



TRABAJO FIN DE GRADO

GRADO EN DERECHO

**TÍTULO: CONFLICTOS DE INTERESES EN EL MARCO DEL
DEBER DE LEALTAD**

**WORK TITLE: CONFLICTS OF INTERESTS IN THE FRAMEWORK OF THE
DUTY OF LOYALTY**

Autor: Alfonso Peña Alvarado

Tutor: Prof. Dr. D. Vicente Gozalo López

Santander

Septiembre 2016

CONFLICTOS DE INTERESES EN EL MARCO DEL DEBER DE LEALTAD

1.- LISTADO DE ABREVIATURAS.....	1
2.- EL DEBER DE LEALTAD	5
2.1.- El deber de lealtad: noción general	5
2.1.1.- El deber de lealtad y la administración de las sociedades	8
2.1.2.- Régimen jurídico: especial mención a la Ley 31/2014	11
2.1.3.- Especial mención a la imperatividad y dispensa del deber de lealtad ...	20
3.- ESPECIAL REFERENCIA AL DEBER DE EVITAR CONFLICTOS DE INTERESES	26
3.1.- Los conflictos de intereses en el marco del deber de lealtad	26
3.1.1.- Ámbito objetivo	27
3.1.2.- Ámbito subjetivo	29
3.1.2.a).- El problema de la mención del artículo 229.2 LSC a las personas vinculadas	30
3.1.2.b).- La conveniente modificación del artículo 231 LSC.....	31
3.2.- Breve mención al régimen de responsabilidad de los administradores	33
3.3.- El Código de buen gobierno de las sociedades cotizadas	35
3.3.1.- Autotutela societaria	36
4.- CONCLUSIONES	38
5.- BIBLIOGRAFÍA	41

1.- LISTADO DE ABREVIATURAS

Cc	Código Civil
C de C	Código de Comercio
CBGSC	Código de Buen Gobierno de las Sociedades de Capital
CNMV	Comisión Nacional del Mercado de Valores
<i>Íbid.</i>	<i>Íbidem</i>
LSA	Ley de Sociedades Anónimas
LSC	Ley de Sociedades de Capital
Núm.	Número
OCDE	Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos
<i>Op. Cit.</i>	<i>Opere citato</i>
p.	Página
SAP	Sentencia Audiencia Provincial
STS	Sentencia del Tribunal Supremo
TFG	Trabajo de Fin de Grado
<i>Vid.</i>	<i>Vide</i>

2.- El Deber de Lealtad

2.1.- El deber de lealtad: noción general

Este Trabajo de Fin de Grado tiene por objeto realizar un estudio sobre la configuración de los conflictos de intereses de los administradores en el marco del deber de lealtad, para lo cual, analizaremos la reforma introducida por la Ley 31/2014, de 3 de diciembre, para la mejora del gobierno corporativo por la que se modifica la Ley de Sociedades de Capital (en adelante, “LSC”), así como realizar un ejercicio comparativo entre el marco legal general aplicable a las sociedades de capital no cotizadas y las recomendaciones propias al gobierno corporativo de las sociedades cotizadas¹, contenido en el Código unificado de buen gobierno de las mismas (en adelante, Código de buen gobierno² o CBGSC).

Con este fin, tenemos que hacer referencia en primer lugar al “deber de lealtad”, esto es, a ese comportamiento leal con el que los administradores representan a la sociedad o, en palabras similares de SÁNCHEZ-CALERO, J.³ a ese deber consistente en el desempeño del cargo de administrador como un representante leal.

Esta definición, si bien corta, nos dota de los elementos necesarios para profundizar en las raíces de este deber. De este modo, podríamos afirmar que, en primer lugar, este deber es un mecanismo de protección del interés de los socios en tanto que obliga a los administradores a anteponer el interés social⁴—entendiendo por tal el ánimo de lucro o maximización del valor de la empresa— a cualquier otro interés, protegiendo de este modo los intereses del principal frente a lo propio.

¹ *Vid.*, artículo 495.1 LSC, que las conceptúa como aquellas sociedades anónimas cuyas acciones estén admitidas a negociación en un mercado secundario oficial de valores.

² Aprobado por Acuerdo del Consejo de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) de 18 de febrero de 2015.

³ SÁNCHEZ-CALERO, J., “La reforma de los deberes de los administradores y su responsabilidad”. En: *Estudios sobre el futuro Código Mercantil: libro homenaje al profesor Rafael Illescas Ortiz*, pp. 894-917

⁴ Nos dice SÁNCHEZ-CALERO, J., en *op. cit.*, p., 903, 2015 que, el Legislador no nos delimita normativamente en qué consiste o en que se concreta ese interés social. No obstante, la Jurisprudencia sigue una línea que podríamos resumir en ese interés que es común a los accionistas y, en este sentido, consensuaríamos en que el ánimo de lucro es un objetivo común éstos.

No podemos obviar que la sociedad, por criterios de eficiencia, necesita conferir un amplio poder a los órganos de administración para que se encarguen de la gestión de los asuntos sociales, resultando su actuación clave para el normal funcionamiento de la sociedad. Y esta, que es la razón fundamental de ser del órgano de administración, es a su vez la razón por la que necesitamos de este deber que trata de subordinar los intereses personales de los administradores, porque esa separación entre gestión y capital, junto con el hecho más importante, es decir, junto con el hecho de que los administradores son seres humanos, y ya sabemos de que pasta estamos hechos, conlleva el riesgo inherente de que éstos antepongan sus intereses, sus preferencias, sobre lo ajeno (lo de los socios)⁵.

