

LUIS HERNANDO CEBRIÁ

**EL DEBER DE DILIGENTE  
ADMINISTRACIÓN EN EL MARCO  
DE LOS DEBERES DE LOS  
ADMINISTRADORES SOCIALES**

**La Regla del –buen– juicio empresarial**

Prólogo de  
José Miguel Embid Irujo

Marcial Pons

MADRID | BARCELONA | BUENOS AIRES

2009

# ÍNDICE

	Pág.
<b>ABREVIATURAS</b> .....	9
<b>PRÓLOGO</b> .....	13
<b>INTRODUCCIÓN</b> .....	19
<b>CAPÍTULO I. EL DEBER DE DILIGENTE ADMINISTRACIÓN Y LOS DEBERES DE LOS ADMINISTRADORES SOCIALES.</b>	23
I. INTRODUCCIÓN: LOS DEBERES DE LOS ADMINISTRADORES SOCIALES .....	23
A. Clases y estructura de los deberes .....	23
B. Evolución histórica .....	32
C. Relaciones del deber de diligente administración con los deberes de lealtad y fidelidad («interés social»).....	37
1. Diligencia y lealtad .....	37
2. Diligencia y fidelidad.....	39
II. DILIGENCIA.....	44
A. Delimitación conceptual .....	44
B. Notas, presupuestos y funciones.....	52
1. El carácter cualificado del administrador como criterio interpretativo de la diligencia debida.....	52
2. La atribución del beneficio a la sociedad como causa de la imputación al administrador por el deber de diligencia.	56
3. El riesgo de la actividad como criterio de cuantificación de la diligencia debida .....	58
III. CLASIFICACIÓN DE DEBERES .....	59
A. Deberes legales: el plano organizativo-societario .....	59
B. El deber de diligente administración en el plano empresarial ...	67

	Pág.
C. El deber de informarse como expresión del deber de diligente administración .....	68
1. Consideraciones generales .....	68
2. El deber de informarse en las relaciones intraorgánicas ...	70
a) Las obligaciones de dedicación y participación .....	70
b) El derecho de información del miembro del consejo de administración y su posición en la estructura de gobierno corporativo.....	74
3. El deber de informarse como deber social. Deberes de elegir, instruir y de oposición y dimisión.....	79
a) El deber de elegir y la culpa <i>in eligendo</i> .....	79
b) El deber de instruir y la culpa <i>in instruendo</i> .....	81
c) El deber social de dimitir en relación con el deber empresarial de oposición.....	84
4. El deber de informarse como deber empresarial: deberes de vigilar e investigar.....	85
a) Consideraciones generales .....	85
b) El deber de vigilancia y la culpa <i>in vigilando</i> .....	87
b.1) La función estratégico-organizativa .....	87
b.2) La delegación en comités de auditoría .....	89
c) El deber de investigar y la culpa <i>in inquisitando</i> .....	93
d) Los deberes de inversión e innovación .....	95
 <b>CAPÍTULO II. EL DEBER DE DILIGENCIA Y LA REGLA DEL –BUEN– JUICIO EMPRESARIAL .....</b>	 <b>99</b>
I. EL DEBER DE DILIGENCIA EN EL DERECHO COMPARADO .....	99
A. Desarrollo del deber de diligencia en las regulaciones de Derecho comparado .....	99
B. La regulación del deber de diligencia en el Derecho comparado .....	103
II. LA <i>BUSINESS JUDGMENT RULE</i> .....	106
A. Origen y evolución histórica de la <i>Business Judgment Rule</i> ...	106
1. De la negligencia grave a la negligencia grave.....	106
2. De la diligencia procedimental a la diligencia sustantiva...	110
3. La codificación del deber de diligencia .....	114
B. Definición .....	117

