



Universidad Internacional de La Rioja
Facultad de Derecho

Máster Universitario en el Ejercicio de la Abogacía
**Exención de la responsabilidad de los
administradores sociales**

Trabajo fin de estudio presentado por:	D. Marcos Álvarez Moure
Tipo de trabajo:	Teórico
Área jurídica:	Derecho Societario
Director:	Dr. Juan Manuel Dieste Cobo
Fecha:	21-06-2022

Resumen

Uno de los aspectos más novedosos de la reciente Ley 31/2014 fue el acogimiento del principio angloamericano de la *business judgment rule*, que traducido sería «protección de la discrecionalidad empresarial». Mientras que en nuestro ordenamiento se ha producido una trasposición incompleta del Derecho americano, este principio se completa en Estados Unidos por los principios de *entire fairness doctrine* o los *enhanced scrutiny test*. La ausencia en el Derecho nacional de estos «complementos», hace que resulte controvertida una aplicación correcta de la *business judgment rule*, la cual aparece íntimamente ligada a los deberes de los administradores, especialmente, los deberes de lealtad y diligencia, también modificados por la Ley 31/2014, por lo que, resultará primordial definir, en un primer lugar, el alcance de estos conceptos, para de este modo poder proponer una solución que pueda salvar las controversias surgidas de una norma de tan reciente incorporación en España.

Palabras clave: protección de la discrecionalidad empresarial, doctrina de la equidad total, deber de diligencia, deber de lealtad, administradores societarios.

Abstract

One of the most novel aspects of the recent Law 31/2014 was the acceptance of the Anglo-American principle of the business judgment rule, with the meaning of «protection of business discretion». While in our legal system there has been an incomplete transposition of American law, this principle is completed in the United States by the principles of the entire fairness doctrine or the enhanced scrutiny test. It is precisely the absence of these «complements» in our national law that makes the correct application of the business judgment rule so controversial, which is closely linked to the duties of directors, especially the duties of loyalty and diligence, also modified by Law 31/2014. Therefore, it is essential to define, firstly, the scope of these concepts, in order to propose a solution from a general perspective that can resolve the controversies arising from such a recently incorporated rule in Spain.

Keywords: judgment business rule, entire fairness doctrine, duty of care, duty of loyalty, corporate directors.

Índice de contenidos

1. Introducción	5
1.1. Justificación del tema elegido.....	6
1.2. Problema y finalidad del trabajo.....	7
1.3. Objetivos	8
2. Marco teórico y desarrollo.....	9
2.1. Gobiernos corporativos de las sociedades de capital	9
2.1.1. Los gobiernos corporativos en España tras la entrada en vigor de la Ley 31/2014.	11
2.2. Deberes inherentes al cargo del administrador relacionados con la <i>business judgment rule</i>	16
2.2.1. Deber general de diligencia y lealtad de los administradores	16
2.2.1.1. Deber de diligencia y lealtad según los tipos de administrador social	20
2.2.2. Deber general de informarse	23
2.3. La protección de la discrecionalidad empresarial como eximente a la responsabilidad del administrador	24
2.3.1. Origen y contexto de la aparición de la <i>business judgment rule</i>	24
2.3.2. Análisis de la postura de los tribunales de Delaware.....	26
2.3.3. La <i>business judgment rule</i> en el sistema legal americano	28
2.3.4. <i>The entire fairness doctrine</i>	31
2.3.5. Aplicación de la regla <i>business judgment rule</i> en el sistema jurídico español...	35
3. Conclusiones.....	44
Referencias bibliográficas.....	46
Listado de abreviaturas	51

1. Introducción

Desde la crisis financiera que golpeó a la economía mundial en el 2008 se ha podido apreciar un auge en el debate jurídico en torno a la responsabilidad de los administradores de las sociedades de capital se refiere. Si bien es cierto que tanto los antecedentes de la crisis como alguno de los motivos que la propulsaron (o al menos la agravaron) hacían necesario un fortalecimiento de los sistemas de responsabilidad de los administradores; la intromisión del legislador ha llegado a límites insospechados, haciendo de esta figura una profesión de alto riesgo. Es indudable que el origen del administrador social tiene connotaciones claramente mercantiles, hoy en día su régimen de responsabilidad recorre el largo y ancho de nuestro Ordenamiento, pudiendo tener sus actuaciones consecuencias en prácticamente todas las ramas de nuestro Derecho.

A lo largo de la última década, especialmente tras la entrada en vigor de 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, se ha reforzado y redefinido los deberes inherentes al cargo del administrador, con especial atención a los deberes de diligencia y lealtad.

Otra de las notas significativas de esta nueva normativa es, como contraposición a un régimen más estricto respecto de los deberes del administrador, la introducción a través del artículo 226 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital (en adelante TRLSC), del principio de la protección de la discrecionalidad empresarial.

Este principio, conocido como la *business judgment rule* (en adelante BJR), de origen anglosajón, permite al administrador salir indemne de las acciones de responsabilidad a las que pudiese hacer frente siempre que se cumplan una serie de requisitos.

Sin embargo, ha de tenerse en cuenta que en Estados Unidos, país de origen del principio de la BJR, rige la *common law*, siendo que, una nota fundamental de estos sistemas es la determinación del poder judicial como fuente de Derecho. De este modo, en Norteamérica se ha ido perfeccionando el referido principio y ajustándola a la realidad social apareciendo teorías tan fundamentales para la aplicación de la BJR como la *entire fairness doctrine* (en adelante EFD), principio que todavía no se ha positivizado en nuestro país.

Por lo tanto, el objeto de este trabajo será analizar el impacto que ha tenido la entrada en vigor de la nueva Ley 31/2014, estudiando los nuevos deberes de lealtad y diligencia, en

relación con el deber de información para, posteriormente, entender el impacto y la evolución que tuvo la aparición de la BJR en Estados Unidos y como el legislador español ha intentado traspasar a nuestro ordenamiento dicha norma, analizando si se ha realizado de manera correcta o, por el contrario, existe todavía margen de mejora.

1.1. Justificación del tema elegido

Es indiscutible que en los últimos años se ha vivido un auge en la complejidad de la organización de las sociedades de capital. En primer lugar y previamente, a nivel interno destaca la tremenda ramificación de las labores dentro de las cúpulas societarias, y, en segundo lugar y a raíz de la complejidad del entramado societario, a nivel externo, destaca la perseguibilidad del administrador social frente a los actores sociales, afectando esto tanto a sus labores, primigeniamente muy sencillas, como respecto de sus responsabilidades.

Este cambio, o mejor dicho, intensidad a la hora de regular la labor del administrador social, era necesario en virtud de los antecedentes de opacidad que envolvía a esta figura, siendo numerosos los ejemplos (en algunos casos mediáticos) en los que esta complejidad organizativa a la que se hace referencia en el párrafo anterior era utilizado mediante técnicas jurídicas por los dirigentes societarios para eludir las responsabilidades a la hora de tomar decisiones cuanto menos discutibles legalmente hablando.

Este auge de corruptela societaria, unida a la crisis financiera que atravesaba nuestro país, hizo que el legislador tuviese que dar un paso al frente y regular de manera fehaciente la labor del administrador. En este sentido merece especial mención la Ley 31/2014 de 4 de diciembre por la que se modifica la Ley de Sociedades de Capital para la mejora del gobierno corporativo.

Esta ley, si bien fue más exhaustiva a la hora de definir los deberes de los administradores sociales, destacando el deber de actuar con la diligencia debida, y el deber de lealtad, por ser los más afectados por el objeto de análisis de este trabajo, también introdujo, modificando el artículo 226 de la entonces vigente Ley de Sociedades de Capital, un principio recogido del sistema norteamericano por el que, dentro del ámbito de las decisiones estratégicas y de negocio, y siempre y cuando se actuase cumpliendo con los deberes mencionados, el administrador podría quedar exento de responsabilidad.

Esta BJR, o protección de la discrecionalidad empresarial, introducido por primera vez en nuestro ordenamiento a través de la mencionada Ley 31/2014, ha sido una introducción muy novedosa en nuestro ordenamiento y que no ha dejado indiferente a la doctrina más destacable, y es por ello que merece especial atención y análisis, resultando de especial transcendencia académica ver cómo se ha implementado en España, comparándola con el tratamiento que recibe en su país de origen, y si ésta se ha producido de manera correcta.

1.2. Problema y finalidad del trabajo

La responsabilidad de los administradores sociales ha pasado por fases totalmente adversas en nuestro Ordenamiento Jurídico, pasando del absoluto descontrol interno, permitiendo utilizar la sociedad en beneficio propio y quedando el administrador impune, a un sistema prácticamente de responsabilidad objetiva donde, probándose el daño a la sociedad, a los socios o a terceros, el administrador resultaba ser el señalado sin ahondar en las causas o en su modo de actuar.

Con la llegada de la BJR en el año 2014 se pretendía alejar al juzgador del control acerca del resultado de las operaciones empresariales, puesto que se entendió que no es ajustado a Derecho que un tercero ajeno a la empresa entre a valorar el riesgo que por sí mismo entraña una operación mercantil, por lo que, en lo que a control judicial se refiere, lo relevante será si la decisión adoptada ha sido resultado de un procedimiento de control y decisión adecuado.

Pero, por su contra, no siempre resulta tarea sencilla analizar la fina línea que separa la posible responsabilidad del administrador por incumplimiento de los deberes societarios (y más teniendo en cuenta el sistema actual de valoración, en el que se ha producido una trasposición del derecho americano incompleta).

Por ello, la finalidad del trabajo será proponer una reforma de la ley que adapte de una manera correcta tanto la BJR como las doctrinas que en el Derecho angloamericano aparecen complementarias a aquella, para de este modo solucionar la inseguridad jurídica que ha provocado una aplicación e interpretación no unificada del artículo 226 TRLSC y de los principios inherentes a la BJR en la jurisdicción española.

1.3. Objetivos

En primer lugar, resultará indispensable analizar el alcance de los deberes del administrador tras la nueva regulación introducida por la Ley 31/2014 para contextualizar la introducción de la protección de la discrecionalidad empresarial en España.

Posteriormente, respecto del análogo americano, la BJR, será objeto de análisis tanto su origen en los tribunales de Delaware así como su evolución a través de las sentencias más reconocidas de aquel país así como la aparición de la EFD, estudiando su concepto, su alcance y la manera en la que ha modificado la aplicación de la *judgment business rule*.

En último lugar, una vez realizado un estudio pormenorizado de los conceptos señalados, se propondrá una solución a la problemática que ha supuesto la trasposición de la normativa americana a la española. En este sentido se propondrá la creación de un procedimiento común y objetivo para el conjunto de problemáticas societarias, que resuelva la controversia que existe actualmente respecto de la carga de la prueba y la importancia excesiva de los estatutos internos, proponiendo, a su vez, completar la positivización que comenzó con la Ley 31/2014 introduciendo en nuestro país los principios que se contienen en la EFD.

2. Marco teórico y desarrollo

2.1. Gobiernos corporativos de las sociedades de capital

Tal y como se advertía en la introducción, las crisis financieras que desde el año 2008 han venido afectando consecutivamente a todo el panorama mundial, y que al menos sirvieron para sacar a la luz prácticas cuanto menos discutibles tanto legal como éticamente de las mercantiles, hicieron que saltasen las alarmas en cuanto a los modelos de organización interno de las empresas, buscando en la ausencia de estos modelos las respuestas a una caída en cadena de las economías internacionales.

Desde entonces ha ganado fuerza la figura del gobierno corporativo de las sociedades mercantiles, entendiendo que, si se es capaz de controlar, o al menos ofrecer las directrices para un buen funcionamiento interno y externo de las empresas, el impacto en el crecimiento de las economías mundiales sería inevitable, puesto que, teniendo en cuenta factores como la globalización, el efecto producido por el conjunto internacional de las sociedades sería inmediato y tremendamente positivo.

La Organización para la Cooperación y Desarrollo Económico (OCDE) define el gobierno corporativo como el mecanismo que guía a los administradores de las mercantiles para asegurar la eficacia, equidad, transparencia y resultados, debiendo facilitar la creación de un ambiente de confianza para favorecer las inversiones, estabilidad financiera y la integridad.

Es decir, el gobierno corporativo distribuye los derechos y responsabilidades entre los agentes societarios, en particular, la dirección, la administración y los socios, introduciendo normas y procedimientos para una adecuada toma de decisiones.

Teniendo en cuenta el concepto de gobierno corporativo se entiende la necesidad de introducirlo y analizarlo en el presente trabajo, puesto que desde la regulación por la Ley 31/2014 de la protección de la discrecionalidad empresarial, las obligaciones de los administradores deben ser entendidas como de medios y no de resultado, siendo fundamental entender que la discrecionalidad no es de alcance absoluto porque, como defiende RECALDE CASTELLS (2016) cuando las obligaciones legales o estatutarias vienen determinadas en todos sus extremos, los administradores no tienen el margen necesario

para desenvolver varias conductas alternativas, por lo que esa discrecionalidad regulada en el artículo 226 TRLSC se reduce.