El recurso de los socios a los administradores se traduce en que éstos actúan “por cuenta” de los primeros, esto quiere decir, que su actuación repercute sobre el patrimonio de los socios, recae sobre su esfera jurídica. Es por ello que los socios necesitan de un mecanismo jurídico protector que les garantice que la actuación de los administradores se inspire en lo que es mejor para aquellos, es decir, solo pueden actuar de una forma: lealmente.

Tradicionalmente, tanto la Doctrina como la Jurisprudencia han acudido a la teoría general de la agencia para explicar el deber de lealtad, en este sentido, Sentencia del Juzgado de lo Mercantil núm. 3 de Madrid, de 30-12-2013 o, SAP Asturias 15-5-2015, entre otras. No obstante, el insigne jurista DÍEZ-PICAZO, L. aborda el deber de lealtad desde otro punto de vista, concretamente, el del representante frente al representado⁶, si bien, los resultados de este análisis son análogos a los que conduce la teoría de la agencia. En general, el deber de lealtad es importante en todo el Derecho privado, en este sentido, constituye la obligación de cualquier agente de anteponer los intereses de su principal a los propios, de hecho, la base de estudio de esta materia en el Derecho anglosajón es la figura del *trust* y las obligaciones del *trustee* y es que, generalmente,

⁵ Vid. en este sentido, PORTELLANO, P., “*El Deber de los Administradores de evitar situaciones de conflicto de interés*”, Primera edición, 2016, p.18.

⁶ DÍEZ-PICAZO, L., “*La Representación en el Derecho Privado*”, Civitas, 1979, pág. 100.

en el ámbito de las relaciones fiduciarias se impone a una de las partes el deber de lealtad⁷.

En el ámbito de las relaciones jurídico privadas en el que se mueven las sociedades, la gestión de los asuntos sociales se encomienda a los administradores y, hemos dicho, que estos, en tanto que ostentan una relación fiduciaria para con la sociedad, han de anteponer el interés de la sociedad al suyo propio. Pero, es un fenómeno consustancial al mundo corporativo el que estos intereses sean, en ocasiones, incompatibles. De tal manera que si, por ejemplo, un vendedor (principal) ofrece en un mercado un determinado bien o servicio y esta actuación la realiza a través de un agente, la primera conclusión que extraemos es que el vendedor no intercambia directamente con el comprador, porque ha recurrido a un tercero (agente) para que éste sea el que realice el intercambio. En segundo lugar, de este hecho nos dice JESÚS ALFARO podríamos resaltar que se generan una serie de conflictos:

- a) Conflicto entre el vendedor y el comprador por el reparto de la ganancia en el intercambio, pues hay que tener en cuenta que no existe un precio “perfecto” en el mercado (hay competencia).

Esto es lo que sucede con los administradores, pues ostentan el poder de representación del grupo para actuar en el mercado.

- b) Conflicto entre el agente y el principal por el reparto de la ganancia asignada al vendedor (principal) en el intercambio con el comprador, pues hay que pagar a los miembros que trabajan en el principal, así como entregar el residuo a los socios o accionistas de la empresa.

Los administradores sociales están encargados de la empresa y, por tanto, tienen la obligación de distribuir entre los miembros del grupo que contribuyen a la producción el excedente obtenido con el intercambio producido.

⁷ En este mismo sentido, EMPARANZA, A., en “*El alcance normativo del deber de lealtad de los administradores de sociedades de capital: situación de actual y perspectivas de reforma*”, donde señala que la posición fiduciaria de los administradores de las sociedades de capital en relación con la sociedad les obliga a ejercer sus facultades de gestión y representación siempre en interés de la sociedad.

- c) Posibilidad de que el agente del vendedor actúe en interés del comprador, por las razones que sean (soborno, son amigos, familiares, etc., o es él mismo el comprador).

Al fin y al cabo, los administradores gestionan el contrato societario, en tanto que les corresponde entregar al principal (los socios) la parte excedente del intercambio con el comprador que corresponde a los socios (en la proporción en que participen en la sociedad), en definitiva, tienen que distribuir *pro rata* el beneficio público (los dividendos)⁸.

Este ejemplo refleja muy bien el objeto de trabajo de este estudio⁹, pues esta reflexión como hemos visto es extrapolable a los administradores sociales, ahora bien, con un mayor grado de conflicto, pues en nuestro caso, el propio agente forma parte de quien realiza la producción u ofrecimiento de bienes o servicios (principal).

2.1.1.- El deber de lealtad y la administración de las sociedades

Visto el porqué de la necesidad del deber de lealtad en el marco de las relaciones de gestión, podríamos señalar que, esa relación entre administradores y socios se define como “una relación jurídica entre el administrador y la sociedad en la que el administrador se obliga a promover el fin social sobre la base de un encargo general de gestión”¹⁰.

Con este punto de partida, la Doctrina construye la teoría de los deberes fiduciarios, según la cual, los deberes de los administradores sociales se dividen en el deber de lealtad y el deber de cuidado¹¹.

⁸ PAZ-ARES, C., en “*Anatomía del Deber de Lealtad*”, en Actualidad Jurídica Uría Menéndez /39/2015/ 43-65

⁹ En este sentido, ALFARO, J., en “*La función del administrador, prolegómenos del deber de lealtad*”, disponible en <http://www.derechomercantilesana.blogspot.com.es/2016/09/la-funcion-del-administrador.html>

¹⁰ RIBAS, V., “*El deber de lealtad del administrador de sociedades*”, 1ª ed., la Ley, 2010, p. 98

¹¹ CLARK, R., “*Corporate Law*”, 1986, pp. 123-262

En este mismo sentido se pronuncia PAZ-ARES¹² sobre el contenido de los deberes fiduciarios, de tal manera que para evitar que los administradores deriven hacia sí o hacia terceros los recursos de la sociedad, es decir, las inversiones realizadas por los socios, se pide a aquellos que:

- Gestionen adecuadamente los recursos que se les han confiado, es decir, que traten de maximizar las inversiones de los socios, lo que queda en el marco del deber de diligencia, respecto del cual habría que decir que queda bastante restringido con la introducción en nuestra normativa de la denominada “*business judgement rule*”¹³, esto es, la protección de la discrecionalidad empresarial. Así, este mandato que se traduce en el deber de diligencia quedaría orientado a evitar los actos de gestión indebida.
- Que distribuyan equitativamente los rendimientos que generan, es decir, que no desvíen el valor de la esfera social a la esfera individual (extracción de rentas), lo que queda en el marco del deber de lealtad. Es decir, el deber de lealtad se enfoca a impedir que los administradores cometan actos de apropiación indebida¹⁴ –en el sentido, no penal, sino de desviación del valor de la esfera

¹² PAZ-ARES, C., en “*Anatomía del Deber de Lealtad*”, en Actualidad Jurídica Uría Menéndez /39/2015/ 43-65

¹³ La reforma de LSC operada por la Ley 31/2014 introduce un artículo 226, en virtud del cual, se protege la discrecionalidad empresarial. De esta manera, en palabras del Prof. LUIS CAZORLA se reconoce un ámbito de inviolabilidad de las decisiones empresariales en aquellos casos que se realice sin interés personal –respeto al deber de lealtad– y dentro del marco legal y estatutario aplicable y con un mínimo de información diligente en la adopción de la decisión. En este mismo sentido, ANDRÉS RECALDE en “*Modificaciones en el régimen del deber de diligencia de los administradores; la Business Judgement Rule*”, brevemente, la protección de la discrecionalidad empresarial y de la elasticidad que el deber de diligencia al que están sometidos los administradores se nos antoja como una necesidad imprescindible, pues la actividad empresarial es un mundo de incertidumbre, de riesgos, en el que *a priori*, no es posible determinar lo que constituye la decisión correcta.

¹⁴ PAZ-ARES, C., *en op.cit.*, p. 44, hace referencia a esta cuestión, para lo cual, se hace eco del artículo de DYCK, A., / ZINGALES, L., en “*Private Benefits of Control: An International Comparison*”, en *The Center for Research in Security Prices*. Estos autores llevaron a cabo un estudio de un conjunto de transacciones privadas mundiales, pues bien, se llega a la conclusión de que cuanto mayor sea la diferencia entre el valor privado y el valor público de las compañías, mayor será el incentivo a los administradores a la concentración de propiedad, lo que trae como consecuencia una reducción de la liquidez y de los mercados de capitales. Pues bien, en nuestro país, FERNÁNDEZ-ARMESTO, J., sitúa esa diferencia entre el precio de la OPA (valor privado) y el precio de mercado de la compañía (valor público) en un 18’5 %, muy alejado del Reino Unido o de EEUU que presentan una diferencia del 2’5 %. Pues bien, nos

social a la esfera personal motivada en la anteposición de los intereses propios a los ajenos por los que deben velar— por parte de los administradores.

Y es que, el conflicto analizado adquiere su máxima gravedad cuando el administrador pretende derivar hacia sí o hacia un tercero los recursos de la sociedad (extracción de rentas), esto es, de todos y cada uno de los socios, para lo cual, pueden valerse de múltiples métodos de extracción.

No hay que obviar que, generalmente, los administradores forman parte de la élite social, les corresponde regir la sociedad, lo que les confiere una enorme discrecionalidad en la toma de decisiones, y esa posición en el organigrama de la misma les facilita esa “corrupción” del fin del contrato de sociedad, dejando los administradores de servir a los socios, y pasando a servirse a ellos mismos. En este sentido, nos dice PORTELLANO¹⁵ en referencia a un famoso artículo¹⁶ que los administradores disponen de los medios suficientes, en tanto minoría rectora de la sociedad, para beneficiarse personalmente de sus decisiones, lo cual, claro está, vulneraría el deber de lealtad, aunque la decisión fuera económicamente rentable para la sociedad, y es que ese deber lo que exige es que, en la toma de decisiones, los administradores atiendan únicamente al interés social, si bien, como veremos, en estos supuestos la sociedad podrá dispensar al administrador de ese deber general, por considerar que la decisión produce un mayor beneficio a la sociedad.

Por lo tanto, el deber de lealtad no trata de decirle al administrador lo que tiene que hacer ni como hacerlo, sino que le dice que ha de anteponer el interés social a sus intereses personales. Y es que, el hecho de que una serie de inversores pongan a disposición “sus” bienes en manos de los administradores conlleva, como respuesta

dice PAZ-ARES, que si bien el asunto tiene sus sombras, la mejor manera de combatir esta diferencia es con el establecimiento de un sólido sistema de gobierno corporativo, y es que, el hecho de que, por ejemplo, un inversor adquiera una participación minoritaria de control pagando 1’5 € por una acción que cotiza a 1 € supone la pérdida de muchos millones y esto, se puede deber a dos razones: una, que paga la prima de control porque confía en producir más valor del que estaba produciendo el *management* anterior, o dos, que paga la prima porque confía en apropiarse de más valor del que corresponde a su participación (si le corresponde un 20 % de los rendimientos, espera conseguir un 30%).

¹⁵ PORTELLANO, P., *op. cit.*, 2015, p. 19

¹⁶ JOHNSON / LA PORTA / LOPEZ-DE-SILANES / SHLEIFER, “*Tunneling*”, en *The American Economic Review*, 2000, 90 (2), págs. 22 y ss.

lógica, que en el manejo de esos bienes prevalezca el interés del *dominus* sobre el propio¹⁷.

