del estándar de diligencia del 226.1 LSC como en el deber de lealtad del 227.1 LSC. Actúa como una exigencia a la hora de aplicar la regla del juicio empresarial y poder calificar una actuación de diligente y leal.

---

<sup>67</sup> GUERRERO TREVIJANO, C. *El deber...*, cit., p.313.

<sup>68</sup> Lo acaecido con la reforma fue un cambio en la nomenclatura de comerciante, quien pasaba a ser empresario. Se usaba la misma expresión en leyes como la Ley 12/1991, de Agrupaciones de Interés Económico; la Ley 2/1995, de Sociedades de Responsabilidad Limitada o, la Ley 35/2003, de Instituciones de Inversión Colectiva.

Contrariamente a la buena fe, mala fe sería cuando hay intención y se actúa a sabiendas de que no es lo mejor para el interés de la sociedad, sino en interés propio. Se ha hablado de que para existir mala fe tiene que haber una “dejación consiente de sus obligaciones por parte de los administradores”, siendo mala fe tanto la negligencia como la deslealtad. Al dejar de forma consciente sus obligaciones los administradores pueden estar incumpliendo o cumpliendo de manera deficiente sus obligaciones y, esta actuación afectará a los intereses sociales pudiendo ser considerada como desleal.<sup>69</sup>

El papel de la buena fe es decisivo ya que si no se puede demostrar mala fe de los administradores no se podrán revisar sus decisiones, siendo requisito indispensable y esencial la mala fe para entrar a revisar las actuaciones de los administradores.

Al invocarse la mala fe para interponer acciones de responsabilidad contra los administradores, se tendrán que mencionar las actuaciones concretas y demostrar que son contrarias a la buena fe. No se puede genéricamente usar como alegación la mala fe, pues debe detallarse y justificarse con pruebas la actuación que basa esta mala fe.

Sea como sea, para poder aplicar la regla del juicio empresarial el artículo 226 LSC establece la buena fe como presupuesto esencial. Según esta regla se presumirá que los administradores han actuado en interés de la sociedad si no hay conductas poco razonables.

La carga de la prueba reside en los demandantes<sup>70</sup>, que serán quienes tendrán que probar que las conductas de los administradores infringieron la buena fe (tomaron decisiones informándose insuficientemente, no cumplieron con sus obligaciones, etc.).

---

<sup>69</sup> GUERRERO TREVIJANO, C. *El deber...*, cit., p. 309-310.

<sup>70</sup> Para poder responsabilizar a los administradores los demandantes tendrán que probar cada una de las actuaciones en base a las cuales basan la infracción de la buena fe. Las reglas tradicionales sobre la carga de la prueba se encuentran reguladas en el precepto 217 de la Ley de Enjuiciamiento Civil, en virtud de las cuales el perjudicado es quien debe probar la culpa o daño causado por los administradores y que hay una relación de causalidad. El precepto de la LEC muestra como los tribunales parte de la disponibilidad de las partes para probar que los administradores no han actuado diligentemente.

No obstante, en muchas situaciones la dificultad probatoria ha sido considerable y por eso en el apartado primero del artículo 226 LSC se establece que “la culpabilidad se presumirá una vez se haya probado la ilicitud de la conducta”. Sin embargo, no ha sido tan beneficioso ya que no ha habido pronunciamiento alguno sobre la carga de la prueba, por tal razón, esta continúa recayendo en el demandante.

Con la reforma se pretende aclarar que el objeto de la prueba, lo que se tiene que probar, es la ilicitud de la conducta del administrador pero no la culpabilidad del ilícito, ya que esto se presume. Entonces, será el administrador quien deberá probar la no culpabilidad para no quedar responsabilizado de las consecuencias de su decisión.

Los casos de mala fe se han considerado integrados dentro de las infracciones del deber de lealtad<sup>71</sup> ya que, según este deber, los administradores tienen la obligación de actuar en aras del interés social, cumpliendo lo establecido en las leyes y en los estatutos.

A este respecto, de infringir una obligación legal o estatutaria o en contra del interés de la sociedad la conducta se tipificará como desleal y los jueces entrarán a valorarla.<sup>72</sup>

Si la decisión empresarial se considera razonable, la información recabada suficiente y con ausencia de interés personal, el juez no podrá entrar a valorarla.

### **5.2.2 El no interés personal en el asunto objeto de decisión**

Seguidamente, el 226 LSC se establece que la decisión se tome en interés de la sociedad y no en interés propio. El presupuesto hace referencia al conflicto de intereses del administrador con la sociedad, donde se requiere de su inexistencia para poder aplicar la regla del juicio empresarial.

Con este presupuesto se pretende favorecer el interés de la sociedad con las actuaciones de los administradores, para lo que es necesaria una neutralidad, independencia e imparcialidad por parte del administrador cuando adopta y ejecuta su decisión.

Por tanto, cuando la única pretensión del administrador sea alguna diferente a la de favorecer el interés social decaerá tal presunción. Si hay intereses propios o de terceros, intereses que nada tienen que ver con el interés social, decaerá la presunción que establece que los administradores únicamente tienen como finalidad actuar en virtud de lo que favorezca más a la sociedad.

Este presupuesto parte de lo establecido en el precepto 227 LSC<sup>73</sup> cuando se menciona que el administrador deberá actuar como un fiel representante y en interés de la sociedad.

---

<sup>71</sup> En este sentido es destacable la STS 5027/2012, de 3 de septiembre, en virtud de la cual las conductas contrarias al estándar de la buena fe se encuadran dentro de la deslealtad, dando lugar a supuestos de responsabilidad por deslealtad. Esta sentencia demuestra como la doctrina del Tribunal Supremo ha ido incluyendo dentro de la infracción del deber de lealtad los supuestos de mala fe.