Se puede decir, por tanto, que el gobierno corporativo es el límite impuesto a la discrecionalidad empresarial, puesto que a mayor complejidad normativa menor margen de maniobra tendrán los administradores. Si bien este límite está obviamente circunscrito a la imprevisibilidad de los resultados de las operaciones mercantiles, puesto que estos siempre tendrán un componente de riesgo que quedará amparado por el artículo 226 TRLSC siempre y cuando el procedimiento que precede a ese resultado sea correcto.

El problema respecto de la confrontación entre estos dos factores es que no existe una normativa común demasiado extensa que sirva de referente a la totalidad de las empresas, sino que dependerá de las decisiones individuales de cada mercantil y lo que cada una decida regular internamente en sus estatutos para que el juzgador una vez llegado el caso, decida si merece enjuiciar el resultado y el procedimiento llevado a cabo por el administrador. Esto sin duda ha causado gran controversia tanto jurisprudencial como doctrinalmente, como más tarde se analizará, puesto que si bien esta subjetividad era necesaria, en ciertos casos ha provocado que dos actitudes similares sean tratadas de diferente manera.

Estos gobiernos corporativos de las sociedades mercantiles ven su reflejo en los Códigos de Buen Gobierno, cuyo predecesor fue lo que antiguamente se denominaban Códigos de Conducta. Estos códigos si bien en su inicio fueron creados o dirigidos a las compañías cotizadas, hoy en día son de aplicación a prácticamente la totalidad de las empresas.

Para entender su contenido, debemos remitirnos al origen de su existencia, al menos en nuestro país donde destacan principalmente dos Códigos, el Código Olivenza adoptado en 1998 y el Informe Aldama, realizado en 2003.

El informe Olivencia, dirigido por el abogado y Catedrático de Derecho Mercantil D. Manuel Olivencia Ruíz, resumía las normas de buen gobierno en tres principios fundamentales: necesidad de independencia de los consejeros, evitando posibles vinculaciones con la dirección de la empresa o los accionistas; mejorar los sistemas de control y fiscalización y basar sus labores en la total y más pura transparencia, especialmente en la publicación y difusión de información del mercado.

Por su parte, el informe Aldama, presidido por D. Enrique de Aldama y Miñón, se diferenciaba del informe Olivencia en que puso más énfasis todavía en la cantidad de información que por parte de la empresa, y en especial de los administradores-consejeros, debían aportar tanto a los mercados como a los accionistas, recomendando la creación de un Informe Anual de gobierno corporativo en aras de crear un instrumento de transparencia común para las empresas que sirviese para comparar el nivel de buen gobierno de las mercantiles.

Por último, cabe destacar el Código Unificado de Buen Gobierno de las Sociedades Cotizadas, creado en el 2013 y que sirvió de antesala a la redacción de la Ley 31/2014, aportando incluso algunos preceptos que ésta introdujo literalmente.

Se puede apreciar como con el paso de los años se intentó remediar la principal problemática que estaba saliendo a la luz en torno a la responsabilidad de los administradores societarios siendo este, como se apuntaba anteriormente, la «vara de medir» que se debía utilizar para realmente atribuir consecuencias judiciales al consejero-administrador, porque, si lo que sirve para enjuiciar a éstos, depende en gran medida de normas creadas por la propia empresa, se podría llegar a pensar que cuanto menos regulación interna, mayores posibilidades de salir airosos ante una posible investigación en el seno societario.

Si bien es cierto que ese problema existió, y en gran medida sigue existiendo y condicionando las resoluciones judiciales, el legislador ha intentado en los últimos años poner solución a esta controversia regulando más profundamente las obligaciones que todo administrador debe cumplir, como muestra el Preámbulo de la Ley 31/2014 donde el legislador intercala estas obligaciones con la necesidad de ofrecer directrices a las sociedades para que sean ellas mismas capaces de realizar una buena gestión empresarial.

2.1.1. Los gobiernos corporativos en España tras la entrada en vigor de la Ley 31/2014.

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, como su propio nombre indica, entró en vigor con esta intención, es decir, y valga la redundancia, la de mejorar el gobierno corporativo de las Sociedades de Capital. Teniendo en cuenta las definiciones dadas en el punto anterior, no

resulta extraño que donde se haya puesto más énfasis haya sido en la nueva normativa acerca de los deberes de diligencia y lealtad.

A modo de ejemplo para poner en contexto lo que ha supuesto desde la entrada en vigor de la referida ley los nuevos conceptos de diligencia y lealtad se encuentra en el artículo 239 TRLSC donde, al contrario de lo que ocurría en anteriores regulaciones, el legislador ha dotado a los socios, siempre que se cumpla el límite mínimo cuantitativo de representación impuesto por ley, podrán ejercitar la acción social de responsabilidad cuando ésta se fundamente en la infracción del deber de lealtad, sin necesidad de someter la decisión a la Junta.

Si bien la intención del legislador fue dotar al sistema normativo de una serie de obligaciones comunes a todo administrador, tanto por la naturaleza del puesto como por el propio contenido de los artículos que lo regulan, la subjetividad de lo que se considera actuar con diligencia y con lealtad respecto de la sociedad han hecho que la referida ley no haya tenido el efecto unificador que se esperaba, si bien, como se ha defendido a lo largo de todo el trabajo, es un gran inicio de partida y que, con las modificaciones que se expondrán, podrá llegar a ser en un futuro lo que el legislador planteó en 2014.

El contenido paradigmático de la Ley 31/2014 ha hecho convertir en un problema lo que *a priori* parecía ser la solución. La principal controversia surge a la hora de establecer el estándar de enjuiciamiento en base a lo que se le supone a un «ordenado empresario». Se ha formulado de tal manera que debe ser considerado como un «patrón de conducta de carácter pragmático o abstracto» DOMÍNGUEZ PÉREZ (2020, p.417) con las dificultades de interpretación que todo concepto jurídico indeterminado lleva intrínseco. Puede entenderse que realmente es el artículo 228 TRLSC quien concreta las obligaciones del administrador, pero esto no deja a ser una ínfima parte, o mejor dicho, unas obligaciones demasiado básicas para lo que la realidad de un entramado societario representa.

Desde el punto de vista práctico, esta realidad subjetiva de los nuevos deberes del administrador se plasma en el objetivo final perseguido siendo este que las decisiones, resultado y el procedimiento previo sea siempre buscando el interés de la sociedad, rechazando el propio del administrador. El problema es que este concepto de interés de la sociedad es un concepto jurídico indeterminado. Este hecho sumado al que por el poco recorrido en el tiempo que todavía tiene la Ley 31/2014 ha hecho que todavía no exista

doctrina jurisprudencial unificada, por lo que será necesaria un análisis individualizado a fin de aportar una posible solución a la controversia existente.

Si bien es cierto que a través de la Ley 31/2014 se introdujo en el artículo 229 TRLSC el deber del administrador de evitar situaciones de conflicto de interés, intentando al menos en este punto dotar de fuerza objetiva al comportamiento del administrador, tampoco se ha conseguido el objetivo perseguido.

Analizando la jurisprudencia más reciente, y que mayor relación guarda con el principio de la BJR, se encuentra que uno de los problemas más comunes desde la entrada en vigor de la Ley 31/2014 es la de realizar transacciones entre el administrador y la sociedad.

Regulado esta prohibición en el artículo 229.1 a) TRLSC, conceptos como «excepto que se trate de operaciones ordinarias», «hechas en condiciones estándar para los clientes», «de escasa relevancia» hacen que sea necesaria una interpretación jurisprudencial, volviendo a dotar de carácter subjetivo y de análisis individual conceptos en torno a los cuales urge de manera inmediata una unificación de criterios.

La solución que aporta la Sentencia del Tribunal Supremo (STS) 613/2020 de 17 de noviembre en su Fundamento de Derecho (FD) segundo, es que «la conducta prohibida al administrador por el art 229.1.a) TRLSC no estaba expresamente contemplada como tal antes de la reforma operada por la Ley 31/2014, de 3 de diciembre , tras la cual la conducta prohibida («realizar transacciones relevantes») se configura de forma objetiva, por el evidente conflicto de interés que supone y el no menos evidente riesgo de beneficio para el administrador o su vinculada, y responde a la necesidad de evitar dicho riesgo, actual o potencial, por lo que no es necesario que las transacciones produzcan efectivamente un daño a la sociedad.»

En esta línea, la Audiencia Provincial de Asturias (SAP), en el FD.2 de la SAP 1144/2020 de 22 de junio, dispone que no es obligación resultadista al interpretar respecto del artículo 229.1 a) que «La primera precisión que cabe realizar es que, como destaca la doctrina mercantilista, lo que la norma está tipificando es un supuesto de peligro abstracto pues lo que se persigue no es tanto sancionar un resultado dañoso o lesivo como el evitar la situación misma de riesgo con la tentación que conlleva de alcanzarlo. Se trata por tanto de un deber que se despliega ex ante y que se resume en la regla "ningún conflicto"»

Sin embargo, si lo que se pretende evitar es la situación de riesgo en sí, configurando la prohibición de forma objetiva por suponer *ex ante* que se trata en todo caso de intereses contrapuestos entre el administrador y la sociedad, se estaría limitando el principio de libertad de empresa y, consecuentemente, la discrecionalidad empresarial puesto que, aunque la transacción se realice con el administrador, podría ser beneficiosa para la sociedad.

Por ello, en primer lugar, el artículo 230.2 TRLSC ofrece la posibilidad a la propia sociedad, en concreto, al propio órgano de administración, a autorizar la dispensa de las prohibiciones contenidas en el artículo 229 TRLSC «siempre que quede garantizada la independencia de los miembros que la conceden respecto del administrador dispensado» si bien respecto de las transacciones para con la sociedad, deberá ser autorizada necesariamente por la junta general cuando «afecte al diez por ciento de los activos sociales.»

En el mismo sentido, la OCDE sigue creyendo en la regulación interna que especifique lo que debe ser considerado como conflictivo, proponiendo el uso de criterios cuantitativos frente a los cualitativos y delimitando las operaciones ordinarias de las más controvertidas para de este modo se mitigue el riesgo tanto para la sociedad como para el administrador, o, en otras palabras, crear un gobierno corporativo estable, personalizado y capaz de alcanzar todos los estratos de la Sociedad, puesto que de este modo, aunque la discrecionalidad empresarial se vea limitada, será mucho más visible su ámbito de actuación y, por ende, menos problemática.

Se puede apreciar en las definiciones dadas que en España existe un cierto temor a regular de una manera demasiado intervencionista aspectos derivados del Derecho mercantil. Esto es así ya que como apunta ALZAGA VILLAAMIL (1996) el modelo económico que rige en nuestro ordenamiento es el de «economía social de mercado» donde se reconoce la libertad de empresa en el marco de la economía de mercado, mientras que los poderes públicos son los encargados de garantizar y proteger su ejercicio y la defensa de la productividad, de acuerdo con las exigencias de la economía general, tal y como reza el artículo 38 de la Constitución Española.

Este principio así como otros tantos recogidos a lo largo y ancho de nuestra normativa mercantil, especialmente en el TRLSC y el Código Mercantil, hace más dificultoso una intervención del legislador a la hora de regular objetivamente una posible responsabilidad

del administrador, mientras que en otras ramas de nuestro ordenamiento ha sido más sencilla esta tarea.

En el Código Penal, por ejemplo, introdujo a través de la Ley Orgánica 2/2015 los modelos de *compliance*, también de origen americano, que sirve como presupuesto para evitar la persecución de la persona jurídica, siempre y cuando se cumplan ciertos requisitos objetivos.

De este modo, en el artículo 31 bis del Código Penal se introduce en el apartado segundo que las personas jurídicas quedarán exentas de responsabilidad «el órgano de administración ha adoptado y ejecutado con eficacia, antes de la comisión del delito, modelos de organización y gestión que incluyen las medidas de vigilancia y control idóneas para prevenir delitos de la misma naturaleza o para reducir de forma significativa el riesgo de su comisión.»

Y, respecto de estos modelos de organización y gestión (*compliance*) en vez de dejarlos al arbitrio de la sociedad, o del contenido de sus estatutos, como ocurre en el ámbito mercantil, recoge en el apartado quinto del mismo artículo que dichos modelos deberán recoger lo siguiente:

- Identificar las actividades en cuyo ámbito puedan ser cometidos los delitos que deben ser prevenidos.
- Establecer los protocolos que concreten el proceso de formación de la voluntad de la persona jurídica, de adopción de decisiones y de ejecución de las mismas.
- Disponer de modelos de gestión de los recursos financieros adecuados para impedir la comisión de delitos.
- Obligar al *compliance officer* (encargado de cumplimiento) la obligación de informar de posibles riesgos e incumplimientos.
- Establecer un sistema disciplinario.
- Realizar una verificación periódica del modelo y de su eventual modificación.