Es por ello, que a lo largo de este trabajo vamos a tratar de analizar las respuestas que el ordenamiento jurídico otorga a este fenómeno y es que, el hecho de que una sociedad fracase no por el normal funcionamiento del mercado, sino a que el enemigo está en casa, tiene que conllevar *a fortiori* una seria respuesta normativa, esto es, tiene que conferir confianza a los accionistas, tiene que garantizarles que los administradores defenderán en todo momento el interés social, así como otorgarles la seguridad de que podrán sancionar al órgano de administración cuando alguno de sus miembros se apropie de bienes o derechos de la sociedad mediante la atención en el ejercicio de su cargo al interés propio y no al de la sociedad a la que sirve.

2.1.2.- Régimen jurídico: especial mención a la reforma de la Ley 31/2014

Una vez que hemos contextualizado el marco en el que se desarrolla la labor de gestión por parte de los administradores y su sujeción al deber de lealtad, hay que señalar que la LSC se encarga de positivizar este deber en el artículo 227.1, el cual, actúa como cláusula general que establece el deber de los administradores de “*desempeñar el cargo con la lealtad de un fiel representante, obrando de buena fe y en el mejor interés de la sociedad*”.

Este precepto responde a la noción tradicional del deber de lealtad, si bien, hay un mayor desarrollo que en legislaciones pretéritas, puesto que exige que la actuación del administrador se haga conforme al criterio de la lealtad propia de un fiel representante¹⁸, además de, como veremos, la novedosa introducción de una serie de obligaciones básicas derivadas del deber de lealtad.

¹⁷ ALFARO, J., “Aclaraciones sobre el deber de lealtad de los administradores”, entrada en su blog, 2013

¹⁸ SÁNCHEZ-CALERO, J., “La reforma de los deberes de los administradores y su responsabilidad”. En: *Estudios sobre el futuro Código Mercantil: libro homenaje al profesor Rafael Illescas Ortiz*.

En cuanto al contenido del artículo 227 hemos hecho ya menciones al hablar de la noción general del deber de lealtad. Por lo que se refiere a la exigencia de desempeño del cargo obrando de buena fe, parece una mención un poco redundante¹⁹, en el sentido de que toda actuación leal lleva inherente una conducta activa o pasiva que respete las exigencias de la buena fe. De hecho, cabría señalar que el deber de lealtad encuentra su fundamento en las exigencias de la buena fe propias de cualquier relación contractual, pero, en tanto que este concepto se caracteriza por una “*generalidad y ausencia de un contenido preciso difícilmente puede dar, por sí sola, tipicidad jurídica ni explicar todo fenómeno empírico que el deber de lealtad pretende regular*”²⁰. Es por esta razón, por la que defiende RIBAS que el deber de lealtad no puede ser explicado únicamente a través de las exigencias de la buena fe sin, por ello, dejar de ser el deber de lealtad un principio derivado de la buena fe que inspira toda relación contractual.

Por lo que se refiere al interés social, éste pese a ser un concepto ciertamente indeterminado²¹, es el elemento nuclear del desempeño leal del cargo de administrador. De tal manera que, en cada decisión o acuerdo los administradores deben respetar ese mejor interés de la sociedad que se exige para la tutela del deber de lealtad. Es decir, como ya hemos dicho, este deber de lealtad implica que los administradores antepongan los intereses de los accionistas a los suyos propios, con el objeto de actuar en interés de su principal²².

Esto implica que el administrador debe atender, única y exclusivamente a ese deber de lealtad, debiendo ignorar cualquier otro interés. En este sentido, podríamos decir que el

¹⁹ SÁNCHEZ-CALERO, J.; *ibid.*, p. 903.

²⁰ RIBAS, V., “*El deber de lealtad del administrador de sociedades*”, 1ª ed., la Ley, 2010, p.16.

²¹ En p. 5 del TFG nos hemos referido al interés social como la persecución de la maximización del valor de la empresa, esto es, la atención única y exclusiva del interés de los socios (tesis contractualista). No obstante, también existe una tesis institucionalista que, en contraposición a la anterior, nos dice que los administradores y los socios han de tener en consideración los intereses de los llamados *stakeholders*, dentro de los cuales podríamos situar a los trabajadores, a los acreedores sociales o, incluso a los consumidores. Si bien, hay que señalar, que el TS siempre ha acogido la tesis contractualista, en este sentido, STS de 19 de febrero de 1991 y, otras posteriores son: SSTS de 18 de septiembre de 1998; de 4 de febrero de 2000 y; de 29 de noviembre de 2002. Para mayor análisis ver entrada en el blog de JESÚS ALFARO de 22 de octubre de 2010.

²² ANBTAWI, I., STOUT, L., “*Fiduciary duties for activist shareholders*”, en *Stanford Law Review*, 2008, p. 1263

deber de lealtad tiene una función moral²³, que no un fundamento, en tanto que trata de reforzar la resistencia del administrador frente a la tentación de anteponer sus intereses a los de la sociedad, especialmente, en situaciones de conflicto de interés, que es donde verdaderamente existe el riesgo de que los administradores antepongan intereses ajenos a los exigibles. Así, por ejemplo, nos dice SAMET que si un administrador toma una decisión en una situación de conflicto –contratar o no a su hijo para la compañía–, es imposible asegurar que esa persona no se ha representado a la hora de tomar la decisión el interés de terceros, es decir, habría una vulneración del deber de lealtad que exige tomar decisiones únicamente en base al interés social, y es que en ningún caso podríamos estar seguros de que en la adopción de la decisión influyen otros intereses. De este modo, el deber de lealtad, como veremos, trata de eximir al administrador de ese conflicto moral, porque a través del sometimiento al deber normativo de lealtad convierte al administrador en el agente más moral de la sociedad a través de una serie de obligaciones (p.ej., abstenerse en la toma de decisiones), y es que el vínculo que le ata a la compañía es puramente jurídico, por lo que nos dice ALFARO, su comportamiento será leal porque es como tiene que ser.