<sup>72</sup> GUERRERO TREVIJANO, C. *El deber...*, cit., p. 311-313.

Consiste en limitar la gestión de los administradores para que no puedan perseguir intereses diferentes al “interés de la sociedad”<sup>74</sup> y, además, sirve para delimitar la conducta que un administrador debe llevar a cabo para ser considerado diligente.

Ha habido muchas discusiones para determinar el “interés social”<sup>75</sup> aunque nuestro legislador para definir que es, ha hablado de interés de la sociedad, estableciendo que el interés de la sociedad es el contenido mínimo que se debe tener. Dice que es el interés común de los socios y que éste variará según cual sea el momento y sus circunstancias.<sup>76</sup>

También se establece que dependerá del tipo de sociedad y de sus circunstancias, por eso, el interés de la sociedad tiene que contextualizarse caso por caso. El interés social no es que sea diferente según la situación o las circunstancias sino que dependiendo de éstos se concretará.

Se parte del interés de los socios, que es el interés que prima y que se tiene en cuenta, aunque también se toma en consideración el interés de terceros.<sup>77</sup>

Cuando se habla del deber de gestionar la sociedad en interés de la sociedad se pretende gestionar la sociedad de manera razonable, buscando lo mejor para ella.

Se tienen en consideración los intereses de los socios ya que son los propietarios de la sociedad, por eso, sus intereses merecen una tutela efectiva mediante el deber de lealtad.

Por otro lado, cuando hablamos de intereses de la sociedad los administradores deben decidir de manera razonable teniendo en cuenta que es lo mejor para la sociedad, actuando diligentemente.

---

<sup>73</sup> El deber de lealtad se establece en el artículo 227.1 LSC consiste en que “los administradores deberán desempeñar el cargo con la lealtad de un fiel representante, obrando de buena fe y en el mejor interés de la sociedad”.

<sup>74</sup> Con anterioridad se usaba la expresión “interés social” la cual debido a la problemática que causaba fue substituida por la de “interés de la sociedad”, tal y como viene establecido en la normativa, concretamente en el 227.1 LSC.

<sup>75</sup> El interés social es el criterio usado para delimitar la razonabilidad de las decisiones de los administradores, actuando como límite a la discrecionalidad en su gestión. Se entiende interés social como interés de la sociedad, una sociedad concreta sobre la base de la cual se valorará si los administradores se han sobrepasado a la hora de tomar sus decisiones, no siendo éstas razonables y pudiéndoles responsabilizar por tal infracción.

<sup>76</sup> GUERRERO TREVIJANO, C. *El deber...*, cit., p. 280-291.

<sup>77</sup> Se consideraran intereses ajenos o de terceros los de los acreedores o trabajadores, por ejemplo, los cuales serán tenidos en cuenta por los administradores ya que pueden afectar a la sociedad pero no serán los primordiales.

Del deber de lealtad deriva la obligación de perseguir el interés social y aquí no priman intereses ajenos sobre intereses de los socios. Contrariamente, a lo que sucede con el deber de diligencia de los administradores en su tarea de persecución del interés social. Aquí sí que se produce una ponderación de intereses y se decide razonablemente que es lo mejor para la sociedad pero siempre respetando el interés de los socios, el cual es prioritario.

En esta dirección actúa la regla del juicio empresarial en nuestro ordenamiento cuando permite en la gestión una actuación discrecional de los administradores, aunque limitándolo a la razonabilidad y, respetando siempre el deber de lealtad.

El deber de lealtad es tan importante porque aunque se tienen que tomar decisiones en interés de la sociedad, no se pueden tener en cuenta intereses de terceros por encima de los de los socios ya que se estaría vulnerando este deber.

Para que las conductas queden protegidas por la regla del juicio empresarial deberán haberse tomado de manera responsable, siendo aquí donde encontraríamos el límite de la aplicación de la *Business Judgment Rule*. Por eso, de tomar decisiones irresponsables o en contra del interés de la sociedad no se les exonerará y quedaran responsabilizados por la infracción del deber de lealtad.

Mediante el deber de lealtad se impone el interés social y se protegen los intereses de los socios y, mediante el deber de diligencia se pueden tutelar intereses de terceros ajenos a la sociedad al obligar a los administradores a gestionar de manera razonable y responsable.<sup>78</sup>

Finalmente, en relación con la obligación de perseguir el interés de la sociedad aparece la obligación de actuación evitando conflictos de intereses.

Cuando hablábamos de la persecución del interés de la sociedad y de la primacía de los intereses de los socios íbamos en esta misma dirección. Es decir, cuando los administradores toman decisiones y gestionan la sociedad siempre pretenden lo mejor para ésta, defendiendo sus intereses por encima de los de terceros o incluso los suyos

---

<sup>78</sup> GUERRERO TREVIJANO, C. *El deber...*, cit., p.291-296.

propios. Si no cumplen con su labor pueden quedar responsabilizados e incurrir en negligencia. La consecuencia sería tener que resarcir los daños y perjuicios y restituir los beneficios indebidamente obtenidos.

Esta obligación funciona como una pauta de comportamiento, fija el deber que tienen los administradores de actuar diligentemente, sin tener en consideración otros intereses que no sean el interés de la sociedad. Además, se estaría cumpliendo el deber de lealtad al no obtener beneficios de la sociedad.

Para que entre en juego la regla de la discrecionalidad empresarial se exige que el administrador no tenga interés personal en el objeto de la decisión ya que si lo tuviera no estaría actuado imparcialmente e infringiría el ejercicio de su cargo. De ser así, no operaría la presunción de diligencia.