	Pág.
C. Función económica.....	120
1. Potenciación del riesgo empresarial .....	120
2. Factores culturales y de mercados de control .....	124
3. Fortalecimiento del mercado de administradores .....	127
4. Respeto al ámbito competencial .....	129
5. Limitación a la revisión judicial .....	131
D. Presupuestos de la Regla del –buen– juicio empresarial. Una propuesta de traslación integradora a nuestro Derecho de sociedades.....	134
1. Exclusión de la Regla del –buen– juicio empresarial en el entorno de los deberes de los administradores .....	134
a) Cumplimiento de los deberes legales .....	134
b) Deber de lealtad: independencia .....	136
c) Deber de fidelidad: interés social.....	138
2. Requisitos para la aplicación de la Regla del –buen– jui- cio empresarial .....	141
a) Requisitos sustantivos: racionalidad y buena fe .....	141
b) Requisito procedimental: el deber de informarse .....	147
E. La naturaleza jurídica de la « <i>Business Judgment Rule</i> »: abs- tención, excepción, presunción .....	152

<b>CAPÍTULO III. LA RESPONSABILIDAD DE LOS ADMINIS- TRADORES SOCIALES POR INCUMPLIMIENTOS DEL DE- BER DE DILIGENTE ADMINISTRACIÓN .....</b>	<b>159</b>
I. CONSIDERACIONES GENERALES .....	159
II. CARÁCTER CONTRACTUAL VS. CARÁCTER EXTRA- CONTRACTUAL .....	161
A. Responsabilidad frente a la sociedad.....	161
B. Responsabilidad frente a los socios y los terceros.....	164
III. FALTA DE DILIGENCIA: ANTIJURICIDAD Y REPROCHE.....	165
A. Distinción entre las clases de incumplimientos en el Derecho comparado .....	165
B. Responsabilidad cuasi objetiva por falta de cumplimiento de las normas legales o estatutarias o de específicos deberes .....	168
C. Responsabilidad subjetiva por incumplimientos de los debe- res de diligente administración y fidelidad .....	171
1. La relación entre el acto o la omisión y la diligencia .....	171

	Pág.
2. Criterios ordenadores de la determinación de la responsabilidad .....	172
a) Delimitación de la conducta derivada de la Regla del –buen– juicio empresarial: dolo, fraude o negligencia grave .....	172
b) Criterios moderadores de la responsabilidad de los administradores por incumplimiento del deber de diligente administración .....	174
IV. LA RELACIÓN CULPA-DAÑO EN EL DEBER DE DILIGENTE ADMINISTRACIÓN.....	178
V. LA EXONERACIÓN DE RESPONSABILIDAD POR EL DEBER DE DILIGENTE ADMINISTRACIÓN .....	181
A. Causas de exoneración de carácter material-empresarial: la Regla del –buen– juicio empresarial y la discrecionalidad en las decisiones .....	181
B. Causas de exoneración de carácter organizativo-societario ....	183
1. Orientaciones desde el Derecho comparado .....	183
2. La solución legal en sede societaria.....	185
VI. LA RESPONSABILIDAD DERIVADA DE LA DELEGACIÓN ...	187
VII. LA CARGA DE LA PRUEBA .....	190
 <b>REFLEXIONES CONCLUSIVAS .....</b>	 193
 <b>BIBLIOGRAFÍA.....</b>	 205

## PRÓLOGO

1. *La generalización de la temática del Corporate Governance y el progresivo predominio de la ideología subyacente a dicho asunto, puesta de relieve, como es bien sabido, en las recomendaciones de los códigos de «buen gobierno» y, por consiguiente, en la autorregulación, habían conducido el tratamiento del régimen jurídico de los administradores sociales a un callejón sin salida. Además de extender al entero ámbito del Derecho de sociedades ciertos temas sólo pertinentes para las sociedades cotizadas, se había terminado por desdibujar el alcance auténtico de las normas legales sobre el órgano de administración, haciendo más complejo el proceso de su interpretación y aplicación. Entre nosotros, la situación concreta del régimen de los administradores sociales y, cabría decir, del conjunto del Derecho de sociedades, resultaba, no obstante, paradójica: de un lado, se mantenía, en un estado de sustancial normalidad, la manera clásica —síntesis, a su vez, de planteamientos diversos— de hacer operativo dicho régimen, tanto desde un punto de vista doctrinal como desde el plano más concreto de la jurisprudencia; de otro, en cambio, era bien posible advertir la progresiva consolidación de una cierta «forma de hacer» el Derecho de sociedades —de la que la autorregulación y el gobierno corporativo eran sus más distinguidos heraldos— que desmentía, en último extremo, la significación efectiva de un sector no desdeñable del Derecho positivo, inmerso, por lo demás, en una reforma continua sin claras orientaciones de política jurídica. Con visión retrospectiva, sería posible sostener, a nuestro juicio, que no se había llegado a producir una auténtica integración entre ambas vertientes; o, más precisamente, que la tendencia corporativa y autorreguladora —usaremos esta caracterización para simplificar, sin propósito alguno de exactitud— no fue objeto de auténtica recepción entre nosotros, superponiéndose, a lo más, a algunos aspectos sustanciales de la tendencia que, también para simplificar, puede llamarse clásica o, si se quiere, convencional.*