Calificada la definición general del deber de lealtad, hay que señalar que, tradicionalmente, nuestra legislación se limitaba a establecer un genérico o abstracto deber de lealtad²⁴ –en este sentido, el art. 127.1 LSA (1989), únicamente exigía que los administradores procedieran como un *representante leal*–.

Por ello, ha sido recibido con buena aceptación el nuevo artículo 228 LSC que viene a enunciar una serie de expresiones particulares del deber de lealtad. Este precepto, sin duda, refuerza ese deber genérico, a través del establecimiento de una serie de obligaciones y prohibiciones concretas derivadas de ese principio general, en este sentido, la reciente STS, de 7 de abril de 2016, señala que “*el precepto tiene por finalidad que la sociedad sea informada adecuadamente por el administrador de la existencia del conflicto de intereses que le afecta, de forma que la sociedad pueda*

²³ SAMET, I., “*Fiduciary Loyalty as Kantian Virtue*”, en Andrew Gold & Paul Miller eds. *Philosophical Foundations of Fiduciary Duties* (OUP, 2014).

²⁴ Tiene razón PAZ-ARES cuando señala en *op. cit.*, p. 50 que, esa genérica referencia podría ser suficiente para que la Doctrina y la Jurisprudencia hubieran creado con el paso de los años un nutrido complejo de reglas claras y orientativas sobre la materia pero, la experiencia nos indica, que eso no ha sido así.

intervenir en la adopción de tal decisión (...), también tiene por finalidad activar los mecanismos de dispensa en aquellos casos en que sea posible”, como podrá ver el lector, esta STS nos marca los siguientes temas a tratar, tales como la información, la dispensa, etc.

Pues bien, esas conductas (que podríamos dividir en positivas o negativas, por un lado, o también por qué no, en materiales y procesales) introducidas para la mejora del gobierno corporativo son:

- a) El ejercicio leal de las facultades recibidas, esto es, prohibición de desviación de poder

En relación con esta obligación nos dice PAZ-ARES que no es una cuestión novedosa, pues enraíza con el supuesto clásico de responsabilidad de los administradores (abuso de facultades) recogido en el artículo 144 C de C. En cuanto al contenido de esta obligación, tiene múltiples proyecciones, pero podríamos resumirlo en que el administrador deber ejercitar sus facultades dentro del ámbito de negocio en el que la sociedad le ha atribuido “competencia” y, si sus facultades excedieran de las recibidas por parte del consejo concluiríamos que actúa deslealmente.

- b) Deber de guardar secreto u obligación de confidencialidad

El administrador leal es aquel guarda secreto de las informaciones de que tiene conocimiento como desempeño de su cargo. No obstante, esta regla general de actuación encuentra una reserva, y es que el administrador tenga la obligación legal de hacer pública una determinada información privada de la sociedad. Hay que apuntar, también, que este deber de confidencialidad no termina cuando el administrador es cesado en el cargo, sino que se mantiene en el tiempo.

- c) Deber u obligación de abstenerse de participar en decisiones en las que tenga un interés propio, esto es, no participar en las decisiones o acuerdos cuando el administrador esté en una situación de conflicto de interés

En este sentido se mejora la redacción anterior a la reforma a través de la introducción de una suerte de manifestación procedimental o procesal del deber de lealtad, y es que se introduce la obligación de que el administrador se abstenga no solamente de la votación del acuerdo, sino también de su propia deliberación, por tanto, se deniega al administrador cualquier participación, ya sea activa o meramente pasiva²⁵. Y, además, se exige la observancia de ese deber de abstención no solo cuando el conflicto afecte al administrador, sino también cuando afecte a una persona vinculada con él.

El deber de lealtad exige del administrador que anteponga el interés social al suyo propio, pero aquí, el artículo *supra* va más allá, pues le obliga a evitar colocarse en situaciones en las que esos intereses, el personal y el social, entren en conflicto [letra e)], y aquí, en la letra c), envía un mandato al administrador de que si la “vida” le coloca en tal situación de conflicto (no se ha colocado de *motu proprio*), entonces debe abstenerse de aprovechar la situación para obtener cualquier ventaja a costa del principal.

No obstante, se le exime de esta obligación para adoptar las decisiones o acuerdos que le afecten en su condición de administrado –los denominados conflictos posicionales–, tales como remuneración, renovación o revocación del

²⁵ Señala PAZ-ARES, C., que hay que tener en cuenta que la mera presencia del administrador inmerso en una situación de conflicto en la reunión, aunque sea pasiva (sin voz ni voto), limita la franqueza y riqueza del debate y coarta la libertad del resto de los miembros del órgano. Por lo tanto, habrá que entender como contenido esencial del deber de abstención la obligación de ausentarse de la sala del consejo, pues de lo contrario podría ser perjudicial para la sociedad en determinadas situaciones, por un lado, y por otro el derecho a ser oído antes de la deliberación porque qué duda cabe que sus aportaciones pueden mejorar el proceso de decisión colectiva, pues toda aportación de información redundante, en mi opinión, es un beneficio para el interés social.