Será cuando los administradores vayan a obtener un beneficio personal que se considere que tienen interés<sup>79</sup> en una operación concreta, no siendo igual de beneficiosa para los administradores.

No obstante, aquí nos volvemos a encontrar con que no basta alegar la infracción y que se deberá probar que la actuación de los administradores ha sido interesada y que pretendían beneficiarse por encima del interés de la sociedad.

El problema viene cuando el administrador a su vez es accionista de la sociedad ya que se podría pensar que por el hecho de ser accionista éste deberá ser privado de la tutela o protección del juicio empresarial, ya que, tendrá un interés particular por encima del de

---

<sup>79</sup> El *American Law Institute* en su Sección 1.23 ha definido el concepto interés al decir que “un consejero o ejecutivo es parte interesada de una operación o acto si:

- (1) Dicho consejero o ejecutivo, o un asociado de éstos, es parte de dicha operación o acto;
- (2) Dicho consejero o ejecutivo tiene una relación empresarial, financiera o familiar con una de las partes de la operación o acto y esta relación induce a prever razonablemente que afecte al juicio del consejero o ejecutivo respecto de dicha operación o acto de modo desfavorable para la sociedad;
- (3) Dicho consejero o ejecutivo, un asociado de éstos o una persona con quien ellos tengan una relación empresarial, financiera o familiar, tiene un interés económico importante en la operación (distinto de los honorarios y complementos normales y habituales de los consejeros) y ese interés y (si existe) dicha relación, inducen a prever razonablemente que afecten al juicio del consejero o ejecutivo de forma desfavorable para la sociedad; o
- (4) Dicho consejero o ejecutivo está sometido a la influencia determinante de una de las partes de la operación o actuación o una persona que tenga un interés económico importante en la operación o actuación, y dicha influencia determinante puede inducir a prever razonablemente que afecte al juicio del consejero o ejecutivo respecto de la operación o actuación de manera desfavorable a la sociedad”.

la sociedad. Sin embargo, esto no es así y podrá verse protegido por la regla si queda demostrado que actuó para favorecer los intereses de la sociedad y no los propios. En caso de moverse por intereses propios el administrador no sería independiente, siendo uno de los requisitos esenciales que deben darse.

En el apartado segundo del 226 LSC<sup>80</sup> se excluye la aplicación de la regla si se infringe el deber de lealtad. Se pretende excluir decisiones que afecten personalmente a otros administradores y personas vinculadas, las cuales no se consideran incluidas en la discrecionalidad empresarial.<sup>81</sup>

### **5.2.3 La información suficiente**

Por otro lado, es menester hacer hincapié en el tema de la información suficiente y el procedimiento adecuado como presupuestos de la regla del juicio empresarial.

La regla requiere haberse informado con diligencia de la materia objeto de decisión. Si se comprueba que la información que ha servido de base para tomar la decisión es razonable se dispensará de responsabilidad a los administradores. Contrariamente a si el administrador negligentemente no recaba suficiente información, donde no se podrá beneficiar de la dispensa de su responsabilidad.

El deber de información suficiente se incluye en el deber de diligencia, siendo una de las conductas exigidas por éste deber. Su importancia radica en el hecho de ser el argumento o justificación más usado en la mayoría de los casos de responsabilidad por razón de negligencia.<sup>82</sup>

---

<sup>80</sup> El 226.2 LSC establece que “las decisiones que afecten personalmente a otros administradores y personas vinculadas y, en particular, aquellas que tengan por objeto autorizar operaciones previstas en el artículo 230”.

<sup>81</sup> GUERRERO TREVIJANO, C. *El deber...*, cit., p. 76-81.

<sup>82</sup> Una Sentencia de la Audiencia Provincial de Madrid de 25 de noviembre de 2011 estableció al respecto que “la aceptación y desempeño del cargo de administradora por parte de la concurrente conllevaba la asunción de una responsabilidad en la gestión de la que no podía hacer dejación, ya que quedaban en sus manos intereses no sólo de los propios socios sino también de terceros acreedores. Por lo que su desentendimiento, sin aportación de justificación suficiente para ello, cuando le competía tomar decisiones y actuar, impide que pueda eximirse responsabilidad, no siendo admisible que aduzca una falta de conocimiento de lo relacionado con la sociedad que de ser cierto se habría ocasionado por su propia

Es importante ver que se entiende por información suficiente. Por eso, como criterio de interpretación se usa la regla anglosajona del *due care process*<sup>83</sup>, en virtud de la cual si se ha seguido el procedimiento adecuado la información será razonable. La información no será razonable si por ejemplo requería informe de expertos independientes y no se ha realizado y, por tanto, la consecuencia será que no se beneficiaran de la protección de la *Business Judgment Rule*.

Para verse “emparados” por la regla si es necesario tendrán que recurrir a expertos independientes para que éstos elaboren informes. De ser así, incluso no consiguiendo el fin esperado se considerará que se han informado suficientemente y se verán tutelados. No obstante, se requiere cierta actividad por parte de los administradores y no simplemente esperar unos informes de unos expertos porque sería una actitud pasiva si solo esperaran tomar sus decisiones con los informes recibidos. La información tiene que obtenerse por los administradores con su actividad y, si se tuviese que recurrir a expertos, tendrán hacer averiguaciones o complementariamente informarse. Esto es así ya que serán ellos quienes tomaran las decisiones empresariales.

El juez a la hora de valorar la decisión se centrará en la razonabilidad y en la información suficiente. Si la decisión es razonable y se ha informado como debía no se podrá responsabilizar al administrador.