*En esta tesitura, el estallido de la crisis financiera y su posterior traslación a la economía productiva han terminado por producir, más*

*rápidamente de lo que sería previsible, una drástica modificación del escenario relevante para el régimen jurídico de los administradores, así como para el entero Derecho de sociedades: las referencias al gobierno corporativo y a los códigos de buen gobierno han abandonado el primer plano para situarse en una especie de no man's land jurídico; de la autorregulación, como supuesta panacea de todos los males propios de las sociedades mercantiles, casi nadie habla, y menos para postular su primacía; en fin, la reivindicación del Derecho imperativo, sin ignorar, por ello, el relieve de la autonomía de la voluntad, se está convirtiendo en un comentario habitual entre los juristas (para algunos o, según se mire, para muchos de ellos no ha dejado de ser habitual en ningún momento). No era sencillo prever, hace escasamente un año, esta situación; lo cierto es que la necesaria vinculación del Derecho con la vida social obliga a tener en cuenta todos estos extremos en el perenne proceso de interpretación y aplicación de las normas, quizá la «constante vital» más característica (e insoslayable) del mundo jurídico.*

2. *Las anteriores consideraciones resultan oportunas con motivo de la publicación de la monografía de Luis HERNANDO CEBRIÁ, a las que estas líneas pretenden servir, meramente, de prólogo, sobre el deber de diligencia de los administradores sociales en el marco del minucioso estatuto de los deberes que para ellos ha establecido la vigente Ley de Sociedades Anónimas. En esta cuestión, como es bien sabido, se entremezcla la vertiente jurídico-positiva, en sentido estricto, del asunto, con el soft law propio de los códigos de buen gobierno corporativo. Y es que la tipificación legislativa de los indicados deberes encuentra su origen en la llamada «Ley de Transparencia», que introdujo, sobre la base del Informe Aldama y con la menos conocida ayuda de la Propuesta de Código de Sociedades Mercantiles, el régimen positivo vigente al respecto. Con todo, a la hora de llevar a cabo el tránsito de ciertos principios básicos en materia de deberes de los administradores sociales desde el plano de las meras recomendaciones del Corporate Governance a la austera (o quizá no tanto) prosa del Derecho positivo se han producido, como también se sabe, algunos desajustes notorios.*

*Seguramente, el más relevante de tales desajustes aparece circunscrito al desigual alcance tipológico de ambas vertientes: en tanto que el Informe Aldama (y, con él, el Informe Olivencia y el todavía reciente Código Conthe) encuentra su sentido en referencia exclusiva a la sociedad cotizada, las normas positivas en vigor se proyectan sobre toda sociedad, cotizada o no, que merezca el calificativo de anónima. Quien quiera, por tanto, analizar con detalle el alcance y contenido de los deberes de los administradores de una sociedad anónima habrá de lidiar, desde luego, con los preceptos legales en los que aparecen plasmados; pero también deberá hacerlo con los códigos de buen gobierno, sin ignorar, por supuesto, el indicado desajuste ni el peculiar alcance*

*que ha de atribuirse a las recomendaciones características de su contenido. No obstante, el actual «eclipse» de la temática del gobierno corporativo quizá sirva para recordar a los mercantilistas —y, en general, a todos los juristas— la necesidad de situar en el centro de sus preocupaciones (si bien no de manera excluyente) la inexorable tarea hermenéutica, así como el estudio cuidadoso de las sentencias de los tribunales, las cuales, poco a poco, van conformando un interesante repertorio de criterios sobre el tema que nos ocupa.*