Apunta PORTELLANO, P., que la *non nata* Quinta Directiva, en su artículo 10.2, decía claramente que “la prohibición de que un miembro participe en la discusión o en la decisión de un acuerdo o contrato en el que tenga un interés no obsta para que ejerza su derecho a ser oído acerca de dicho asunto”. En esta misma línea, recomienda el autor, aunque la sentencia confunde en algún punto el derecho a ser oído con la deliberación; Sentencia del Juzgado de lo Mercantil núm 3. de Madrid de 30-10-2013, AC 2013, 2043

cargo, etc. Es lógico que el deber de lealtad no afecta al administrador en tanto que contraparte del principal, de la sociedad. En estas materias, el estándar de comportamiento es el normal del artículo 1.258 Cc (buena fe), así, el administrador puede defender con toda la vigorosidad del mundo una mayor retribución frente a la sociedad, y ello por la sencilla razón de que esta puede negarse.

d) Obligación de independencia de criterio

Esta es una novedad interesante pues exige que los administradores desempeñen su cargo con un criterio individual y libre. El precepto quiere eliminar las denominadas dobles lealtades o lealtades particularistas²⁶, así por ejemplo, el hecho de que un administrador tenga la consideración de consejero dominical ni le dispensa de la estricta observancia del deber de lealtad, ni le faculta para actuar equiparando en la toma de decisiones el interés social al del accionista o accionistas que representa. Por lo tanto, podemos afirmar que esta obligación busca que los administradores desempeñen su cargo atendiendo al interés prioritario de la sociedad, sin verse condicionados por los intereses o pretensiones de terceros.

e) Obligación de evitar ponerse en una situación de conflicto de interés

Sin duda, esta obligación constituye el núcleo esencial del deber de lealtad y de la reforma de la LSC. Es frecuente que en la gestión de una sociedad de capital aparezcan situaciones en las que el interés social entre en conflicto con otros intereses.

Pues bien, el Legislador ha considerado que la manera más eficaz de impedir que el administrador obtenga un beneficio personal indebido no es prohibiéndole alcanzar dicho resultado, sino prohibiéndole ponerse en una situación de riesgo en la que la tentación de alcanzarlo le venza y sucumba²⁷, y

²⁶ PAZ-ARES, C., en *op. cit.*, p. 53

²⁷ SÁNCHEZ-CALERO, J.; *ibid.*, p. 906

es que, conociendo al ser humano, es imposible que una vez que se produce el conflicto, el administrador pueda actuar como le exige la letra d) del artículo 228 LSC, esto es, “*con libertad de criterio o juicio e independencia*”. Como veremos, no es momento de entrar en más detalle, el deber de lealtad puede desdoblarse en dos obligaciones básicas: una *ex ante*, que consiste en evitar situaciones de conflicto de interés entre, por un lado el interés social y, por otro, el interés del administrador, ya sean por cuenta propia o ajena. Y, otra, *ex post*, de no anteponer los intereses propios a los de la sociedad y sus accionistas.

En la nueva normativa subyace la convicción de que una de las razones por las que la regulación del deber de lealtad no tuvo éxito en la práctica fue el hecho de que las legislaciones pretéritas contenían una pobre y muy defectuosa tipificación de las manifestaciones más importantes del deber de lealtad²⁸. Así, el artículo 229 desarrolla la letra e) del artículo anterior. Si bien, por el estrecho margen al que tenemos que someternos me limitaré a enunciarlas, son:

- i. Prohibición de realizar operaciones vinculadas
- ii. Prohibición de utilizar el nombre de la sociedad o invocar la condición de administrador para influir indebidamente en la realización de operaciones privadas, en definitiva, se prohíbe prevalerse del cargo en beneficio propio
- iii. Prohibición de hacer uso de los activos sociales con fines privados, en esta prohibición se incluye la información confidencial de la compañía
- iv. Prohibición de explotar o aprovecharse de las oportunidades de negocio de la sociedad
- v. Prohibición de actividades competitivas
- vi. Prohibición de obtener remuneraciones externas a la sociedad y su grupo, asociadas al desempeño del cargo, salvo que se trate de atenciones de mera cortesía

²⁸ La Propuesta de la Comisión de Expertos señalaba que uno de los medios a través de los cuales mejorar el gobierno corporativo era “*tipificar y sistematizar (...) las conductas desleales*” y, por ello, “*parece preciso, en primer lugar, ordenar y describir adecuadamente las obligaciones derivadas del genérico deber de lealtad, completando el catálogo actual – sobre todo en materia de conflictos de interés– con base en la experiencia doctrinal comparada*”.

La Ley 31/2014 para la mejora del gobierno corporativo²⁹, en este sentido, introduce, como hemos visto, un importante cambio en la LSC en todo lo relativo a los deberes de los administradores, concretamente, no hay discusión en este sentido, supone un importante avance por el camino adecuado en materia del deber de lealtad en lo que a tipificación, contenido y régimen de responsabilidad se refiere.

De este modo, podemos afirmar que esta nueva regulación más detallada cumple uno de los fines señalados en la Exposición de Motivos de la Ley, y es que se otorga una mayor confianza a los inversores (socios), lo que genera valor en la empresa pues facilita u otorga mecanismos de control sobre los administradores que, desde luego, como seres humanos que son carecen de virtudes divinas y, el mejor mecanismo es la transparencia en la sociedad.

En cuanto al contenido, nos dice PORTELLANO, que la Ley 31/2014 se alinea con las más modernas regulaciones de este deber. En concreto, la regulación de los conflictos de interés en la LSC tiene, claramente, como espejo la *Companies Act* británica (2006). De hecho, el título del artículo 229 LSC «*Deber de evitar situaciones de conflicto de interés*», se corresponde con el Título de la *Section 175* de la *Companies Act* («*Duty to avoid conflicts of interest*»). No obstante, pese a estas similitudes, la Ley 31/2014 no es una simple traducción, sino que ha depurado y enriquecido el contenido de la norma británica al incorporarla en nuestro ordenamiento.