La importancia de haberse informado suficientemente no solamente es latente en el ordenamiento español ya que también se puede observar en países como Alemania o Italia, a los cuales ya nos hemos referido.

---

falta de diligencia. Si el desconocimiento que aduce de la situación de la sociedad lo es por su inhibición en sus funciones como administrador social, ello no podrá utilizarlo nunca como excusa para aludir responsabilidades frente a tercero, como lo es el acreedor perjudicado. No puede admitirse al que incurre en una palmaria omisión de sus más elementales deberes el que pretenda luego aducir la ignorancia como motivo de defensa. Precisamente la omisión es uno de los comportamientos que puede generar responsabilidad civil. Le era exigible la realización de un comportamiento activo y las consecuencias legales para el comportamiento omisivo en tal caso son muy severas, ya que si no adoptaba, en tiempo y forma, las iniciativas precisas para promover la disolución social pasaba a responder de modo solidario de las deudas sociales, según lo que establece el artículo 262.5 del TR de la Ley de Sociedades Anónimas” [Thomson Reuters. Aranzadi Bibliotecas].

<sup>83</sup> El *due care process* es una regla que tiene en cuenta el proceso empleado para tomar una decisión y no tanto la decisión en sí misma. Mediante esta técnica se valora si las decisiones tomadas por los administradores han sido diligentes o no y si hay relación de causalidad entre la decisión y los motivos por los cuales esta fue tomada.

En Alemania en su parágrafo 93 de la Ley de Sociedades Anónimas (*AktG*) establecía la presunción de que los administradores han actuado informándose adecuadamente. Paralelamente, en Italia se establece la obligación de informarse para actuar de manera informada, regulación que encontramos en el artículo 2381.6 del *Codice Civile*.<sup>84</sup>

#### **5.2.4 La toma de decisión con arreglo a un procedimiento adecuado**

Finalmente, se comprobará que el proceso para tomar las decisiones y ejecutarlas ha sido el indicado porque si no se ha seguido el procedimiento adecuado se responsabilizará del resultado al administrador.

Entonces, para aplicar la *Business Judgment Rule* se tiene que dar cumplimiento a las condiciones legalmente establecidas, pero si no se dieran no implicaría directamente que los administradores fuesen responsables. Lo que sí permitiría es que el juez pudiese analizar la conducta llevada a cabo por los administradores, para valorar si se ajustó a la diligencia exigible del ordenado empresario, o por lo contrario no fue así.

La exigencia de responsabilidad por negligencia entrará en juego y será procedente cuando se hayan causado daños y a priori se haya decidido con información insuficiente o no se haya seguido el procedimiento preestablecido.

Según Alberto Díaz Moreno, es necesario proteger a los administradores en el sentido que por errores eventuales no se les puede imponer directamente responsabilidad. El razonamiento que da es que si se le responsabilizara por cualquier fallo en el ejercicio de sus funciones de gestión, se desincentivaría a los administradores, los cuales no llevarían a cabo muchas de las estrategias necesarias para poder innovar y hacer que avance la sociedad. Ni es tampoco beneficioso para los socios ya que no les conviene que los administradores tomen sus decisiones basándose únicamente en la finalidad de evitar pérdidas porque esto no permitiría avanzar.

---

<sup>84</sup> GUERRERO TREVIJANO, C. *El deber...*, cit., p. 276.

Por eso, se pretende proteger la discrecionalidad empresarial y que los administradores tengan un margen de maniobra en la toma de sus decisiones sin que todo error o equivocación les hagan incurrir en responsabilidad.

Pero para no dar una total inmunidad a los administradores se exige que hayan actuado lealmente, con información suficiente y siguiendo los procedimientos adecuados para tomar las decisiones. No se pretende crear un privilegio a los administradores sociales perjudicando a accionistas o acreedores sociales, sino proteger la discrecionalidad para que los administradores no actúen temerosamente.<sup>85</sup>

Para valorar las conductas de los administradores se tiene en cuenta el esfuerzo para preparar la toma de la decisión y el riesgo de tal decisión, así, los jueces pueden valorar la diligencia o negligencia de los administradores.<sup>86</sup>

Pero como en toda transacción hay un riesgo asumible éste no tiene que tenerse en cuenta y lo que se entrará a valorar es que se haya actuado diligentemente, con buena fe, informado y siguiendo el procedimiento adecuado.

Con la colación de la *Business Judgment Rule* se ha introducido en nuestro ordenamiento jurídico un mecanismo para proteger a los administradores y a sus decisiones y la finalidad primera de esta realidad jurídica, no ha sido otra que la de innovar. Si los administradores tomaran sus decisiones recelosos muchas de ellas no serían tomadas, quedando frustrada esta innovación.

---

<sup>85</sup> Gómez Acebo & Pombo. *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*. [En línea]. Sevilla: Alberto Díaz Moreno, Julio de 2014. [Fecha de consulta: 27-3-15] [Acceso gratuito]  
<<http://www.gomezacebo-pombo.com/media/k2/attachments/la-business-judgment-rule-en-el-proyecto-de-ley-de-modificacion-de-la-ley-de-sociedades-de-capital.pdf>>

<sup>86</sup> Almacén de Derecho. *Racionalidad de la business judgment rule*. [En línea]. Madrid: Jesús Alfaro Águila Real, 26 de mayo de 2013. [Fecha de consulta: 10-4-15] [Acceso gratuito]  
<<http://derechomercantilesana.blogspot.com.es/2013/05/racionalidad-de-la-business-judgment.html>>

### 5.3) La carga de la prueba

Una de las cuestiones más controvertidas es la **prueba**, a la cual nos hemos referido en diversas ocasiones. De ahí que dediquemos un epígrafe para examinarla y observar cómo se invertía si la parte que impugnaba demostraba lo alegado por ella misma.