*En todo caso, resulta necesario reconocer que los deberes de los administradores han atraído la atención de los mercantilistas, con anterioridad, incluso, a la elaboración de los códigos de buen gobierno y a la promulgación de la propia Ley de Transparencia. Es sabido que la Ley de Sociedades Anónimas de 1951 ofrecía una base normativa aparentemente exigua al concretar en una cláusula general toda la dimensión positiva del problema. Pasar, por ello, de una situación en la que los deberes de los administradores se condensaban, de hecho, en la cláusula general de diligencia a otra de individualización y de tipificación, al menos en algunos de ellos, de numerosos y variados supuestos de hecho es, ciertamente, una transición nada fácil. Por otra parte, la diferente naturaleza de los deberes contemplados por el legislador, las dudas sobre su posible exportación a otros tipos sociales (singularmente, la limitada), la no fácil inserción de la temática y de la técnica propia de operar del Corporate Governance en el tratamiento del problema, así como, por último, la no siempre correcta técnica legislativa, han terminado configurando un escenario complejo cuya operatividad requiere de una continua labor analítica, de un lado, y de contraste riguroso con la realidad societaria, de otro.*

3. *Hay que dar la bienvenida, por todo ello, a la presente monografía en la que Luis HERNANDO CEBRIÁ analiza el deber de diligente administración de los administradores de sociedad anónima, en el marco del conjunto de deberes que les afectan, prestando atención, igualmente, al relieve que puede jugar la Regla del —buen— juicio empresarial (Business judgment rule), para concluir con el estudio de la responsabilidad derivada del incumplimiento del mencionado deber. Dentro de su trabajo, en el que el análisis del Derecho positivo va acompañado de la atenta consideración de los códigos de buen gobierno, el autor intenta perfilar los aspectos esenciales del deber de diligente administración en el marco de nuestro Derecho de sociedades anónimas, trayendo a colación, además de los temas propios, un buen número de cuestiones procedentes de la experiencia comparada, sobre todo de la que proviene de la práctica norteamericana. En la mejor línea de la investigación jurídica, se busca con este criterio metodológico un tratamiento integrador que haga posible conocer adecuadamente la realidad fáctica de la actuación de los administradores a fin*

*de dar fundamento, sobre la misma, a la mejor interpretación y aplicación de las normas vigentes.*

*Quizá la primera cuestión que convenga destacar, dentro de la obra de Luis HERNANDO, sea la de apreciar el auténtico significado estructural del deber de diligencia: en este sentido, para nuestro autor, dicho deber se sitúa, en la arquitectura legislativa del estatuto de los administradores, en un plano distinto a la mayor parte de los restantes deberes tipificados en nuestro Derecho. En forma similar al deber de fidelidad, sin perjuicio, claro está, de sus obvias diferencias, el contenido del deber de diligente administración no se traduce en reglas concretas para disciplinar el comportamiento de los administradores, sino, más bien, en la formulación de un principio general de necesaria observancia, eso sí, por aquéllos como guía de su actuación. En tal sentido, el autor destaca, con buenos argumentos, esta circunstancia, desentrañando, en el primer capítulo de su monografía, el significado de la diligencia y su plasmación tanto en el terreno empresarial como en el estrictamente societario, con minuciosas alusiones, por lo demás, a la necesidad de informarse sobre la marcha de la sociedad, como una manifestación más concreta de la diligencia debida por los administradores.*

*Merece destacarse, igualmente, el detenido estudio llevado a cabo por el doctor HERNANDO en el segundo capítulo de su obra alrededor de la Regla del buen juicio empresarial (Business judgment rule), de tan acusado protagonismo en el Derecho de sociedades de Estados Unidos. Su importación por algún ordenamiento europeo, como es el caso del Derecho alemán, tal vez haya servido de acicate para las sugerentes reflexiones que nuestro autor vierte en su obra sobre la posible incidencia de dicha regla en la realidad societaria española y, de manera más concreta, en el marco del deber de diligencia de los administradores, fijando los requisitos, sustantivos y procesales, idóneos para hacer posible su operatividad. No cabe ignorar, indudablemente, el diferente contexto jurídico, así como el papel determinante de la jurisprudencia norteamericana en la configuración y desarrollo posterior de la Regla del buen juicio empresarial. Desde luego, tampoco deben omitirse las dificultades para insertarla plenamente en nuestro Derecho positivo, a la vista del tenor literal del mismo y del protagonismo, todavía limitado, de nuestros tribunales al respecto. Con todo, parece recomendable prestar atención a las reflexiones de Luis HERNANDO en este tema, todavía poco transitado en la doctrina española.*