Así pues, siempre con respeto a los principios mercantiles anteriormente mencionados, sería una opción verdaderamente interesante para el legislador mercantil introducir estos modelos de *compliance* a la normativa societaria, tanto respecto de la persona jurídica, como, a lo que a este trabajo interesa, respecto de la posición del administrador y de las posibles responsabilidades a las que se enfrenta por razón de su cargo.

Aportando un sistema de control objetivo en el que se aporten requisitos similares a los recogidos en el Código Penal (por ejemplo disponer de modelos de gestión de los recursos financieros, establecer un sistema disciplinario o la obligación de realizar una verificación periódica del modelo) y común a todos los administradores se evitarían situaciones de inseguridad jurídica en el que dos casos pudiesen ser resueltos de diferente manera por la importancia desmedida que tienen los estatutos sociales en nuestro ordenamiento mercantil.

2.2. Deberes inherentes al cargo del administrador relacionados con la *business judgment rule*

2.2.1. Deber general de diligencia y lealtad de los administradores

Establece el artículo 225 TRLSC 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; y subordinar, en todo caso, su interés particular al interés de la empresa.

Junto a este primer apartado en el que se definen las labores del administrador, el legislador lo acompaña con el deber de asumir el cargo con la dedicación adecuada y adoptando las medidas precisas para la buena dirección y el control de la sociedad; y el deber y el derecho de recabar de la sociedad la información adecuada y necesaria para el cumplimiento de sus obligaciones.

Por su parte, el artículo 227 TRLSC establece, respecto del deber de lealtad, 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, introduciendo en el segundo apartado dos consecuencias en caso de infracción que merecerán especial atención: el deber de indemnizar el daño causado al patrimonio social y el deber de devolver a la sociedad el enriquecimiento injusto obtenido por el administrador.

Como era de esperar, especialmente respecto del deber de diligencia, estos deberes de actuación a los que debe atender el administrador están subordinadas a aspectos tremendamente subjetivos, que se pueden reducir a dos ideas: el conocimiento de la sociedad y actuar exclusivamente en su interés. Es decir, no existen normas objetivas para poder atribuir responsabilidad al administrador a la hora de manejar la sociedad, sino que

será necesario, con las directrices brindadas por el legislador, analizar meticulosamente cada caso.

Sin embargo, y en virtud de la nueva redacción que la Ley 31/2014 ha brindado al artículo 225 y 227 TRLSC, estas dos ideas deben ser matizadas por una realidad que refuerza la idea de subjetividad e individualización de cada caso y es que, para apreciar si se ha cumplido o no estos deberes de diligencia y lealtad habrá que tener «en cuenta la naturaleza del cargo y las funciones atribuidas a cada uno de ellos». Aleja el legislador las normas objetivas siendo consciente de la realidad actual de los entramados societarios.

En términos coloquiales, la ley sería el continente y cada sociedad, el contenido. Es decir, la diligencia que se exige a los administradores de la sociedad es aquella conducta que se le presupone, tal y como expresa la norma, a un ordenado empresario, siendo que, sin embargo, esta conducta es de contenido discrecional, que no arbitrario, puesto que solo serán válidas aquellas conductas que entren dentro del referido concepto de «ordenado empresario» tal y como apunta LLEBOT (2016) y dependerá en gran medida de los factores internos que componen una empresa: tamaño, sector, subordinación de mandatos etc.

No es discutible que actuar sin la diligencia debida es el requisito *sine qua non*, o al menos uno de ellos, para poder apreciar responsabilidad en el administrador, pero, ¿qué es exactamente actuar con diligencia en el seno de las labores del administrador?

A pesar de resultar muy dificultoso realizar un *numerus clausus* de obligaciones del administrador, siguiendo la línea del artículo 228 TRLSC, explica que «ese deber de lealtad (entendido conjuntamente con el deber de diligencia) obliga al administrador a no ejercitar sus facultades con fines distintos de aquéllos para los que le han sido concedidas; guardar secreto sobre las informaciones, datos, informes o antecedentes a los que haya tenido acceso en el desempeño de su cargo; abstenerse de participar en la deliberación y votación de acuerdos o decisiones en las que él o una persona vinculada tenga un conflicto de intereses, directo o indirecto; adoptar las medidas necesarias para evitar incurrir en situaciones en la que sus intereses puedan entrar en conflicto con el interés social y con sus deberes para con la sociedad» GADEA, A. (2018, p.76), pero teniendo en cuenta siempre la realidad de cada entramado societario y siempre bajo el paraguas del deber de actuar con diligencia.

Por su parte, respecto del deber de lealtad, el Tribunal Supremo lo definía en su Sentencia 736/2006 de 21 de julio, citando la SAP de Granada de 17 de septiembre de 1999 (FD. 1) como «una manifestación del deber de actuar en defensa de la Sociedad con la finalidad de conseguir el fin de la misma, siendo la falta de lealtad una violación de los deberes inherentes al cargo, debiendo anteponerse siempre el interés de la Sociedad a los intereses propios»

Como se ha apuntado anteriormente, si bien es cierto que se podría traer a colación una lista casi interminable de deberes del administrador, todo gira en torno a una misma idea: el administrador actuará con diligencia y respetando sus deberes de lealtad cuando de sus actuaciones se demuestre que actúa consciente de defender los intereses de la empresa, anteponiendo incluso los suyos propios. Es decir, los deberes de diligencia y lealtad generan un vínculo contractual entre el administrador y la sociedad, obviando en este sentido los restantes factores.

Respecto de lo que se debe considerar interés de la sociedad, es ilustradora la STS 873/2011 de 7 de diciembre, que a pesar de ser anterior a la reforma operada por la Ley 31/2014, sigue sirviendo de base para la jurisprudencia más actual respecto del concepto señalado.

En este sentido, la citada sentencia establece en el Fundamento de Derecho segundo, que «no existe una posición uniforme sobre qué debe entenderse por intereses de la «sociedad» dadas las clásicas posiciones enfrentadas entre teorías institucionalista y contractualista que sintetiza la sentencia de 19 febrero 1991 , según la que en torno a la idea o concepto del interés social existen dos teorías completamente opuestas: la institucionalista, que considera a la Sociedad (Anónima) como una «institución-corporación», en la que el interés social que allí se persigue, es distinto del de sus socios, viniendo a coincidir con los intereses de los componentes de la empresa (accionistas, administradores, acreedores, trabajadores, etc.); y la teoría contractualista, consagrada en nuestra legislación, según la cual el interés social no es otro que la suma de los intereses particulares de sus socios, de forma que cualquier daño producido en el interés común del reparto de beneficios, o en cualquier otra ventaja comunitaria, supone una lesión al interés social.»

Por lo tanto, siguiendo la mencionada teoría contractualista, debe entenderse interés de la sociedad como la suma de cada interés de cada socio, visto y entendido de manera común

pero como una suma de contenido indivisible en el que no tienen cabida visiones individualistas.

Esta visión ha sido apoyada por la jurisprudencia más reciente, destacando, por todas, la STS 889/2021 de 21 de diciembre (FD 4) estableciendo que «a los efectos de la responsabilidad derivada del incumplimiento del deber de diligencia, basada en la cláusula general del artículo 227 TRLSC, lo relevante es que los administradores se abstengan de anteponer su interés personal al de la sociedad, que en principio viene configurado por el interés del conjunto de los socios» ampliándolo en el sentido de no perjudicar intereses legítimos de terceros, como podrían ser los acreedores que se puedan ver afectados por un caso de insolvencia por la mala labor del administrador.

En definitiva, y con el objetivo de no exponer un sinnúmero de sentencias analizando cuando cabe la responsabilidad y cuando no, pues no es el objeto de estudio en este punto, debe entenderse el deber general de diligencia y de lealtad desde una perspectiva subjetiva y discrecional, donde lo que marcará la responsabilidad (sin inmiscuirse todavía en el resultado) es si la actuación del administrador obedecía exclusivamente al interés general de la sociedad, entendido este como la suma individual pero indivisible de los socios.

Aunque, como hemos visto, se pueden llegar a confundir ambos deberes, el de diligencia y el de lealtad, tanto por el contenido de los artículos que los regulan, así como por su significado, a veces sinónimo, tal y como se ha apreciado en las sentencias que se acompañan al presente punto, ambos conceptos son susceptibles de diferenciarse fácilmente.

A efectos prácticos, aunque se reitera que no es del todo erróneo que en determinados casos aparezcan tan intrínsecos que se lleguen a confundir, se puede relacionar el deber de diligencia con los terceros ajenos a la sociedad y el deber de lealtad más íntimamente relacionado con el seno organizativo de la entidad que se trate.

Así, la STS 131/2016, de 3 de marzo, en su fundamento de derecho segundo, afirma respecto de la acción individual de responsabilidad (a la que más adelante se hará referencia, y a lo que para aquí importa es aquella acción por la que los socios y los terceros pueden atacar los actos de los administradores que lesionen directamente los intereses de aquellos (artículo 241 TRLSC)) que respecto de terceros y del deber de diligencia se configura como un deber

objetivo de cuidado, «que consiste en no dañar a los demás, exige emplear la diligencia de un ordenado empresario y cumplir los deberes impuestos por las leyes en relación con los terceros directamente afectados por su actuación. La infracción de este deber supone un incumplimiento de una obligación de la sociedad, que es imputable a los administradores, por negligencia, en el ejercicio de sus funciones en el cargo, en su actuación como órgano social.»

En otras ramas del Derecho este aspecto subjetivo de la labor del administrador se resuelve de diferente manera. A modo de ejemplo, la Ley General Tributaria distingue en el artículo 42 y el artículo 43 la responsabilidad solidaria del administrador de la responsabilidad subsidiaria.

Respecto de la responsabilidad subsidiaria, tal y como desarrolla la Resolución del Tribunal Económico Administrativo Central (TEAC) de 24 de septiembre de 2019, «basta con una conducta pasiva (en el sentido de no evitar) como el incumplimiento de la obligación de vigilancia que, de haber sido ejercida, hubiera evitado la infracción, y por eso se le obliga a compensar el daño derivado de su negligencia.» Por su parte, y respecto de la responsabilidad solidaria, la misma Resolución establece que «la (responsabilidad) solidaria debe ser entendida como aquella que es imputable a los administradores cuya conducta sea activa, como causantes o colaboradores, en la realización de la infracción.»

Es decir, relaciona el aspecto subjetivo (deberes de diligencia y lealtad) como requisito previo para perseguir al administrador, relacionado con el aspecto objetivo que es el resultado de realizar la infracción tributaria. Si bien es cierto que podría servir de base para el ámbito mercantil y poder enmarcar de manera más clara los presupuestos para apreciar responsabilidad en el administrador, también lo es que en materia tributaria no participan tantos agentes sociales, siendo mucho más sencillo delimitar tanto los supuestos previos como las consecuencias de esa falta a los deberes inherentes al cargo.

2.2.1.1. Deber de diligencia y lealtad según los tipos de administrador social

GIL NOBAJAS (2013) basa el cargo del administrador de derecho en tres pilares fundamentales: nombramiento por parte del órgano competente, aceptación expresa o tácita del cargo e inscripción en el registro correspondiente.

La figura del administrador de derecho, en el sentido conceptual, nunca ha generado mayores controversias, pues se entendía que este era el administrador «normal» o al uso dentro de una empresa. El problema surgió cuando, para evitar la exposición que un cargo público (entiéndase público como aquello que es o puede ser conocido por terceros) conlleva, la dirección de los entramados societarios empezó a llevarse por personas que no figuraban en ningún documento o registro al alcance de cualquiera. Era lo que se llamaba administrador de hecho, que, en su origen fue de creación jurisprudencial ante la necesidad inmediata de perseguir a estos sujetos.

Aunque esta figura del «administrador de hecho» normalmente se suele relacionar con el derecho penal cuando se habla de delitos societarios, fue introducida por la ya citada Ley 31/2014, dándole, por fin, una definición jurídica que permitiese al juzgador analizar más correctamente cuándo se trataba de un administrador en la sombra, actuando de manera reprochable.

De este modo, a través de esta ley se introdujo en el artículo 236 TRLSC, en el apartado tercero, que «la responsabilidad de los administradores se extiende igualmente a los administradores de hecho. A tal fin, tendrá la consideración de administrador de hecho tanto la persona que en la realidad del tráfico desempeñe sin título, con un título nulo o extinguido, o con otro título, las funciones propias de administrador, como, en su caso, aquella bajo cuyas instrucciones actúen los administradores de la sociedad.»