Decíamos que los encargados de tal extremo eran los demandantes, quienes tenían que demostrar la relación entre terceras personas y los administradores, causando un alejamiento del interés de la sociedad en aras de conseguir el propio. Tal infracción supondría una infracción del deber de lealtad regulado en los enunciados normativos 226 y 228 LSC.

Puede suceder que en la sociedad sólo haya un único accionista, un accionista mayoritario o un grupo de control, pero esto, por sí sólo, no desvirtúa la presunción de diligencia.

Serán los demandantes los encargados de probar que entre terceros y administradores hay una relación de dependencia que influye en las decisiones de los segundos.

Si se consideraran dependientes a los administradores por el simple hecho de existir accionistas mayoritarios o grupos de control, únicamente quedarían protegidos los consejeros “independientes” por su designación, quedando todos los demás desprotegidos cuando quizás también reunían los presupuestos exigidos para la aplicación de la regla.

Para evitar la situación anterior, cuando la *Business Judgment Rule* se refiere a la independencia de los administradores no entra a valorar su designación, sino que mira que la finalidad de sus actuaciones sea la de beneficiar el interés social.

En este sentido, serán los administradores quienes tendrán que demostrar la razonabilidad de la transacción, la cual es conocida como “*entire fairness*”<sup>87</sup>.

---

<sup>87</sup> El “*fair dealing*” se traduciría como relaciones justas, el cual junto con el precio justo (*fair Price*) es examinado por el tribunal al ser dos aspectos de la equidad (“*entire fairness*”).

Los jueces realizarán un examen respecto al “*entire fairness standard*” para ver si se cumple o no. Para llevar a cabo tal análisis examinarán el proceso empleado para decidir sobre la transacción y si la información ha sido proporcionada, es decir, si se trata de un “*fair dealing*”.<sup>88</sup>

Por otro lado, examinan si ha habido un “*fair Price*”<sup>89</sup>. Para ver si ha habido un precio justo se tienen en cuenta el precio de la operación y las implicaciones económicas y financieras en la transacción.<sup>90</sup>

Si los demandantes consiguen probar que los administradores no actuaron con diligencia o, incumplieron el deber de lealtad o, decidieron estando insuficientemente informados, entonces la presunción de la *Business Judgment Rule* quedará desvirtuada. ¿La consecuencia? El sometimiento al “*entire fairness standard*”, con inversión de la carga de la prueba. Para que no se les impute responsabilidad serán los administradores quienes tendrán que demostrar que la decisión fue justa y sin perjuicio de los accionistas. Además, demostrar que no hay una relación de causalidad entre su actuación y la consecuencia, que son los daños. Si consiguen probar estas cuestiones los jueces no les podrán imputar responsabilidad.<sup>91</sup>

Problemas en respecto a la prueba los ha habido en todos los ordenamientos, ejemplo de tal extremo es nuestro Derecho de sociedades, donde la problemática aparece en la distribución de la carga de la prueba. Ésta se regulaba en el art. 217 LEC donde se

---

La Corte Suprema de Delaware vuelve a aparecer dejando latente su gran influencia, al reiterar en el caso *Rabkin versus Philip A. Caza Chem Corporation* que los tratos injustos exigen más que el simple hecho de no divulgación, incluyéndose también cuestiones como la equidad procesal, el momento, la estructura o la negociación. Aquí los accionistas minoritarios afirmaron tratos injustos y mala fe.

<sup>88</sup> Lawcorporations Wiki. *Entire Fairness*. [En línea]. Lawcorporations Wiki [Fecha de consulta: 25-3-15] [Acceso gratuito] <[http://lawcorporations.wikia.com/wiki/Entire\\_Fairness](http://lawcorporations.wikia.com/wiki/Entire_Fairness)>

<sup>89</sup> Precio justo (“*fair Price*”) hace referencia a los términos financieros y económicos de la transacción, incluyendo factores importantes que afectan el valor intrínseco o inherente de las acciones de una empresa, tales como el valor de mercado y los activos de la empresa. Se tienen que tratar los componentes del precio justo y del trato justo en conjunto y no de forma aislada. La equidad exige que el tribunal examine estrictamente todos los aspectos de una transacción para asegurar la equidad.

<sup>90</sup> Robinson & Cole. *The business Judgment Rule and the Entire Fairness Doctrine*. [En línea]. Nueva York: Robinson & Cole. [Fecha de consulta: 25-3-15] [Acceso gratuito] <<http://www.rc.com/documents/Primer%20on%20Business%20Judgment%20Rule.pdf>>

<sup>91</sup> SUESCÚN DE ROA, F., “*The business judgment rule en los Estados Unidos: una regla con dimensión procesal y fuerza sustantiva*”, n° 127, 2013, pp. 345-348.

establecía que quien debe probar, como regla general, es el afectado. Con todo ello, quién se vea perjudicado probará la culpa o daño causado por los administradores.

Pero que el demandante consiga probar la negligencia de los administradores es muy difícil porque lo que se tiene que probar es que ha habido una actuación antijurídica y un daño, igual que una relación de causalidad entre ambos.

## 6) CONCLUSIONES

Tras la realización del presente trabajo las conclusiones obtenidas son las siguientes:

PRIMERA. Se ha podido advertir como la regla del juicio empresarial tiene su origen en los Estados Unidos, donde su aplicación varía según el estado, destacando Delaware por su liberalidad en las inscripciones registrales y, donde se inscriben la mayoría de las sociedades.