*El libro que ahora presentamos concluye con un interesante capítulo, el tercero de la obra, sobre la responsabilidad de los administradores por incumplimiento del deber de diligente administración. Siendo el temario de la responsabilidad uno de los puntos cruciales del estatuto de los administradores sociales, era obligado ocuparse con algún detalle de la cuestión. Por otro lado, este asunto de la respon-*

*sabilidad ha constituido y sigue constituyendo el punto de referencia predominante en nuestra doctrina y también —rara avis— en la jurisprudencia a la hora de contemplar la posición jurídica de los administradores. Para el desarrollo de dicho tema, Luis HERNANDO aporta algunos elementos interesantes de reflexión al poner de manifiesto, con ayuda del Derecho comparado, la «moderación» que debe aplicarse, a su juicio, a la responsabilidad por incumplimiento del deber de diligencia. En ello influye, desde luego, la Regla del buen juicio empresarial, pero también los ecos de un debate, todavía no muy amplio entre nosotros, en torno a una posible reorientación del régimen general de responsabilidad de los administradores sociales, tal y como se acoge en la actualidad dentro de nuestro Derecho de sociedades de capital.*

4. *Sea lo que fuere en torno a estas importantes cuestiones, es lo cierto que el deber de diligente administración constituye, en la actualidad, una encrucijada de extraordinario relieve a la hora de configurar el estatuto jurídico de los administradores sociales. En torno al mismo se anudan asuntos trascendentales para el funcionamiento de las sociedades mercantiles y para su adecuada dirección. Llama la atención que la importancia de la materia no se tradujera, con motivo de la promulgación de la Ley de Transparencia, en significativos cambios normativos; es más, tras la modificación legal, el deber de diligencia ha mantenido su estructura básica, en cuanto «principio» o «cláusula general», asumiendo, por ello, y de acuerdo con la tradición legislativa de nuestro país, un papel central en el conjunto de los deberes de los administradores. Es bien cierto que la parquedad normativa impide, en numerosas ocasiones, la regulación idónea de un determinado hecho o supuesto de la realidad; pero también parece evidente que la proliferación de reglas, o la excesiva minuciosidad en su elaboración, dificulta su interpretación y establece, también en ocasiones, barreras de difícil superación a la hora de aplicarlas. La continuidad del deber de diligencia en sus elementos esenciales, además de ratificar una concreta forma de tratamiento legislativo, muestra la vitalidad de una institución jurídica cuyo efectivo alcance en la compleja realidad societaria de nuestros días habrá de ser aquilatado por la jurisprudencia y por la doctrina. Hay que felicitar a Luis HERNANDO, autor sobradamente conocido en el panorama jurídico-mercantil español, por la publicación del presente libro, cuyo contenido, riguroso y bien trazado, aporta valiosos elementos para la mejor comprensión del deber de diligente administración.*

José Miguel EMBID IRUJO

## INTRODUCCIÓN

De una primera aproximación al sistema de deberes generales de los administradores sociales contenido en los diferentes números del art. 127 LSA el lector advierte, *prima facie*, un conjunto normativo que, en ocasiones, resulta de difícil comprensión. La propia designación de los deberes, su ordenación sistemática y sus contenidos no hacen sino introducir nuevas cuestiones en el ámbito de aplicación del «estatuto jurídico del administrador». Si a todo ello se une la carencia de un régimen sancionador específico, fuera de los condicionamientos que señala el art. 133 LSA, por otra parte sistemáticamente separado del régimen de deberes generales, se complica todavía más la labor interpretativa de este elemento central del Derecho de sociedades.

El estudio que ahora se emprende con el título de *El deber de diligente administración en el marco de los deberes de los administradores* pretende arrojar luz sobre este complejo entramado normativo. Y para ello adopta como eje referencial el deber de diligente administración, en relación con el tradicional deber de diligencia. El mismo se ha de coordinar con los otros dos deberes que exigen una conducta activa del administrador, los deberes de lealtad y fidelidad, para encontrar puntos de conexión que permitan obtener una imagen integradora del conjunto.