Por lo tanto, deben ser considerados administradores de hecho «quienes, sin ostentar formalmente el nombramiento de administrador y demás requisitos exigibles, ejercen la función como si estuviesen legitimados prescindiendo de tales formalidades, pero no a quienes actúan regularmente por mandato de los administradores o como gestores de éstos, pues la característica del administrador de hecho no es la realización material de determinadas funciones, sino la actuación en la condición de administrador con inobservancia de las formalidades mínimas que la ley o los estatutos exigen para tal condición (...). Es decir, cuando la actuación supone el ejercicio efectivo de funciones propias del órgano de administración de forma continuada y sin sujeción a otras directrices que las que derivan de su configuración como órgano de ejecución de los acuerdos adoptados por la junta general» (FD.16 STS 421/2015)

Conforme a esta sentencia, la figura del administrador de hecho se configura como un «elemento negativo», que gira en torno a tres elementos caracterizadores: en primer lugar, desarrollar una actividad de gestión sobre materias propias del administrador de la sociedad; en segundo lugar, que dichas actividades se hayan realizado de forma «sistemática y continuada»; y, por último, que el administrador de hecho preste su servicio de forma independiente y «con poder autónomo de decisión», respaldado de la sociedad.

Es evidente que, tras la nueva redacción, a través del artículo 236 TRLSC se puede, pues, atribuir al administrador de hecho las mismas responsabilidades que al administrador de derecho, pero, respecto de los deberes de lealtad y de actuar con diligencia, teniendo en cuenta que son obligaciones de medios, no de resultados, ¿afectan de la misma manera a ambos administradores?

El problema surge precisamente de la redacción del propio artículo al que antes se hacía mención. Si para poder apreciar responsabilidad en el administrador se debe tener en cuenta la naturaleza del puesto y sus funciones, ¿cómo se atribuye responsabilidad a una figura que, precisamente por su naturaleza, no tiene un cargo asignado en la sociedad?

La solución, siguiendo la intención subjetiva del legislador y la consecuente aplicación práctica llevada a cabo por la jurisprudencia, es sencilla: habrá que atender a cada caso, no debiendo analizar de la misma manera las responsabilidades que un administrador de hecho pueda tener en una Sociedad Anónima cotizada, por ejemplo, donde la división de tareas y labores es de semejante calado que sería prácticamente imposible individualizar al responsable, que una Sociedad de Responsabilidad Limitada, con tres socios y apenas un par de trabajadores donde una persona sin título válido es quien dirige (y así se demuestra) las operaciones de la empresa.

Además, y desde otro punto de vista, tal y como apunta la referida STS 421/2015, también habrá de tenerse en cuenta el ámbito en el que se debe apreciar la responsabilidad del administrador, puesto que es posible la concurrencia de responsabilidades entre el administrador de hecho y de derecho, ya que hay labores que exigen formalmente la designación de administrador para llevarlas a cabo.

De este modo, en virtud de las definiciones dadas, sería posible exigir al administrador de hecho responsabilidad por falta de lealtad en sus labores (ya que a efectos jurídicos el

tratamiento es el mismo que el del administrador de derecho), y al administrador de derecho responsabilidades por no haber presentado las cuentas anuales (ya que el TRLSC designa especialmente al administrador de derecho esta labor).

2.2.2. Deber general de informarse

Antes de analizar en profundidad el novedoso artículo 226 TRLSC respecto de la protección de la discrecionalidad empresarial a través del principio de la BJR es imperativo en este momento finalizar la explicación y el alcance del artículo precedente, es decir, el 225 de la Ley de Sociedad de Capital tras la nueva redacción dada por la Ley 31/2014, que junto con el artículo 227 del mismo cuerpo legal y su regulación del deber de lealtad, forman los tres deberes básicos que afectan a la BJR.

Si los dos primeros apartados del referido artículo regulaban de manera más profunda el nuevo deber general de diligencia del administrador, en el tercer apartado se introduce otra obligación a la que éstos deben hacer frente: el deber de informarse.

De este modo, el artículo 225.3 TRLSC establece que «en el desempeño de sus funciones, el administrador tiene el deber de exigir y el derecho de recabar de la sociedad la información adecuada y necesaria que le sirva para el cumplimiento de sus obligaciones.»

Merece especial mención el hecho de que el legislador configure el deber a informarse, con el fin de actuar de manera diligente en las labores del administrador, en un derecho, el cual le permite examinar en profundidad los datos más relevantes de su ámbito de actuación.

Igualmente relevante son los límites de este derecho, siendo que se especifica que la información que el administrador debe y puede obtener es aquella estrictamente adecuada y necesaria para el cumplimiento de sus obligaciones. De este modo, y en la línea de la reforma operada por la Ley 31/2014, se vuelve a dejar la puerta abierta a la subjetividad de los deberes y derechos del administrador, debiendo analizar caso por caso el alcance y las funciones de éste para determinar si su actuación merece o no tratamiento judicial.

Esta regulación del deber/derecho de información del administrador era algo que venía reclamando la jurisprudencia desde tiempo atrás. Así, en el FD.2 de la STS 664/2005 de 26 de septiembre, mencionando la STS de la sentencia de 15 de octubre de 1992 establecía respecto del acceso a la información de los socios-consejeros que «cabe suponer que tienen conocimiento de los libros de cuentas y documentos de la sociedad, tratándose de una

presunción que es posible destruir por prueba en contrario» refiriéndose al hecho de que, cuando esa información no se conoce por causas imputables al administrador, se estaría actuando de manera no diligente, y por lo tanto, sujeto a responsabilidad.

Respecto de este deber tras la reforma, CERRATO CRESPÁN (2016) considera que en determinadas situaciones incluso podría comprender el derecho a obtener asesoramiento jurídico, financiero o cualquier otro con cargo a la sociedad, siempre y cuando la petición se realice conforme a la buena fe y que, en la línea de lo analizado hasta el momento, no perjudique el interés de la sociedad.

2.3. La protección de la discrecionalidad empresarial como eximente a la responsabilidad del administrador

2.3.1. Origen y contexto de la aparición de la *business judgment rule*

Resulta fundamental para comprender el contexto en el que apareció por primera vez el principio de la BJR, analizar el sistema jurídico que rige en los países anglosajones, pues será en este contexto, como se advertía en la introducción del presente trabajo, donde apareció por primera vez la regla objeto de este estudio.

Mientras que los sistemas continentales (por ejemplo, España, Italia, Alemania entre otros) se rigen por el sistema de *Civil Law*, cuyo origen se puede ubicar en los derechos romano y germánico, y cuya principal característica es la codificación del derecho y la consiguiente supremacía del poder legislativo en lo que a creación de normativa se refiere, en los países de origen anglosajón predomina el sistema conocido como *common law*, o Derecho común.

Por su parte, en el *Civil Law* los jueces tienen escasa labor a la hora de crear normativa y se entiende la Ley como fuente primordial del derecho, relegando a las decisiones judiciales a un segundo plano cuyas funciones se limitan a hacer cumplir las disposiciones creadas por los órganos legislativos. En los países en los que rige la *common law* se dota a la jurisprudencia y a la labor judicial vertidas de los tribunales de mayor jerarquía de un poder vinculante, y por tanto de obligado cumplimiento, a los tribunales menores a la hora de resolver casos similares a los resueltos por aquellos. Es decir, las resoluciones judiciales crean Derecho, y por tanto estas adquieren fuerza de ley pudiéndose aplicar directamente a casos similares que resulten de la resolución principal.

Se crea por tanto un sistema que para gran parte de la doctrina resulta mucho menos restrictivo, siendo que el mismo artículo de una determinada ley en el sistema continental puede derivar en resoluciones de distinto contenido material, puesto que, a pesar de ser casos distintos no existe la posibilidad de aplicar otra norma. Mientras, en el sistema de *common law* cada caso es tratado de manera más individualizada, creando en determinadas ocasiones mayor seguridad jurídica al ciudadano, ya que este podrá comparar en mayor profundidad su controversia con alguna tratada anteriormente, sabiendo *ex ante* el resultado del proceso judicial.

Es en este contexto de mayor discrecionalidad judicial para aplicar el Derecho, en el que cada caso primigenio es tratado con la individualidad que se merece, recayendo sobre el enjuiciador el peso de crear Derecho, cuando en 1829, en el Tribunal Supremo de Pensilvania, caso *Persi v. Millaudon* donde se encuentra la primera referencia a la *business judgment rule*, aunque la doctrina considera como origen real, por ser el momento en el que quedó consolidada en Estados Unidos, el caso *Aronson v. Lewis*, en el año 1984 en los Tribunales de Delaware.

Respecto del contenido de la primera de las resoluciones, en el año 1829, en los tribunales de Pensilvania, sin tener ningún referente anterior amparados precisamente en la oportunidad de análisis que brindan los principios en la *common law*, el juzgador estadounidense da una primera referencia de lo que supondría la BJR afirmando que «una decisión de la que sobrevengan pérdidas no podrá determinar per se la responsabilidad del administrador, siempre y cuando el error fuese tal que cualquier hombre prudente hubiera incurrido en él. Por lo tanto, el examen de responsabilidad debe fundamentarse 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» GUERRERO TREVIJANO (2015, p.46)

Pero, como se ha advertido, la resolución que merece especial análisis es la de los Tribunales de Delaware a finales de la década de los 90. No es casualidad que haya sido en este estado donde surge el principio de la BJR, puesto que, como aprecia RUIZ DE GAUNA (2019), es conocido por ser una zona en la que existen más empresas registradas que habitantes, acogiendo en la actualidad a más de la mitad de las empresas cotizadas en Estados Unidos, entre los que figuran grandes multinacionales como Apple, Coca-Cola o Google.

El estado de Delaware ha llegado incluso a ser considerado por algunos autores como paraíso fiscal (aunque realmente no figura en la lista que los clasifica como tales) por tratarse de un territorio donde ya desde hace siglos ha venido utilizando como atractivo principal enormes ventajas fiscales para el sector empresarial. Pero, como afirma precisamente RUIZ DE GAUNA (2019), la principal razón por la que multitud de empresas deciden mudar su domicilio social a Delaware no es tanto la fiscalidad, sino precisamente el marco legal y jurisprudencial que regula a este simbólico estado de Norteamérica.

Y por ello es lo que sus Tribunales son verdaderos referentes en todo el país en lo que a jurisprudencia societaria se refiere, siendo los encargados de resolver el mayor número de controversias de este tipo, especialmente en el tratamiento y análisis de los deberes de los administradores. (O'MALLEY, 2021).

2.3.2. Análisis de la postura de los tribunales de Delaware

Es en el año 1983 cuando Harry Lewis presenta ante *The Court of Chancery* del estado de Delaware demanda frente a la mercantil *Meyers Parking System* junto a diez directores de la compañía. En la referida demanda se plantea la irregularidad de ciertas transacciones realizadas entre *Meyers Parking* y Leo Fink, antiguo director general de *Prudential Building Maintenance Corp.*, de la que *Meyers Parkings* era filial. Tras la distribución de las acciones de *Meyers Parkings* entre los accionistas de *Prudential Building*, el Sr. Fink quedó también como presidente del consejo de administración la empresa demandada.

Si bien previamente a analizar el contenido y alcance del referido procedimiento, resulta imprescindible tener en cuenta que los denominados *Court of Chancery* están íntimamente ligados a lo que en el sistema anglosajón se denomina *equity*, a la que algunos autores se han referido como «jurisprudencia de equidad» (FALCÓN Y TELLA, p.87, 2005) un tribunal inferior a los pertenecientes a la referida *common law*.

En este caso, como aprecia la sentencia de apelación que más adelante se analizará, la acción derivada se desarrolló en el ámbito de la equidad para permitir a los accionistas demandar en nombre de la corporación cuando los que controlan la empresa se niegan a hacer valer una reclamación que le pertenece.

La problemática surge cuando el Sr. Fink cambia su labor en *Prudential Building* de empleado a consultor, y en virtud de los acuerdos que existían entre la empresa, *Meyers Parkings*

reembolsó a *Prudential Building* un pago en concepto de honorarios de consultaría que correspondieron a Leo Fink.

Con el paso de los años aumentaron el número de contratos entre *Meyers Parkings* y el Sr. Fink, por lo que el Sr. Lewis, en su demanda, alega que esta relación contractual no debe ser válida por el evidente conflicto de intereses que pudieran surgir, solicitando tanto la anulación del contrato como la rendición de cuentas del Sr. Fink por todos los daños sufridos y por todos los beneficios obtenidos tanto por él como por cualquiera de los demandados como resultado de las transacciones, por entender que no tenían ningún valor comercial válido y que los importes eran excesivos en comparación con los pocos servicios prestados por el Sr. Fink.