La regla apareció como consecuencia de la preocupación de los tribunales por los efectos negativos de aplicar rígidamente el deber de diligencia, fijándose los parámetros para reclamar a los administradores si incumplían sus deberes con la sociedad. Se vio a la *Business Judgment Rule* como una presunción *iuris tantum*, la cual tenía que ser respetada por los tribunales, a no ser que quedara demostrada la negligencia, residiendo la carga de la prueba en la parte demandante.

SEGUNDA. La colación de este elemento no se ha producido exclusivamente en el territorio español ya que también otros países europeos lo han incorporado a su Derecho positivo o lo han aplicado jurisprudencialmente. Ejemplos de tal extremo son Alemania o Italia, como hemos podido tratar en nuestro estudio. Aunque, no podemos afirmar que sea una tendencia generalizada ya que no todos los países lo han positivado o aplicado, ejemplos de ello son la República Checa, Chipre o Letonia.

TERCERA. Se ha aceptado e introducido en nuestro Derecho positivo, mediante el artículo 226 LSC, con lo que se ha querido facilitar la innovación, la cual podía verse frustrada si los administradores actuaran recelosos por pensar que cualquier decisión suya podría conllevar la imposición de responsabilidad. Se ha pretendido que en la toma de sus decisiones tengan cierta protección aunque no una absoluta inmunidad, de ahí los requisitos de buena fe, no tener interés personal en el asunto objeto de decisión, haberse informado suficientemente y haber seguido el procedimiento adecuado.

A pesar de querer avanzar, esto no puede darse a toda costa, ya que, si los administradores tuviesen todas sus conductas protegidas produciría inseguridad jurídica y desconfianza general, incluso provocaría una desconfianza hacia los tribunales.

CUARTA. De cumplirse los presupuestos del precepto 226 LSC se protegería al administrador si no hubiese obtenido un éxito empresarial con su actuación, a diferencia de lo que ocurriría si éste no hubiese cumplido alguno de los requisitos, por ejemplo haber actuado en interés propio.

La susodicha norma pretende que las decisiones empresariales de los administradores sociales, siempre que sean diligentes, queden protegidas, al entender que éstas son estrategias de las empresas y que muchas veces conllevan riesgos que no tienen por qué ser asumidos por los administradores si no se obtiene el resultado esperado.

Por esta razón, sea como sea, el legislador ha introducido la regla del juicio empresarial, para no aplicar rígidamente el deber de diligencia y dejar un margen de discrecionalidad en la toma de las decisiones.

QUINTA. La realidad jurídica española es diferente a la de los Estados Unidos por eso hay muy poca confianza en esta implantación por algún que otro sector. Esto es así ya que muchas de las empresas españolas son empresas familiares con una estructura de capital concentrado y accionistas no diversificados y por eso se dice que en vez de hablarse de protección de los administradores se tendría que hablar de la no protección de los administradores por incumplir el deber de diligencia, a no ser que los estatutos sociales establecieran otro extremo.

Al tratarse de un elemento foráneo su aplicación en un ordenamiento jurídico puede entrañar riesgos y dudas. Por eso, al introducir la *Business Judgment Rule* en el nuestro se ha convertido en uno de los temas más controvertidos del Derecho Mercantil.

A pesar de ello, no se tiene que olvidar que la finalidad última es la de avanzar y obtener resultados positivos económicamente, siendo necesaria la toma de decisiones arriesgadas que a veces pueden tener un resultado positivo, y otras, en cambio, no.

Independientemente de que la realidad de los Estados Unidos sea distinta, la finalidad es la misma, innovación, por eso vistos los resultados positivos obtenidos en este país se ha creído necesaria la colación de esta regla en el nuestro. Además, la desconfianza la encontramos siempre que incorporamos un elemento atípico en nuestro ordenamiento y no por eso tenemos que impedirlo.

SEXTA. Aún el recelo de algún que otro colectivo, la reforma de la Ley de Sociedades de Capital ha sido imprescindible ya que las sociedades han cambiado aspectos de su vida o de su funcionamiento. Es necesario que, independientemente del resultado final

(sea positivo o negativo), las decisiones adoptadas se consideren correctas y diligentes si queremos que se lleven a cabo estrategias que permitan avanzar en las empresas, porque sino, todas las decisiones serían estáticas y no se podría mejorar el mercado ni progresar.

## 7) BIBLIOGRAFIA

MENÉNDEZ, A; ROJO, A., *Lecciones de Derecho Mercantil*, 10ª ed., Navarra, 2010  
GUERRERO TREVIJANO, C., *El deber de diligencia de los administradores en el gobierno de las sociedades de Capital*, 1ª ed., Pamplona, 2014.

VIÑUELAS SANZ, M., “Corporate governance. Essays in honor of Horst Albach”,  
*BWV*.

BROSETA PONT, M. y MARTÍNEZ SANZ, F., *Manual de Derecho Mercantil*, 20ª ed., Madrid, 2013.

SPRAGUE, R. y J. LYTTLE A., “Shareholder primacy and the business judgment rule: arguments for expanded corporate democracy”, *SSRN*, 2010.

EINSENBURG, M.A., “An overview of principles of corporate governance”, *Berkeley Law*, 1993.

ROJO, A. y BELTRÁN, E., *Comentarios de la ley de sociedades de Capital.*, 1ª ed., Pamplona, 2011.

PAZ ARES, C., “La responsabilidad de los administradores como instrumento de gobierno corporativo”, *INDRET*, nº 162, 2003.