²⁹ El antecedente de esta Ley se encuentra en el Acuerdo del Consejo de Ministros de 10 de mayo de 2013, por el que se crea una Comisión de expertos en materia de gobierno corporativo –entre los que se encuentra alguno de los citados a lo largo de este trabajo–. Hay que señalar que, además, esta reforma ha contribuido a realizar una labor de apoyo y asesoramiento a la CNMV en la modificación del Código unificado. El objetivo, dice la Exposición de Motivos de la Ley es “*velar por el adecuado funcionamiento de los órganos de gobierno y administración de las empresas españolas para conducir las a las máximas cotas de competitividad; generar confianza y transparencia para los accionistas e inversores nacionales y extranjeros; mejorar el control interno y la responsabilidad corporativa de las empresas españolas y asegurar la adecuada segregación de funciones, deberes y responsabilidades en las empresas, desde una perspectiva de máxima profesionalidad y rigor*”. En este sentido, y en lo que a nosotros concierne, el Legislador se hace eco de la importancia que un consejo de administración bien gestionado tiene para las empresas, especialmente, para las cotizadas, es por ello, que uno de los principios que inspiran esta reforma es el de la transparencia de los órganos de administración, principio que inspirará la interpretación de los deberes de lealtad y de los procedimientos a seguir en caso de conflicto de interés.

Hay que tener en cuenta, como señala FERNANDO VIVES³⁰ que, si bien, esta especial atención al Derecho anglosajón es positiva, no es enteramente exportable a la realidad de las sociedades de capital del ámbito continental. Y es que, estas últimas, son sociedades caracterizadas por una estructura de capital concentrado, con accionistas de control o significativos, y en los que los *insiders* (gestores, administradores) constituyen, a su vez, la mayoría social, con capacidad de ejercer el control de la sociedad, mientras que los *outsiders* son los socios o accionistas minoritarios, por ello, acierta al señalar que existe un mayor riesgo a la hora de que los administradores se apropien indebidamente de beneficios en detrimento de los socios minoritarios y, por ello, hay que aplaudir también esta reforma.

Dicho esto, la Doctrina ha recibido con gran aceptación esta reforma, así tanto PAZ-ARES como PORTELLANO coinciden al señalar que esta nueva regulación expuesta a pesar de suscitar numerosas cuestiones, es de una alta calidad, si bien, por ejemplo, señala DÍAZ MORENO³¹ que la enumeración del artículo 229 no es muy detallada pero, si bien, esto puede parecer un defecto técnico, puede responder a una decisión consciente y deliberada del Legislador, consistente en confiar a la Doctrina y, en especial a la Jurisprudencia, la refinación del ordenamiento. Es lo que se ha denominado cláusulas generales de tipo intermedio³², que buscan facilitar la resolución de conflictos entre sociedad y administradores dada la enorme complejidad que pueden llegar a adquirir las situaciones de conflicto, a través de un mecanismo flexible, simplificado, con cierta holgura y que permita a los aplicadores del Derecho reflexionar sobre la materia, para que penetren en la realidad por encima de la

³⁰ VIVES, F.; “*Los conflictos de intereses de los socios en la reforma de la regulación mercantil*”, en Ciclo de Conferencias 2014/2015 en la Academia Matritense del Notariado. Contrapone las diferencias fácticas de las sociedades cotizadas americanas y británicas, y es que, el célebre trabajo de los profesores de la Universidad de Columbia BERLE, A. / MEANS, GC., que puso el foco sobre esta materia; “*The modern corporation and private property*”, 1933, ya vislumbró que la dispersión del capital para captar inversores, sin accionistas significativos, plantearía problemas en la gestión entre los *insiders* y los *outsiders*, siendo éstos incapaces, dada su dispersión, de supervisar eficazmente a los primeros.

³¹ DÍAZ MORENO, A.; “*Las reformas del régimen de sociedades de capital en la Ley 31/2014*”, p. 28 , 2015. Libro promovido por el Departamento de Gestión del Conocimiento de GÓMEZ-ACEBO & POMBO

³² PAZ-ARES, “*Anatomía del deber de lealtad*”, en IBAÑEZ (dir.), *Comentarios a la reforma del régimen de la junta general de accionistas en la reforma del buen gobierno de las sociedades. Examen del informe de la comisión de expertos y del proyecto de reforma de la Ley de Sociedades de Capital*, Thomson Reuters Aranzadi, 2014, p. 104

literalidad³³. De este modo, la técnica legislativa relativa a los conflictos de interés tiene un carácter ejemplificativo, ello con el fin de combatir las ulteriores innovaciones extractivas que, con seguridad, nos deparará el futuro.

2.1.3.- Especial mención a la imperatividad y dispensa del deber de lealtad

A continuación, hay que analizar las verdaderas novedades de la reforma, esto es, los artículos 229 y 230 LSC. Para ello, consideramos conveniente abordar, en primer lugar, la imperatividad del deber de lealtad, así como su “flexibilidad” para, en (3.1.1.- *infra*) introducirnos en un análisis más detallado situaciones de conflicto de interés introducidas por la Ley 31/2014.

Por lo que respecta a esta cuestión, podríamos resumir que la idea que preside las normas relativas al deber de lealtad, concretamente, las normas relativas a los conflictos de intereses son imperativas, pero dispensables –bien por la Junta General, bien por el Consejo de Administración–³⁴.

El artículo 230 LSC nos dice, en primer lugar, que el régimen relativo al deber de lealtad y a la responsabilidad por su infracción es imperativo. En cuanto a la razón de ser de la imperatividad del deber de lealtad tiene que ver con todo lo visto en torno a esta figura, luego vamos a tratarlo brevemente para no ser muy repetitivos.