Tal controversia fue resuelta por el canciller de Delaware corroborando, en lo que aquí interesa, la postura del demandante, reconociendo que alega suficientemente el «despilfarro» (en estos términos se pronuncia la sentencia) llevado a cabo por el consejo de administración, incumpliendo, por tanto, la normativa entonces vigente, anulando, consecuentemente, las transacciones que se habían producido entre la sociedad y personas vinculadas a ella por considerarlas inútiles respecto del objeto mercantil.

Pero la Corte Suprema de Delaware, que previamente a pronunciarse acerca de la apelación, ya mostró sus intenciones devolviendo la demanda al demandante al objeto de que la enmendase (ya que entendía que no había presentado una demanda ni alegado hechos de manera particular, simplemente había expuesto que las transacciones no debían considerarse válidas) revocó la sentencia del canciller estableciendo en el ordenamiento jurídico americano la BJR.

Si bien a lo largo de la sentencia el juzgador de segunda instancia defiende la importancia de la existencia de la democracia corporativa, considerándola una potente herramienta para corregir el comportamiento de un administrador infiel, a su entender, la regla 23.1 de la Cancillería (la que se había aplicado en primera instancia respecto de la acción ejercitada por los demandantes) no es más que un reconocimiento de que los directores son los encargados de gestionar los negocios y asuntos de las empresas siendo que por la propia naturaleza de la acción, se estaba incidiendo en la libertad de gestión de estos.

Es por ello que la Corte resuelve aplicando al caso la doctrina contenida en el asunto *Zapata Corp. v. Maldonado* (en aplicación de las normas de *common law*) deduciendo que la regla del criterio empresarial es un reconocimiento de las prerrogativas de gestión de los directores de Delaware, siendo esto una presunción de que estos, cuando toman una decisión comercial, se les presupone buena fe, conocimiento de causa y que la acción tomada es siempre en el mejor interés de la empresa, siendo que, quien impugna la decisión es quien debe soportar la carga de la prueba encargada de romper con esta presunción y al no haber sido aportado prueba de contrario lo suficientemente fuerte como para romper con esta norma, la actitud y las transacciones llevadas a cabo por el consejo de administración debería estar protegida por esa BJR.

A partir de entonces, en aplicación del principio de *binding precedent*, o lo que es lo mismo, precedentes vinculantes, que obliga a los jueces de la *common law* de resolver las controversias atendiendo a la manera en la que se ha resuelto con anterioridad casos similares, se fue aplicando, y perfeccionando, por toda Norteamérica los principios contenidos en la BJR, generando valiosa jurisprudencia que, más adelante, sería trasladado a los países continentales.

2.3.3. La *business judgment rule* en el sistema legal americano

En Estados Unidos, como ocurre en la gran mayoría de países en los que rige el derecho continental o *Civil Law*, existen diversos tipos de sociedades en función del grado de responsabilidad de los administradores, de la independencia de la personalidad de la mercantil, etc.

No existe mejor manera de entender el alcance de la norma de la BJR, especialmente en un país en el que rige el *common law* y el principio de los *binding precedent*, que analizar alguna de las sentencias con más contenido analítico de la historia reciente de Estados Unidos, puesto que, una vez entendido la aplicabilidad de la norma en este país, será más sencillo comprender la manera en la que ha sido traspasado desde el ordenamiento angloamericano al español, y las dificultades a las que se ha tenido que afrontar el legislador español, para, posteriormente identificar la problemática que supone acoger en un ordenamiento continental normas procedentes de un sistema totalmente diferente.

Durante el estudio de las sentencias más significativas del ordenamiento americano debe tenerse en cuenta las notas fundamentales del mencionado caso *Aronson v. Lewis*, siendo que, como se ha analizado en el apartado anterior, el conflicto y origen de la demanda se funda en la existencia de un posible conflicto de intereses, por lo que la mayoría de las sentencias irán en sentido similar, aunque también es relevante la jurisprudencia relativa a las decisiones empresariales que, sin existir intereses en conflicto, generan importantes pérdidas para la sociedad, teniendo en este caso que analizar si se ha cumplido con los deberes inherentes al cargo de administrador.

Si bien, como aprecia FERNÁNDEZ CASTEJÓN, E. (2017, p.179) que la norma de la BJR «no es aplicable a menos que se haya tomado una decisión. Así, son especialmente apropiadas para la aplicación de la norma las cuestiones relacionadas con las políticas de reparto de dividendos y análogas, por lo que, una mala gestión, sin decisión, no entraría, *a priori*, dentro de los casos en los que se podría aplicar el principio a analizar.»

Entrando, ahora sí, en materia jurisprudencial, resulta imperativo tanto por la cercanía en el tiempo al caso *Aronson v. Lewis*, como por su importancia en la aplicación de la BJR, empezar analizando el caso *Smith v. Van Gorkom*, resuelto en el año 1985.

En este procedimiento, al contrario que el precedente, ya se parte de la aplicabilidad de la norma de la presunción de que un director tomará las decisiones relativas a su cargo siempre buscando y salvaguardando el interés primordial de la empresa.

En este caso lo que se puso en entredicho por parte de los propios accionistas de la empresa es si la fusión por absorción que se había llevado a cabo se ajustaba a la regla de protección de la discrecionalidad empresarial ya que, aunque generaba cientos de millones año tras año, tenía problemas para compensar los créditos que surgían en materia de inversión, por lo que, para solucionarlo, la empresa demandada decidió realizar numerosas absorciones de pequeñas empresas.

Pero, aunque la base era el principio de la protección de la discrecionalidad empresarial, la Corte lo utilizó para justificar por qué no debía ser utilizado en el presente caso, siendo que, las consecuencias del resultado se pueden apreciar a lo largo de los años hasta llegar, incluso, a ser uno de los pilares de la nueva Ley de Sociedades de Capital de nuestro país.

Los motivos de la responsabilidad de los administradores se fundaron en tres aspectos fundamentales, que en lo que a derecho moderno y a este trabajo interesa se pueden resumir en uno de los requisitos actuales para la aplicación de la BJR: la existencia de un procedimiento previo correcto a la decisión empresarial en relación con uno de los derechos fundamentales de todo socio: el derecho de información.

De este modo, el Tribunal aprecia, en primer lugar, que la decisión de la Junta de aprobar la propuesta de fusión no fue el producto de un proceso informado, ya que del informe que realizó la empresa no resultaba ser lo suficientemente fiel o veraz como para ajustarse a las normas empresariales de la época.

En segundo lugar, se demostró que no se había buscado suficiente información ni sobre las condiciones de la fusión ni acerca de si el precio por el que se habían adquirido las diferentes empresas era el correcto.

Y en tercer y último lugar, el Tribunal aprecia una conducta negligente por parte de los administradores al permitir que el acuerdo se llevase a cabo de una forma que no se había autorizado, al no haber informado a los socios de manera fehaciente y real, siendo que, por lo tanto, la decisión tomada en lo que en España sería la junta general de accionistas, se consideró viciada puesto que los accionistas no eran conscientes de la falta de información y del engaño al que habían sido sometidos por el consejo de administración.

Se fija, por tanto, el primero y más relevante de los escenarios que permite al juzgador entrar a valorar el fondo de la decisión tomada por el consejo de administración de una empresa: la inexistencia de un procedimiento previo garantista de los intereses de la sociedad y, consecuentemente, de sus socios. La ausencia de este procedimiento previo se introdujo como la piedra angular para apreciar responsabilidad frente a la obligatoriedad del demandante de cargar con toda la prueba del proceso, tal y como se había apreciado en el caso *Aronson v. Lewis*.

Esta misma línea jurisprudencial se asentó en Estados Unidos, dotando de cada vez más importancia al *duty of care* (deber de cuidado) centrándose, para una correcta aplicación de la BJR en el proceso de toma de decisiones del consejo, debiéndose probar que ésta ha actuado de manera deliberada y bien informada en la identificación y exploración de

alternativas. FERNÁNDEZ CASTEJÓN, E. (2017) en relación con la decisión tomada por el mismo tribunal en el caso *Citron v. Farchild Camera & Instrument Corp.* en el año 1989.

Por lo tanto, se pasa de una situación en la que la posición del administrador quedaba reforzada y blindada por esa carga probatoria que correspondía únicamente al demandante, resultando en numerosas ocasiones de gran dificultad por las notas subjetivas que tienen este tipo de controversias, tal y como se ha demostrado a lo largo del presente trabajo, a una en la que, produciéndose una inversión de la carga de la prueba, deberían ser los administradores quienes demostrasen que la decisión había sido fruto de un proceso democrático, informado, y, sobre todo, diligente, creando la doctrina de *the entire fairness*, que será analizada en el siguiente apartado.

En este sentido, la regla de la BJR evolucionó hasta ser considerada como una presunción que actuaba a modo de protección del administrador cuando el demandante no es capaz de probar suficientemente la actitud negligente del órgano decisorio.

De este modo, se puede dividir la BJR en dos componentes: por un lado, protege a los directores de la responsabilidad personal si actúan de manera diligente; y por otro lado, le niega la posibilidad al poder judicial de intervenir en las decisiones tomadas por el órgano de administración.

Tal y como se determina en el caso *Gagliardi v. TriFoods, Int'l, Inc.*, 1996, «Está bien establecido que el mero hecho de que una empresa asuma un riesgo comercial y sufra pérdidas -incluso catastróficas- no demuestra una mala conducta, y sin más, no es una base para la responsabilidad personal del director.»

2.3.4. *The entire fairness doctrine*

La diferencia más notoria entre la regla de la protección empresarial y la EFD se puede apreciar en el aspecto procesal. Mientras en la primera, como se ha explicado, es el demandante el que tiene la carga de la prueba al objeto de demostrar que la decisión llevada a cabo por el órgano de administración no fue adecuada respecto del interés general de la empresa, a través de la EFD se produce una inversión de la carga de la prueba, siendo el órgano de administración los que han de demostrar que el procedimiento seguido para la toma de decisión enjuiciada ha sido el correcto desde el punto de vista normativo.

Sin embargo, la aplicación de ambos principios es complementaria, es decir, la aplicación del principio de la BJR y la EFD no son antagónicos, sino que puede aparecer, y de hecho es muy común, en un mismo procedimiento.

Esto resulta fundamental a la hora de entender el problema que existe en España, puesto que la EFD todavía no ha sido introducida de manera reglada en nuestro ordenamiento, sino que en ciertas ocasiones aparece este principio entremezclado con el de la BJR, mientras que en otras, directamente se hace caso omiso, causando una tremenda inseguridad jurídica.

Que la aplicación sea complementaria no significa que sea simultánea, ya que, se parte en todo caso de la presunción de diligencia del administrador (BJR) y, para los casos en que los demandantes sean capaces de probar hechos suficientemente relevantes para superar dicha presunción, la carga de la prueba se traslada a los directivos al objeto de demostrar que el acto discutido fue justo tanto para los intereses de la corporación y los socios que la componen, priorizando el proceso sobre el resultado, tal y como se establece en el caso *Krasner v. Moffet*, 826 A.2d 277, 287 (Del. 2003).

Por su propia naturaleza, y tal y como aprecia BIRNEY, P. (2020) el principio de *the entire fairness* es la más exigente, ya que requiere una determinación judicial de si una transacción es totalmente justa para los beneficiarios de la empresa, provocando una carga de la prueba para el órgano de administración de que una transacción impugnada es totalmente justa.

Es interesante la gama de soluciones que, con el tiempo y por aplicación de la *common law*, han ido surgiendo en el ordenamiento jurídico angloamericano y que, poco a poco se han ido introduciendo en los sistemas continentales en general, y en España en particular.

Especialmente relevante es la visión que se aporta en el caso *Kahn v. Tremont Corp.*, 649 A.2d 422 at 429 (Del. 1997), en el que, una vez superada la presunción que otorga la BJR, y recayendo la carga de la prueba en el órgano de administración, ésta se «devuelve» al demandante por haber facultado a un comité especial de expertos independientes al objeto de velar por los intereses del conjunto de accionistas/socios y, asegurando que la decisión controvertida no fue dictada haciendo uso de un abuso de poder por parte de los accionistas mayoritarios.

Recuerda, sin lugar a dudas, a los programas especiales de cumplimiento que, a través de la Ley Orgánica 2/2015, se introdujeron en nuestro Código Penal bajo el nombre de *compliance*, tal y como se analiza en el apartado primero del presente estudio.

Como se ha apuntado con anterioridad, el problema que se pretende evitar tanto con la BJR como con la EFD, es, principalmente, los conflictos de interés que surgen de las operaciones vinculadas (introducido en el TRLSC en el artículo 229), por lo que la línea jurisprudencial ha ido avanzando y perfeccionándose en torno a la idea de minimizar el impacto negativo de los conflictos permitidos.