## 8) WEBGRAFÍA

Business dictionary.Dueprocess. [En línea]. Business dictionary. [Fecha de consulta: 10-5-15] [Acceso gratuito] <<http://www.businessdictionary.com/definition/due-process.html>>

Agencia Estatal Boletín Oficial del Estado. *Legislación*. [En línea] Madrid: Boletín Oficial del Estado [Fecha de consulta 27-3-15, 15-5-15][Acceso gratuito] <<http://www.boe.es>>

Gómez Acebo & Pombo. *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*. [En línea]. Sevilla: Alberto Díaz Moreno, Julio de 2014. [Fecha de consulta: 27-3-15] [Acceso gratuito]<<http://www.gomezacebo-pombo.com/media/k2/attachments/la-business-judgment-rule-en-el-proyecto-de-ley-de-modificacion-de-la-ley-de-sociedades-de-capital.pdf>>

Expansión. *Blindar a los administradores sociales en sus decisiones de gestión*. [En línea]. Madrid: Aurelio Gurreo Martínez, 6 de noviembre de 2014 [Fecha de consulta: 27-3-15] [Acceso gratuito] <<http://www.expansion.com/2014/11/06/juridico/1415300851.html>>

Universidad Complutense. *Documentos de trabajo del Departamento de Derecho Mercantil: la business judgment rule en los procesos de M&A*. [En línea]. Madrid: Cristina Guerrero Trevijano, diciembre de 2010. [Fecha de consulta: 10-4-15] [Acceso gratuito] <[http://eprints.ucm.es/11914/1/E-PRINT\\_La\\_BJR\\_en\\_los\\_procesos\\_de\\_MA2.pdf](http://eprints.ucm.es/11914/1/E-PRINT_La_BJR_en_los_procesos_de_MA2.pdf)>

Almacénde Derecho. *Racionalidad de la business judgment rule*. [En línea]. Madrid: Jesús Alfaro Águila Real, 26 de mayo de 2013. [Fecha de consulta: 10-4-15] [Acceso gratuito] <<http://derechomercantilespana.blogspot.com.es/2013/05/racionalidad-de-la-business-judgment.html>>

Harvard Law School Forum on Corporate Governance and Financial Regulation. *The Business Judgment Rule*. [En línea]. Cambridge: Harvard Law School Forum on Corporate Governance and Financial Regulation. [Fecha de consulta: 10-4-15] [Acceso gratuito] <<http://corpgov.law.harvard.edu/?s=business+judgment+rule>>

Harvard Law School Forum on Corporate Governance and Financial Regulation. *Be wary of the path to the business judgment rule*. [En línea]. Cambridge: Harvard Law School Forum on Corporate Governance and Financial Regulation. [Fecha de consulta: 10-4-15] [Acceso gratuito] <<http://corpgov.law.harvard.edu/2013/07/11/be-wary-of-the-path-to-the-business-judgment-rule/>>

Harvard Law School Forum on Corporate Governance and Financial Regulation. *Delaware Court of chancery applies business judgment rule*. [En línea]. Cambridge: Harvard Law School Forum on Corporate Governance and Financial Regulation. [Fecha de consulta: 10-4-15] [Acceso gratuito] <<http://corpgov.law.harvard.edu/2013/08/23/delaware-court-of-chancery-applies-business-judgment-rule/>>

Social Science Research Network. *Shareholder Primacy and the Business Judgment Rule: Arguments for Expanded Corporate Democracy*. [En línea]. Wyoming: 23 de Julio de 2010. [Fecha de consulta: 12-4-15] [Acceso gratuito] <[http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=1647002](http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1647002)>

El notario del siglo XXI. *La reforma de la Ley de Sociedades de Capital y la función notarial*. [En línea]. Madrid: Manuel González Meneses, 10 de febrero de 2015. [Fecha de consulta: 20-6-15] [Acceso gratuito] <<http://www.elnotario.es/index.php/opinion/opinion/3970-la-reforma-de-la-ley-de-sociedades-de-capital-y-la-funcion-notarial>>

Garrigues. *Protección de la discrecionalidad empresarial*. [En línea]. Málaga: Rafael Perea Ortega, 9 de marzo de 2014. [Fecha de consulta 24-3-15] [Acceso gratuito] <<http://www.garrigues.com/es/publicaciones/articulos/Paginas/Proteccion-de-la-discrecionalidad-empresarial.aspx>>

Berkeley Law: Berkeley Law Scholarship Repository. *An overview of the principles of Corporate Governance*. [En línea]. Berkeley: Melvin Aron Eisenberg, 8 de enero de 1993. [Fecha de consulta: 22-6-15] [Acceso gratuito]

<http://scholarship.law.berkeley.edu/cgi/viewcontent.cgi?article=3024&context=facpubs>

Berkeley Law: Berkeley Law Scholarship Repository. *Supplying the Adverb: The Future of Corporate Risk-Taking and the Business Judgment Rule*. [En línea]. Berkeley: David Rosenberg, junio de 2009. [Fecha de consulta: 22-6-15] [Acceso gratuito]

<http://scholarship.law.berkeley.edu/bblj/vol6/iss2/2/>

Drinker Biddle. *Former Delaware State Judge William T. Quillen Joins Drinker Biddle & Reath*. [En línea]. Wilmington: Drinker Biddle, 13 de mayo de 2003 [Fecha de consulta: 23-4-15] [Acceso gratuito] <http://www.drinkerbiddle.com/news/in-the-news/2003/former-delaware-state-judge-william-t-quillen-joins-drinker-biddle--reath>

Valparaiso University Law Review. *The Rule That Isn't a Rule: The Business Judgment Rule*. [En línea]. Douglas M. Branson: Valparaiso, 2002. [Fecha de consulta: 22-6-15] [Acceso gratuito]