Asimismo, el deber de diligente administración, frente al común de diligencia, resulta modelado por unas características propias de la actividad desarrollada, de la empresa, de la organización social y de la operación en concreto. Para ello, la actuación del administrador se ha de ubicar, primero, en referencia a las estructuras sociales de la organización, y segundo, en consideración a las estructuras empresariales que se circunscriben al ámbito de la organización social. Por otra parte, el escueto régimen jurídico del que dispone el deber de diligente administración, frente a otros deberes, como el de lealtad, exige un esfuerzo interpretativo, para lo cual resultan de utilidad las aportaciones efectuadas desde los movimientos de *Corporate Governance* y los textos y Códigos de conducta resultantes.

Igualmente, la simple referencia al deber de informarse diligentemente que explicita la regulación precisa del desarrollo en su contenido. De acuerdo con la clasificación ya apuntada, el deber de información diligente ha de ser desgajado en la *summa divisio* entre las facetas organizativo-societarias y las materiales-empresariales. En unas se ubican los subsiguientes deberes de dedicación, participación, elección, instrucción y oposición. En las otras, los deberes de vigilancia, investigación e inversión. Todos ellos, carentes de reflejo normativo, integran el contenido típico del deber de información diligente, el cual, a su vez, requiere de una facultad de ser convenientemente informado, tanto por el resto de consejeros y administradores, como por otros miembros de la organización.

En este desarrollo interpretativo del contenido del deber de diligente administración son sumamente útiles las soluciones de Derecho comparado en una materia carente de armonización comunitaria como es el régimen de deberes de los administradores sociales. Y dentro de este conjunto de Derecho comparado adquiere una especial relevancia, por su incidencia respecto del resto, la Regla del –buen– juicio empresarial. No obstante su difusión en la jurisprudencia estadounidense y en los sistemas de influencia del *Common Law*, su estructura flexible y acomodada a los esquemas conceptuales de este particular sistema jurídico dificulta su comprensión en los sistemas continentales. Con todo, la relevancia de las aportaciones de la Regla en la delimitación de las características del deber de diligente administración es innegable. De la misma se pueden obtener pautas rectoras que permitan distinguir, de forma meridiana, el deber de diligente administración del resto de deberes de los administradores sociales. La Regla oferta, *de lege ferenda*, soluciones específicas respecto del contenido y efectos de este deber, los cuales resultan acuciantes ante el silencio del legislador nacional en esta materia.

Y el *totum revolutum* de la regulación positiva de los precitados deberes, pese al cambio legislativo operado, pero todavía insuficiente, se plasma aún con mayor evidencia en desde de responsabilidad. En este punto, tampoco existe una regulación diferenciada para unos y otros deberes, pero, además, la regulación no contempla un régimen sancionador propio, diferenciado del común. Por esta razón la necesidad de incorporar soluciones específicas dentro del orden mercantil, y en particular, respecto del deber de diligencia, donde se plasmen de modo armónico las consecuencias derivadas de su incumplimiento, en consideración a las especiales características de este deber. En consecuencia, de las soluciones aportadas resulta necesario ordenar, entre otras, la determinación del carácter de la responsabilidad, el estándar de negligencia, los criterios para su cuantificación y el régimen probatorio aplicable.

Sobre todas estas cuestiones detendremos nuestra atención para intentar discernir las soluciones integradoras del régimen jurídico de los

deberes y la responsabilidad de los administradores. Para ello, el estudio comprende tres áreas, a modo de capítulos. El primero se centra en la posición del deber de diligente administración en el marco de los deberes de los administradores sociales, con referencia a las relaciones con el resto de deberes, sus características y su contenido, para lo cual se desarrolla el subsiguiente deber de informarse diligentemente. El segundo abre el espectro visual a las soluciones de Derecho comparado, en parte adelantadas en el primero, con especial referencia a la Regla del –buen– juicio empresarial, la *Business Judgment Rule*. Por último, el análisis del deber de diligente administración resultaría cojo en su contenido sin la referencia al régimen sancionador aplicable. En este punto se ha de traer de nuevo la traslación de soluciones explicitadas en otros sistemas jurídicos de nuestro entorno para la integración del silencio mantenido por la regulación societaria.