A diferencia de la interpretación que realizan los tribunales españoles, tal y como se analizará en el siguiente punto, en el sistema angloamericano se introdujo, respecto de la EFD, el *entire fairness test*, una prueba por la que se podría comprobar judicialmente si el proceso de decisión había sido justo, y por lo tanto no se podía entrar a valorar el resultado de la operación, o, por el contrario, si el proceso había incumplido los estándares de diligencia y lealtad debida del administrador. Se trata de una prueba objetiva, que debe ir más allá de las creencias (subjetivas) de la junta.

Para entender esta doctrina, y especialmente su test, es clave volver a una de las sentencias que originó su aplicación, previo, incluso, al caso *Aronson v. Lewis*. Fue en el caso *Weinberger v. UOP, Inc.*, 457 A.2d 701, 711 (Del. 1983) donde se concluyó que el concepto de equidad (*fairness*) respondía a dos aspectos clave: trato justo (proceso) y precio justo (derecho sustantivo). El proceso se refiere a la manera en la que la transacción se inició, estructuró etc. y el segundo aspecto se refiere a las consideraciones económicas y financieras de la operación propuesta, incluyendo todos los factores que afectan real o potencialmente a la transacción. Es fundamental, como dice VELASCO, J. (2018) que ambos componentes se estudien de manera conjunta, pues en eso se basan los tests de equidad.

Para entender el alcance y el método de aplicación de los tests de equidad, es ilustrativo el ejemplo que utiliza HORTON, B. (2020) al explicar respecto de un dictamen de equidad que se encarga a un banco de inversión, que se centra en el precio pagado a los accionistas de una determinada operación, respecto del contenido del precio justo (segundo apartado de la EFD) deberá analizarse si los administradores consiguieron el precio más alto que el mercado permitiría respecto del precio de las acciones. Se trata, como se ha comentado, de un proceso totalmente objetivo, que permite acercar a todo tipo de empresas, permitiendo de

este modo un análisis completo e igualitario, compaginando la parte subjetiva de la valoración del proceso con la parte objetiva de valoración del derecho sustantivo (precio justo).

Posteriormente, en el año 1997, en el caso *Unocal v. Mesa Petroleum*, se introdujeron dos aspectos para mejorar la aplicación de ambos principios. Se tratan de los conceptos de razonabilidad y proporcionalidad a través del *enhanced scrutiny test*. Para asegurar dichos conceptos, tal y como apunta GUERERRO TREVIJANO, C. (2010), deberá demostrarse que las decisiones se tomaron de forma prudente valorando en todo caso los posibles perjuicios que podrían producirse a la empresa (razonabilidad) y, respecto de la proporcionalidad, el órgano de administración deberá demostrar que las medidas adoptadas fueron adecuadas en relación con la naturaleza de la amenaza.

Como se puede apreciar a lo largo de este apartado, los principios de la *common law* han tenido un impacto fundamental a la hora de ir perfeccionando a lo largo de los años la aplicabilidad de la BJR y la EFD.

En este sentido ha sido, y sigue siendo, primordial la libertad que los sistemas anglosajones otorgan al juzgador a la hora de crear Derecho, pudiéndose adaptar a cada caso y aportando nuevas soluciones sin estar tan sujetos a la interpretación restrictiva de las normas codificadas.

Este ha sido el mayor problema que se aprecia en la actualidad en el ordenamiento jurídico español. En primer lugar, el acogimiento de las normas angloamericanas relativas a la determinación de la responsabilidad de los administradores societarios no ha sido completa, faltando, fundamentalmente, acoger tanto la *entire fairness doctrine* y la recientemente mencionada *enhanced scrutiny test*. En segundo lugar, e íntimamente relacionado con el primer problema, la vinculación que existe en el derecho continental entre la ley y el juzgador, estando éste limitado a la simple interpretación de aquella, perjudica a que mejore la aplicación en nuestro derecho de los principios analizados a lo largo del presente trabajo, quedando totalmente en manos del legislador una futura interpretación más profunda y, por tanto, mejor.

2.3.5. Aplicación de la regla *business judgment rule* en el sistema jurídico español

Siguiendo la nota literal del artículo 226 TRLSC, que tiene como rúbrica justamente la «Protección de la discrecionalidad empresarial», debe entenderse este principio como el umbral mínimo requerido de diligencia al administrador cuando, en el ámbito de las decisiones estratégicas y de negocio, y éstas no resultasen positivas para el interés de la sociedad, puede eludir cualquier tipo de responsabilidad siempre que se pruebe que se ha 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.» Ya en este punto se puede apreciar el intento del legislador de trasponer la normativa estadounidense a la legislación española.

Como ya se ha expuesto en repetidas ocasiones a lo largo del presente trabajo, este artículo 226 viene a raíz de la Ley 31/2014, que ya en su exposición de motivos advertía que, respecto de la importancia que venían adquiriendo los gobiernos corporativos en los últimos años, que «son un factor esencial para la generación de valor en la empresa, la mejora de la eficiencia económica y el refuerzo de la confianza de los inversores.»

Pero, al hilo de lo expuesto al final del anterior punto, el primer y principal escollo que ha tenido el juzgador español para implementar los principios llegados de Norteamérica es su rigidez interpretativa de la ley, teniendo que ajustarse a lo que en ella se contiene. Surge de este modo una desviación que pudo haberse evitado, como más tarde se expondrá, con una asunción completa, y no parcial, de los principios de origen estadounidense.

Porque, tal y como se establece en el propio artículo 226 TRLSC, el primero de los requisitos que le fija la ley al legislador para poder aplicar el principio de protección de la discrecionalidad empresarial es que el administrador haya actuado de buena fe, siendo este concepto tan fundamental en nuestro ordenamiento (viene regulado con carácter universal en el artículo 7 del Código Civil) como subjetivo, siendo, en numerosas ocasiones, un verdadero reto para el juzgador poder apreciar si se cumple o no, siendo que el legislador no le ha dotado de herramientas suficientes para poder solucionar este inconveniente de manera sencilla.

Otro de los requisitos que impone el artículo 226 TRLSC para la posible aplicación del principio de protección de la discrecionalidad empresarial es el deber del administrador de

estar suficientemente informado, siendo que, mientras que en la legislación americana, como hemos visto, salvan este requerimiento mediante la utilización de los informes del experto independiente en relación con la EFD (vid. Pág.32), en España todavía resulta complicado apreciar el grado necesario de información que precisa el administrador para eludir una posible responsabilidad.

El tercero de los requisitos, respecto de seguir un procedimiento de decisión adecuado, vuelve a repetirse la problemática de los puntos anteriores, siendo en nuestro ordenamiento un concepto jurídico indeterminado que no se regula con mayor precisión en ningún cuerpo legal, debiendo atender, a día de hoy, al contenido de los estatutos de la propia sociedad, con la peligrosidad e inseguridad jurídica que eso conlleva, puesto que no existe a día de hoy un criterio unificado de aplicación objetiva.

Otra de la problemática que se encuentra en el sistema español, y en los sistemas continentales en general, como por ejemplo el alemán, es que el principio de la BJR se aplica de manera contraria a EEUU.

Mientras que en éste, como ya se ha analizado, actúa como una presunción con la que parte el administrador que deberá ser refutada mediante pruebas fehacientes por el demandante, aquí realmente se podría decir que se ha implantado un híbrido entre la BJR y EFD, salvando enormemente las distancias, siendo que en numerosas ocasiones ha sido el administrador quien desde un principio deberá soportar la carga de la prueba de demostrar que ha actuado conforme al artículo 226 TRLSC, ya que, aunque no se regule expresamente en este artículo, así se desprende tanto de la jurisprudencia que a continuación se analizará como de las propias normas procesales contenidas en la Ley de Enjuiciamiento Civil, concretamente según lo dispuesto en su artículo 217.

En la línea del presente estudio, es otro de los problemas actuales en el sistema español, al no haber implantado unas normas comunes a la averiguación de la responsabilidad del administrador, primando la subjetividad y, a menudo, lo que en los estatutos de la empresa se contiene.

En cuanto al último requisito exigido en el artículo 226.1 TRLSC es que el administrador haya actuado sin interés personal en el asunto objeto de decisión. Esta obligación viene

íntimamente ligada con el deber de lealtad del administrador, regulado en el artículo 228 TRLSC y analizado en el punto segundo del presente trabajo.

Concretamente, el artículo 229 TRLSC establece que el deber de evitar situaciones de conflicto de interés obliga al administrador a abstenerse de:

- Realizar transacciones con la sociedad, excepto que se trate de operaciones ordinarias, hechas en condiciones estándar para los clientes y de escasa relevancia.
- Utilizar el nombre de la sociedad o invocar su condición de administrador para influir indebidamente en la realización de operaciones privadas.
- Hacer uso de los activos sociales, incluida la información confidencial de la compañía, con fines privados.
- Aprovecharse de las oportunidades de negocio de la sociedad.
- Obtener ventajas o remuneraciones de terceros distintos de la sociedad y su grupo asociadas al desempeño de su cargo, salvo que se trate de atenciones de mera cortesía.
- Desarrollar actividades por cuenta propia o cuenta ajena que entrañen una competencia efectiva, sea actual o potencial, con la sociedad o que, de cualquier otro modo, le sitúen en un conflicto permanente con los intereses de la sociedad.

Por otro lado, se establece en los apartados 2 y 3 del artículo que estas previsiones se aplicarán también a las personas vinculadas al administrador (que más adelante se explicarán) e introduce el deber de información cara la sociedad respecto de cualquier situación que pueda considerarse de conflicto ya sea directo o indirecto.

En último lugar, y previo a analizar la respuesta jurisprudencial del juzgador español, que al fin y al cabo es la fuente en la que se podrá analizar pormenorizadamente el alcance real tanto de la positivación de la BJR, así como las carencias surgidas de la trasposición normativa proveniente de Norteamérica, resulta menester apuntar quienes, para la nueva Ley de Sociedades de Capital, se consideran personas vinculadas a los administradores, puesto que, en la jurisprudencia americana se aprecia como tanto estas operaciones como las intragrupo (artículo 231 bis TRLSC) formaban el núcleo de análisis de la aplicación de la *JBR* y la *entire fairness doctrine*.

Así, el artículo 231 considera personas vinculadas a los administradores:

- El cónyuge del administrador o las personas con análoga relación de afectividad

- Los ascendientes, descendientes y hermanos del administrador o del cónyuge del administrador.
- Los cónyuges de los ascendientes, de los descendientes y de los hermanos del administrador.
- Las sociedades o entidades en las cuales el administrador posee directa o indirectamente, incluso por persona interpuesta, una participación que le otorgue una influencia significativa o desempeña en ellas o en su sociedad dominante un puesto en el órgano de administración o en la alta dirección.
- Los socios representados por el administrador en el órgano de administración.

Como ya se ha apuntado, es menester asentar los conceptos contenidos en estos artículos previamente a analizar la jurisprudencia más destacada puesto que en ellos se regulan los requisitos necesarios para la aplicación de la BJR.

Por otro lado, resulta imprescindible conocer, aunque sea de manera sucinta, las dos vías por las que se puede procesar judicialmente las actuaciones de los administradores. Se trata de la acción individual de responsabilidad, en el que la parte legitimada son los socios y los acreedores cuando el daño lo sufren en su esfera personal; y la acción social de responsabilidad, en el que la legitimidad recae sobre el conjunto de socios, previo acuerdo de la junta general, cuando la actuación del administrador haya dañado los intereses de la sociedad en sí, y no individualmente a alguno de ellos.

Entrando de lleno en el análisis jurisprudencial, es destacable la ardua labor de las Audiencias Provinciales a la hora de «presionar» al legislador a normativizar los principios que llegaban de Estados Unidos.

Así, resulta especialmente relevante la SAP de Pontevedra 50/2008, de 24 de enero, en la que se cita expresamente, prácticamente por primera vez en nuestro país, la BJR, además de criticar los parámetros que por aquel entonces se utilizaban para desgranar la existencia o no de responsabilidad del administrador, calificándola de «ambiguos e imprecisos», siendo que, como se ha defendido a lo largo del trabajo, esta problemática no ha mejorado en exceso tras la entrada en vigor de la Ley 31/2014.

Concretamente, la referida sentencia establece en el Fundamento de Derecho sexto que:

«Resulta difícil intentar establecer unos parámetros cuando el modelo de diligencia establecido en las normas es ciertamente ambiguo e impreciso, remitiéndose al concepto de ordenado empresario y representante leal, que tienen complicada concreción.

Esta indefinición se acrecienta cuando el acto que se denuncia como negligente es un acto incardinable nítidamente en decisiones puramente empresariales, basada en criterios económicos y de mercado, directamente relacionado con la viabilidad de la empresa social.