<http://scholar.valpo.edu/cgi/viewcontent.cgi?article=1312&context=vulr>

Berkeley Law: University of California. *Delaware Court Applies Business Judgment Rule to Going-Private Merger with Controlling Stockholder*. [En línea]. Berkeley: David Polk, 7 de junio de 2013. [Fecha de consulta: 22-6-15] [Acceso gratuito]

<http://thenetwork.berkeleylawblogs.org/2013/06/07/delaware-court-applies-business-judgment-rule-to-going-private-merger-with-controlling-stockholder/>

Social Science Research Network. *Corporate Officers and the business judgment rule*. [En línea]. Washington: Lyman Johnson, febrero de 2005. [Fecha de consulta 24:6-15] [Acceso gratuito] [http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=711122](http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=711122)

Heinonline. *Statutory Limitations on Directors' Liability in Delaware: A New Look at Conflicts of Interest and the Business Judgment Rule*. [En línea]. Cambridge: Kristen A. Linsley, 1987. [Fecha de consulta: 24-6-15] [Acceso gratuito]

<<http://heinonline.org/HOL/LandingPage?handle=hein.journals/hjl24&div=16&id=&page=>>

Robinson & Cole. *The business Judgment Rule and the Entire Fairness Doctrine*. [En línea]. Nueva York: Robinson & Cole. [Fecha de consulta: 25-3-15] [Acceso gratuito] <<http://www.rc.com/documents/Primer%20on%20Business%20Judgment%20Rule.pdf>>

InDret. *La responsabilidad de los administradores como instrumento de gobierno corporativo*. [En línea]. Madrid: Cándido Paz- Ares, octubre de 2006. [Fecha de consulta: 25-3-15] [Acceso gratuito]

<<http://www.raco.cat/index.php/InDret/article/viewFile/82614/107589>>

Almacén de Derecho. *Racionalidad de la business judgment rule*. [En línea]. Madrid: Jesús Alfaro Águila Real, 26 de mayo de 2013. [Fecha de consulta: 10-4-15] [Acceso gratuito]

<<http://derechomercantiles.pana.blogspot.com.es/2013/05/racionalidad-de-la-business-judgment.html>>

Social Science Research Network. *La Cuestionada Deseabilidad Económica de la Business Judgment Rule en el Derecho Español (The Doubtful Economic Desirability of the Business Judgment Rule in Spanish Law)*. [En línea]. Madrid: Aurelio Gurrea Martínez, 20 de enero de 2015. [Fecha de consulta: 26-6-15] [Acceso gratuito]

<[http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=2445545](http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2445545)>

Alezes Abogados. *Ley de reforma de la Ley de Sociedades de capital para la mejora del gobierno corporativo*. [En línea]. Madrid: Alezes Abogados, diciembre de 2014. [Fecha de consulta: 25-6-15] [Acceso gratuito]

<<http://www.alezes.com/pdf/INFORME%20LEY%20REFORMA%20LSC%20PARA%20LA%20MEJORA%20GOBIERNO%20CORPORATIVO.pdf>>

Youtube. *La llegada de la business judgment rule al Derecho español*. [En línea]. Zaragoza: Martínez Echevarría Abogados, 31 de marzo de 2014. [Fecha de consulta: 5-4-15] [Acceso gratuito] <<https://www.youtube.com/watch?v=sSHTzxn33H4>>

Youtube. *Business laws: what is the business judgment rule (BJR)?*. [En línea]. Florida: Robert M. Todd, 1 de noviembre de 2008. [Fecha de consulta: 8-4-15] [Acceso gratuito] <[https://www.youtube.com/watch?v=4ff2U\\_sLmpE](https://www.youtube.com/watch?v=4ff2U_sLmpE)>

Thomson Reuters Aranzadi. *Jurisprudencia*. [En línea]. Thomson Reuters Aranzadi. [Fecha de consulta: 28-6-15] <<http://www.aranzadi.es/>>

Consejo General del Poder Judicial. *Buscador de Jurisprudencia*. [En línea]. Consejo General del Poder Judicial. [Fecha de consulta: 29-6-15] [Acceso gratuito] <<http://www.poderjudicial.es/search/indexAN.jsp>>

Lex Nova: Porta Jurídico. Selección de Jurisprudencia. [En línea]. Thomson Reuters. [Fecha de consulta: 29-6-15] <<http://portaljuridico.lexnova.es/jurisprudencia>>

Noticias Jurídicas. *Legislación*. [En línea]. Noticias Jurídicas. [Fecha de consulta: 25-5, 28-6, 29-6] <<http://noticias.juridicas.com/>>

## **9) LISTADO DE JURISPRUDENCIA**

### **9.1) Española (Thomson Reuters. Aranzadi Bibliotecas)**

SAP de Córdoba, de 27 de enero de 1997

SAP de Madrid, de 28 de octubre de 2011

SAP de Madrid, de 25 de noviembre de 2011

SAP de Pontevedra, 24 de enero de 2008

STS, de 3 de septiembre de 2012

STS, de 24 de mayo de 2013

### **9.2) Extranjera**

#### **Alemania**

Sentencia ARAG/Garmenbeck, de 1997

#### **Italia**

Sentencia de la Corte di Cassazione, de 12 de noviembre de 1965 número 2359

Tribunal de Milán de 26 de junio de 1989 en el caso La Centrale.

#### **EE.UU.**

Caso Percy v. Millaudon, de 1829

Caso CharitableCorp v. Sutton, de 1742.

CasoGodbold v. Branch Banch, de 1847

Caso Hodges v. New England Screw Co, de 1850 y 1853

Caso Penn Mart Realty Co. V. Becker, de 1972