Ante tales supuestos cabe traer a colación la *business judgment rule*, doctrina propia del common law desarrollada por los tribunales de los Estados Unidos, que cumple como función evitar que las decisiones empresariales tomadas por los administradores sean materialmente sustituidas en el procedimiento de determinación de la infracción del deber de diligencia.

Debe comprenderse que la actividad de administración de la empresa social está sometida al denominado riesgo empresarial, esto es, la posibilidad de que el desarrollo de aquella actividad menoscabe el patrimonio social.

Y la satisfacción del deber de diligencia no asegura por sí sólo el éxito económico de la administración, cabe por tanto que en una administración diligente resulten daños al patrimonio social. La obligación de los administradores no es asegurar el éxito económico de la empresa social, sino desempeñar el cargo persiguiendo los intereses de la sociedad.

Pero cuando a pesar de la actuación adecuada, o al menos no cuestionada ahora, se produce una situación de crisis empresarial, la actuación diligencia estriba en adoptar la decisión empresarial que aparezca como óptima, aunque existan otras, y que puede ser, como ocurre en el presente caso, la venta de la empresa en funcionamiento.»

Así, de este modo, junto con otras sentencias de Audiencias Provinciales, entre las que destaca la de la Audiencia Provincial de Madrid nº 168/2007, de 13 de septiembre de 2007, se puso en evidencia la necesidad de un cambio en la legislación española, siendo un verdadero acontecimiento el intento de acercar la cultura y jurisprudencia americana a la española, pero siempre bajo la limitación propia de los sistemas continentales respecto de las decisiones judiciales.

Una vez entrada en vigor la Ley 31/2014, con los parámetros actualizados en lo que a deberes de los administradores y reglas para la determinación de su responsabilidad se

refiere, no cesaron, ni mucho menos, los problemas para llevar a la práctica la aplicabilidad de las mejoras introducidas por el legislador.

En la SAP de Barcelona 2540/2020 de 30 de noviembre, es buena prueba de ello, explicando en el FD.4, ante la posible imposición abusiva de un acuerdo a perjuicio de los socios minoritarios que «el propio legislador dispone que se entiende que se impone de forma abusiva cuando el acuerdo no responda a una necesidad razonable de la sociedad.» Y que, respecto de ese concepto indeterminado de «necesidad razonable» es lo que debe ser objeto de examen para el juzgador.

Al hilo de lo comentado respecto de la prueba, el juzgador, en el mismo Fundamento Jurídico, establece que «En una materia que está regida por la regla de la libertad de empresa (BJR), hemos de entender que cualquier justificación mínimamente razonable puede considerarse suficiente (...).Y lo más adecuado es que la carga de esa justificación deba pesar sobre la sociedad, en la medida en la que, como hemos adelantado, el reparto debe considerarse como la regla más acorde a la naturaleza del contrato de sociedad y el atesoramiento como la excepción a esa regla.»

Resulta clarificadora esta sentencia porque pone en evidencia la inestabilidad jurisprudencial que existe respecto de la trasposición de la regla americana a nuestro ordenamiento, al decir que «es legítimo pensar que el legislador ha establecido con esa norma sobre el derecho de separación una regla cuyo cumplimiento por parte de la sociedad deja resuelto el conflicto interno respecto al reparto de los beneficios y a sus límites. No obstante, no faltan opiniones en otro sentido que también nos parecen razonables, esto es, que consideran que aun respetándose ese mínimo legal, cabe la posibilidad de que la mayoría pueda incurrir en abuso de posición causando una infracción del interés social en aquellos casos en los que el atesoramiento haya sido reiterado y no exista justificación alguna para el mismo sino que haya estado buscado de propósito por la mayoría como una forma de causar un perjuicio a los socios minoritarios.»

La SAP de Madrid 233/2020 de 12 de junio de 2020, por su parte, aporta una visión controvertida respecto de algunos de los requisitos que se contienen en el artículo 226.1 TRLSC.

En primer lugar resulta llamativa la manera en la que analiza el requisito de estar suficientemente informado. En este caso, al estar inmiscuidas en el procedimiento dos entidades de renombre, el juzgador, en el FD.3, entiende que la «"información suficiente" puede alcanzarse no solo mediante asesoramiento externo sino también mediante asesoramiento interno, y no dudamos de que SACYR cuenta con excelentes profesionales del ámbito financiero (...) capaces de proporcionar una grado de información aceptable.»

Parece que esta vez sí basta, es «aceptable», con los análisis financieros que realizaron internamente la empresa, mientras que en otros casos la ausencia de un análisis externo puede ser motivo para apreciar responsabilidad en el administrador.

Resulta menos controvertido el tratamiento que le da al requisito de seguir un procedimiento de decisión adecuado, bastando probar que habían sido debatidas y respaldadas por el consejo de administración.

Esta controversia se inicia mediante demanda en ejercicio de la acción individual de responsabilidad solidaria, según lo dispuesto en el artículo 241 TRLSC contra los administradores de una mercantil de calderería y derivados reclamando daños y perjuicios directos por diversas operaciones irregulares como la desviación de fondos a favor de otra empresa por la venta de una nave industrial, al margen de la junta general de accionistas y a un precio inferior de mercado.

Pasando ahora a analizar la SAP de Burgos 93/2020 de 21 de febrero, ésta resulta de gran importancia pues es de la poca jurisprudencia que existe respecto de la aplicación de la BJR en la que se puede apreciar uno de los principios que se introducía en la EFD: el precio justo.

Se debe resolver si la operación de venta realizada por los administradores de la Sociedad responde a los estándares del buen comercio o, si al contrario, responde a un interés oculto de desviación de fondos a mercantiles supuestamente vinculadas.

Llama la atención, en primer lugar, que respecto de esta casuística es más sencillo protocolizar un sistema de control objetivo para poder aplicar, o no, el beneficio contenido en el artículo 226 TRLSC.

El juzgador de apelación, confirmando la sentencia de primera instancia, interpreta en el Fundamento Jurídico 2º de la referida sentencia que «aunque la venta se haya hecho por un precio inferior al valor de tasación según mercado, no puede considerarse una venta

irregular dada la falta de indicio o prueba de otras ofertas, ni que la publicidad para la venta no fuese adecuada, ni consta que se haya hecho a favor de personas vinculadas a los administradores, es decir, el juzgador entiende que no existe elemento alguno para suponer que el precio final de venta (380.000 €) no deriva de las condiciones del mercado en ese momento, de la concurrencia natural de la oferta y la demanda, y en definitiva, de un proceso de venta razonable.»

Resulta interesante analizar profundamente las razones que aporta el juzgador puesto que, de este modo, se podrán extrapolar las soluciones que se alcanzan a los requisitos subjetivos establecidos en el artículo 226 TRLS, y que carecen de un análisis unificado en nuestra jurisprudencia.

De este modo, en la sentencia analizada se aplican medidores objetivos para apreciar la concurrencia de los requisitos objetivos de lo que se debe considerar precio justo, siendo estos falta de indicios de otras ofertas, publicidad adecuada y no realizado con personas vinculadas a los administradores, garantizando, de este modo, una mayor seguridad jurídica a la hora de afrontar una controversia judicial.

Respecto de este último aspecto, en la línea del anterior apartado, se ha de valorar el trabajo realizado por el legislador para afrontar las operaciones realizadas con personas vinculadas. En estos casos sí ha introducido ex artículo 230 TRSLC un procedimiento común a seguir cuando se trata de operaciones realizadas con personas vinculadas, obligando a hacer pasar las decisiones relevantes por la junta general previo a la realización.

En el referido artículo intervienen aspectos como «determinada transacción», «uso de ciertos activos sociales», «aprovechamiento de una concreta oportunidad de negocio», etc. aplicando elementos cuantificables como que la autorización deberá ser necesariamente acordada por la junta general «cuando tenga por objeto la dispensa de la prohibición de obtener una ventaja o remuneración de terceros, o afecte a una transacción cuyo valor sea superior al diez por ciento de los activos sociales.»

Se consigue, por tanto, aportar seguridad jurídica a las decisiones entabladas con las personas vinculadas, sabiendo el administrador antes de realizar la operación cómo y cuándo debe actuar si pretende llevar a cabo la maniobra societaria que se trate.

Si bien es cierto que realizar una extrapolación completa al resto de operaciones ordinarias supondría la eliminación de la discrecionalidad empresarial, resulta imperativo al menos ampliar el contenido del artículo 230 TRLSC (en lo que a condiciones objetivas se refiere) a los deberes de los administradores, realizando una lista de *numerus clausus* donde, si ocurren acumuladamente los requisitos que se traten, se da por hecho que el administrador ha actuado de manera diligente, y por lo tanto el artículo 226 TRLS actúe de manera automática a favor de los intereses del administrador, tal y como ocurre en EEUU, puesto que el artículo 228 TRLSC, que *a priori* debiera ser el encargado de definir los parámetros para valorar la lealtad del administrador se ha demostrado que no son lo suficientemente clarificadoras.

Por todo ello, tras realizar un estudio metódico, profundo y analítico las soluciones que se proponen para resolver la controversia que ha surgido de la introducción de la BJR a través de la Ley 31/2014 son las siguientes:

En primer lugar, y siempre con respeto a los principios mercantiles anteriormente mencionados, debería introducirse, respecto de la responsabilidad del administrador y siguiendo el modelo contemplado por el ordenamiento penal en lo que a modelos de *compliance* se refiere, un sistema de control objetivo y común que actúe como antecedente para poder apreciar una mala conducta del administrador, siendo que, de cumplir éste con los requisitos positivizados, se supondría que ha actuado de manera leal y diligente.

En segundo lugar, e íntimamente relacionado con esta propuesta, una vez cumplidos los requisitos positivizados, tendrá que ser la BJR la que actúe como la presunción del administrador a la hora de enfrentarse a un proceso judicial, considerando, en base a una correcta aplicación de la BJR y según lo establecido en el artículo 217 LEC, que debe ser el demandante quien asume la carga de la prueba.

Pero, para que esto se pueda aplicar de una manera correcta en España, será necesario, por último, positivizar la EFD en nuestra Ley de Sociedades de Capital, para una vez que el demandante supere la presunción que otorga la BJR, sea el órgano de administración quien deba probar que el procedimiento seguido para la toma de decisión enjuiciada ha sido el correcto desde el punto de vista normativo.

3. Conclusiones

A lo largo del presente trabajo analítico se ha querido poner en evidencia varios aspectos. En primer lugar, y sobre el que giran el resto de evidencias, es que el legislador a la hora de redactar el artículo 226 TRLSC, objeto de análisis del estudio, ha utilizado conceptos demasiado subjetivos y que no permiten una interpretación ni unitaria ni pacífica.

No se pone en entredicho lo necesario de la regulación del principio de la BJR en nuestro ordenamiento, ni la buena intención del legislador al introducirlo en el artículo 226 TRLSC, sino que, como en numerosas ocasiones ocurre con las normas de reciente creación, queda un largo camino a recorrer para que la aplicación del principio responda de una manera correcta a las necesidades para las que fue introducido, creando, a día de hoy, una inseguridad jurídica que no debe ser aceptable en un ordenamiento como el español.

En virtud de lo expuesto en este punto, así como del resto del trabajo, se han alcanzado las siguientes conclusiones:

Primera. - La redacción de los nuevos deberes de diligencia y lealtad a raíz de la entrada en vigor de la Ley 31/2014 sigue sin aportar una solución unificada al juzgador respecto a cuándo se debe apreciar responsabilidad del administrador por ausencia de aquellos. No se ha definido lo que debe ser considerado «un ordenado empresario» y vuelve a caer en el error de dotar de demasiada importancia a los estatutos de las sociedades, variable que depende en gran medida de la voluntad de los propios componentes de la empresa y que dificultan una interpretación unificada de la nueva Ley de Sociedades de Capital, siendo esto incongruente con un sistema basado en la *Civil Law*, donde a los jueces no se les considera fuente de Derecho.

Segunda. – Existe una evidente deficiencia técnica del legislador a la hora de trasponer a nuestro Derecho mercantil principios de otros países en general y de EE.UU en particular. Este problema ha desembocado en que las resoluciones mercantiles dependan de la interpretación de conceptos jurídicos indeterminados, insuficientemente regulados en el ordenamiento español, provocando que se encuentren resoluciones diferentes dependiendo de la estructura de cada entramado societario, sin que se haya adoptado unas directrices comunes a todas las sociedades mercantiles.

Tercera. – El acogimiento de las normas angloamericanas relativas a la determinación de la responsabilidad de los administradores societarios no ha sido completa, faltando, fundamentalmente, acoger tanto la *entire fairness doctrine* como el *enhanced scrutiny test*. El principal problema de la ausencia de regulación de estos principios son las incongruencias jurisprudenciales que existen respecto de la carga de la prueba. En EEUU la BJR actúa como una presunción a favor del administrador, debiendo ser el demandante quien debe correr con el peso de probar que no se ha actuado de manera correcta. Una vez se supera esta presunción, se aplica la EFD y los *enhanced scrutiny test*, produciéndose una inversión de la carga de la prueba, debiendo ser los administradores quienes prueben que han actuado de manera correcta. En España, por aplicación del artículo 217 LEC no se ha conseguido unificar quién debe soportar la carga de la prueba, existiendo sentencias en las que le corresponde al administrador y sentencias en las que corresponde al demandante. Este hecho es una evidencia de la mala e incompleta interpretación del principio de la BJR por parte del legislador español.

Cuarta. – Debido a lo expuesto, ha quedado acreditado que los requisitos contenidos en el artículo 226 TRLSC han resultado ser de tal carga subjetiva que se ha conseguido el objetivo contrario al deseado por el legislador a la hora de redactar la Ley 31/2014. De este modo, ha resultado ser más previsible y garantista la fórmula propuesta para los casos en los que no se puede aplicar la BJR, esto es, en los casos que por tratarse de operaciones con personas vinculadas, éstas deban superar un proceso de control de la junta, objetivo y común para todas las empresas.

Quinta. – Resulta imperativo que se implante en España una trasposición completa de la normativa estadounidense para evitar resoluciones contradictorias entre sí. De este modo, trasponiendo los principios contenidos en la EFD, y tomando de ejemplo los modelos de *compliance* que el legislador penal ha introducido en el Código Penal, se conseguiría un sistema de control objetivo y común que sirva de antecedente para apreciar responsabilidad del administrador de todas las sociedades mercantiles, permitiendo que la BJR actúe en España como en EE.UU, como una presunción a favor del administrador, mientras que, si se consigue romper con dicha presuncionalidad, pueda aplicarse la EFD siendo, de este modo, los administradores quienes tengan que demostrar que han actuado de manera correcta.

Referencias bibliográficas

Bibliografía básica

CERRATO CRESPÁN, I. «El deber general de diligencia de los administradores y la protección de la discrecionalidad empresarial», 75-84. En: RECALDE CASTELLS, A.J (coord.) y ARIAS VARONA, F.J (coord.) *Comentario práctico a la nueva normativa de Gobierno Corporativo. Ley 31/2014, de reforma de la Ley de Sociedades de Capital*, 1ª ed. Madrid: Dykinson, S.L, 2015.

DOMÍNGUEZ PÉREZ, E.M «Cese de los administradores de Sociedades de Capital por infracción de prohibiciones legales, intereses opuestos a la sociedad e infracción de los deberes de diligencia y de lealtad tras la reforma de la LSC (Ley 31/2014, de 3 de diciembre)», 403-445. En: MORALEJO MENÉNDEZ, I. (coord.) y GARCÍA-CRUCES, J.A (dir.) *La Gobernanza de las Sociedades no cotizadas*, 1ª ed., Valencia: Editorial Tirant Lo Blanch, 2020.

FALCÓN Y TELLA, M.J «La equity Angloamericana» *FORO, Revista de Ciencias Jurídicas y Sociales, Nueva época*. 2005, núm. 25, 79-108.

GARRÍGUES DÍAZ-CAÑAVATE, J. Y URÍA GONZÁLEZ, R., *Comentarios a la ley de sociedades anónimas, t. II*, Madrid: Instituto de estudios políticos 1953.

GIL NOBAJAS, M.S; «Delimitación conceptual y atribución de responsabilidad penal al administrador de derecho: Una revisión de la doctrina desde la jurisprudencia», *Revista de Derecho Penal y Criminología, 3ª Época*. 2013, núm. 10, 115-154.

GUERRERO TREVIJANO, C. «La Business Judgment Rule en los procesos de M&A» *DT del Departamento de Derecho Mercantil*. 2010, vol. 2010, núm. 32, 21-26 (No publicado)

HORTON, B.J «Terraincognita: Applying the Entirefairness Standard of Review to Benefit Corporations» *University of Pennsylvania Journal of Business Law*.2020, vol.22 (2019-2020), núm.4, 842– 898.

LATORRE CHINER, L. *El control de las operaciones vinculadas en la sociedad cotizada*, 1ª ed. Madrid: Marcial Pons, Ediciones Jurídicas y Sociales, 2020.

LLEBOT MAJÓ, J.O «Los deberes y la responsabilidad de los administradores», 1-59. En: ROJO FERNÁNDEZ (dir.), A.J, BELTRÁN SÁNCHEZ, E.M (dir.), CAMPUZANO LAGUILLO, A.B (coord.)

La responsabilidad de los administradores de las sociedades mercantiles. 6ª ed. Valencia: Tirant lo Blanch, 2016.

O'MALLEY, P.J. «Evolución de los deberes de lealtad, actuación de buena fe y supervisión y vigilancia corporativa bajo la ley estadounidense de delaware. Posibles lecciones para el gobierno corporativo guatemalteco». *Revista Auctoritas Prudentium*. 2021, junio, núm. 24, 58-76.

RECALDE CASTELLS, A. «Modificaciones en el régimen del deber de diligencia de los administradores; la business judgment rule» en EMPARANZA SOBEJANO, A. (dir.) *Las nuevas obligaciones de los administradores en el gobierno corporativo de las sociedades de capital*, 1ª ed., Madrid: Marcial Pons, Ediciones Jurídicas y Sociales, 2016.

SÁNCHEZ HERNÁNDEZ, R. «Reformas en materia de responsabilidad de administradores» pp.129-143 en JORDÁ GARCÍA, R. (dir.) y NAVARRO MATAMOROS, L. (dir.) *Mejora del gobierno corporativo de sociedades no cotizadas (a propósito de la Ley 31/2014, de 3 de diciembre)*, 1ª ed., Madrid: Editorial Dykinson, 2015.

VELASCO, J. «The Diminishing Duty of Loyalty». *75 Wash. & Lee L. Rev.* 2018, 1035-1095.

Bibliografía complementaria

ALZAGA VILLAAMIL, O.: *Derecho político español según la Constitución de 1978*, 1ª Ed. Madrid: Edersa, 1996.

BIRNEY,P.M y CHALIAN, S.H «Financially Distressed Businesses: Revisiting the Business Judgment Rule and the Entire Fairness Doctrine» *National Law Review*. 20 de mayo de 2020. Disponible en: <https://www.natlawreview.com/article/financially-distressed-businesses-revisiting-business-judgment-rule-and-entire>.

CUENCA MÁRQUEZ, J. «Buen Gobierno Corporativo de las sociedades mercantiles y Compliance» *Revista La Ley Compliance penal*. 2020, oct-dic, núm.3, 1-18.

FERNÁNDEZ CASTEJÓN, E.B. *Individualización de la responsabilidad penal por la actividad empresarial en EE.UU. ¿Un modelo para el Derecho penal español?*, 1ª ed. Barcelona: J.B Bosch, 2017.

GUERRERO TREVIJANO, C. *El deber de diligencia de los administradores en el gobierno de las sociedades de capital. La incorporación de los principios de la business judgement rule al ordenamiento español*, 1ª ed. Madrid: Editorial Civitas, 2015.

OCDE (2016), Principios de Gobierno Corporativo de la OCDE y del G20, Éditions OCDE, Paris. Disponible en: <http://dx.doi.org/10.1787/9789264259171-es>.

REYES SEPÚLVEDA, J.M «Importancia del Gobierno Corporativo como herramienta para la gestión del riesgo de las empresas cotizadas y no cotizadas y las mejoras recientes a la regulación española». *Revista de Derecho, Empresa y Sociedad (REDS)*. 2020, julio, núm.17, 255-264.

RUIZ DE GAUNA, C. «Delaware, el estado que tiene más empresas que ciudadanos» *Diario Expansión*. 9 de marzo de 2019. Disponible en: <https://www.expansion.com/empresas/2019/03/09/5c82d1b922601d92138b45c7.html>

Legislación citada

Ley 31/2014, de 3 de diciembre, por la que se modifica la Ley de Sociedades de Capital para la mejora del gobierno corporativo. *Boletín Oficial del Estado*, 4 de diciembre de 2014, núm. 293, de, páginas 99793 a 99826. Disponible en: <https://www.boe.es/eli/es/l/2014/12/03/31>.

Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital. *Boletín Oficial del Estado*, 3 de julio de 2010, núm. 161, páginas 58472 a 58594. Disponible en: <https://www.boe.es/eli/es/rdlg/2010/07/02/1>.

Real Decreto de 24 de julio de 1889 por el que se publica el Código Civil. *Gaceta de Madrid*, 25 de julio de 1889, núm. 206, páginas 249 a 259. Disponible en: [https://www.boe.es/eli/es/rd/1889/07/24/\(1\)](https://www.boe.es/eli/es/rd/1889/07/24/(1))

Constitución Española. *Boletín Oficial del Estado*, 29 de diciembre de 1978, núm. 311, páginas 29313 a 29424. Disponible en: [https://www.boe.es/eli/es/c/1978/12/27/\(1\)](https://www.boe.es/eli/es/c/1978/12/27/(1))

Ley 1/2000, de 7 de enero, de Enjuiciamiento Civil. *Boletín Oficial del Estado*, 8 de enero de 2000, núm. 7, páginas 575 a 728. Disponible en: <https://www.boe.es/eli/es/l/2000/01/07/1>

Ley Orgánica 10/1995, de 23 de noviembre, del Código Penal. *Boletín Oficial del Estado*, 24 de noviembre de 1995, núm. 281, páginas 33987 a 34058. Disponible en: <https://www.boe.es/eli/es/lo/1995/11/23/10>

Jurisprudencia referenciada

Jurisprudencia del Tribunal Supremo:

Sentencia del Tribunal Supremo, núm.736/2006, de 21 de julio de 2006.

ECLI:ES:TS:2006:5732.

Sentencia del Tribunal Supremo, núm. 873/2011, de 7 de diciembre de 2011.

ECLI:ES:TS:2011:9284

Sentencia del Tribunal Supremo, núm. 421/2015, de 22 de julio de 2015.

ECLI:ES:TS:2015:3442.

Sentencia del Tribunal Supremo, núm.131/2016, de 3 de marzo de 2016.

ECLI:ES:TS:2016:959.

Sentencia del Tribunal Supremo, núm. 889/2021, de 21 de diciembre de 2021.

ECLI:ES:TS:2021:4586

Sentencia del Tribunal Supremo, núm. 613/2020, de 17 de noviembre de 2020.

ECLI:ES:TS:2020:3794

Resoluciones del Tribunal Económico Administrativo Central:

Resolución de Tribunal Económico Administrativo Central, núm. 0/04828/2016/00/00, de 24 de Septiembre de 2019

Jurisprudencia de las Audiencias Provinciales:

Sentencia de la Audiencia Provincial de Asturias, núm.1144/2020 (Sección 1ª), de 22 de junio de 2020. ECLI:ES:APO:2020:2949

Sentencia de la Audiencia Provincial de Pontevedra, núm.50/2008 (Sección 1ª), de 24 de enero de 2008. ECLI:ES:APPO:2008:173

Sentencia de la Audiencia Provincial de Barcelona, núm.2540/2020 (Sección 15ª), de 30 de noviembre de 2020. ECLI:ES:APB:2020:12093

Sentencia de la Audiencia Provincial de Madrid, núm. 233/2020 (Sección 10ª), de 12 de junio de 2020. ECLI:ES:APM:2020:6069

Sentencia de la Audiencia Provincial de Burgos, núm. 93/2020 (Sección 3ª), de 21 de febrero de 2020. **ECLI:ES:APBU:2020:116**

Jurisprudencia de los Tribunales de Estados Unidos:

Gagliardi v. TriFoods, Int'l, Inc., LEXIS 87 at *11-12 (Del. Ch. 1996)

Gasoff v. IIC Indus., Inc., 902 A.2d 1130, 1145 (Del. Ch. 2006).

Aronson v. Lewis de 1984 473 A.2d 805 (Del. 1984)

Kahn v. Tremont Corp., 649 A.2d 422 at 429 (Del. 1997)

Krasner v. Moffet, 826 A.2d 277, 287 (Del. 2003).

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

Listado de abreviaturas

TRLSC: Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital.

OCDE: Organización para la Cooperación y Desarrollo Económico.

TEAC: Tribunal Económico Administrativo Central.

BJR: *Business Judgment Rule*.

EFD: *Entire Fairness Doctrine*.

EE.UU: Estados Unidos.

LEC: Ley de Enjuiciamiento Civil.

STS: Sentencia del Tribunal Supremo.

FD: Fundamento de Derecho.

SAP: Sentencia de la Audiencia Provincial.