Hemos visto ya la necesidad de ese deber de lealtad que constituye el nexo de unión de

³³ En este sentido, PAZ-ARES, C., *op. cit.*, p. 45, nos dice que la política legislativa llevada a cabo apuesta por una solución más apropiada que la adoptada en la propuesta de Código Mercantil de la Comisión General de Codificación presentada en el verano de 2013, que quizás peca de demasiado formal e imperativa para abordar un deber como el de lealtad, cuya realidad, por ejemplo, en materia de extracción de beneficios privados (apropiación indebida), está conformada por un conjunto de estrategias complejas, creativas, refinadas y frecuentemente dotadas de un propósito empresarial plausible (operaciones vinculadas, uso de información estratégica de la sociedad, ofertas de exclusión, *insider trading*, y un largo etcétera), y, por tanto, concluye el miembro de la Comisión de Expertos que una regulación excesivamente formalista provocaría que muchas de estas operaciones de extracción de beneficios privados fueran legalmente toleradas.

³⁴ DE CARLOS BERTRÁN, LUIS., “*La Sociedad Cotizada*”, Texto de la conferencia pronunciada el día 24 de febrero de 2015 en la Real Academia de Jurisprudencia y Legislación en el marco del seminario de Derecho Mercantil dirigido por D. AURELIO MENÉNDEZ.

la relación por la que se encuentran ligados administradores y socios. En el contrato de sociedad, al igual que en cualquier otro contrato, no puede dejarse el cumplimiento del mismo en manos o al arbitrio de una de las partes (artículo 1.256 CC). O, como señala PAZ-ARES si los socios acordaran eximir al administrador del deber de lealtad, en la realidad, le estarían exonerando de la responsabilidad por dolo en el cumplimiento, que, al fin y al cabo, es la idea subyacente a los artículos 1.256 CC y 1.102 CC³⁵.

Pues bien, al igual que en el contrato de compraventa no se permite al vendedor si entregar o no la cosa, o al comprador pagar o no el precio, en el contrato de sociedad sucede lo mismo, es decir, si éste permitiera a los administradores gestionar los asuntos sociales sin respetar el deber de lealtad no serían tales, pues su cargo no estaría dirigido a promover el éxito de la sociedad, la maximización de su valor. Por tanto, no habría contrato de sociedad donde unos socios invierten para que un tercero no actúe en su interés. En este sentido, el caso *Mcneil v. Mcneil* resuelto por la Corte Suprema de Delaware (2002) con ocasión de un trust, falló que: «Un [trust] donde el deber de lealtad no es jurídicamente vinculante para el [trustee] es un [trust] únicamente en el nombre, teniendo el carácter, el título, de propiedad», es decir, la renuncia a la protección de la lealtad equivaldría a entregar a los administradores la propiedad de la sociedad³⁶.

Esta imperatividad del deber de lealtad implica, en primer lugar, que no se trata de una materia dispositiva y que no puede verse sometido, nos dice SÁNCHEZ-CALERO, a una configuración estatutaria que limite, atempere, trivialice o sea contraria a ese carácter, de hecho, el artículo *supra* sanciona con la nulidad las disposiciones estatutarias que sean contrarias al deber de lealtad.

Con todo, este carácter imperativo del deber de lealtad no es óbice para que todas y cada una de sus manifestaciones tengan el mismo grado de imperatividad, no imponen a los administradores prohibiciones absolutas de conducta, de hecho, cabe afirmar que en lo que a esta cuestión se refiere, cada una de esas manifestaciones del deber de

³⁵ Para una observación similar, ALFARO, J., “La reforma del gobierno corporativo de las sociedades de capital”, entrada en su blog Derecho Mercantil de 1 de julio de 2014.

³⁶ PORTELLANO, P., *op. cit.*, 2015, p. 26

lealtad requiere de un tratamiento *ad hoc*. Y hay que señalar que ello es conveniente, pues no tendría sentido poner trabas o impedir operaciones potencialmente productivas y rentables para la sociedad, es por ello, que se contempla un régimen de dispensa.

En este sentido, el apartado 2 del artículo 230 LSC recoge esa compatibilidad entre la dispensabilidad *ad hoc* y el carácter imperativo. En cuanto a la *ratio legis*, apunta PORTELLANO que la imperatividad del deber de lealtad tiene como finalidad proteger o defender a los socios, en virtud de lo cual, podrán prescindir de esa protección que el ordenamiento les confiere en base a su autonomía negocial y atendiendo a las específicas circunstancias, por lo tanto, esa imperatividad si es dispositiva para los socios, pero el alcance es limitado³⁷, lo que nos da como resultado un régimen de imperatividad flexible, cuyo mecanismo legal, no es otro que la dispensa.

Es limitada la flexibilidad, en primer lugar, en cuanto a las obligaciones derivadas del deber de lealtad del artículo 228 LSC, pues con carácter general son todo deberes imperativos, con excepción por un lado, claro está, de la obligación de adoptar las medidas necesarias para evitar incurrir en situaciones de conflictos de interés, que merecen un análisis *ad hoc*, y por otro lado, de la obligación de guardar secreto, pues como dijimos es posible levantar esa prohibición y hacer un uso de la información confidencial de la sociedad.

Y, en segundo lugar, habría que señalar que esta imperatividad flexible, manifestación del principio dispositivo, que caracteriza las situaciones de conflictos de interés está sometida, según PORTELLANO³⁸, a cuatro tipos de límites:

- f) Límites en función de la materia, así por ejemplo, no es posible que un administrador utilice el nombre de la sociedad o invoque su condición de administrador para influir indebidamente en la realización de operaciones privadas³⁹.

³⁷ Ya el Informe Aldama, cristalizado en parte la Ley de Transparencia de 2003, venían abogando por una imperatividad flexible.

³⁸ PORTELLANO, P., *op. cit.*, 2015, p. 29

³⁹ *Vid.*, artículo 229 LSC (letra b)

- g) Límites en atención a las fuentes o cauces por los que se flexibiliza la imperatividad, de tal manera que los estatutos no pueden dispensar de este deber a los administradores, pues los socios quedarían prisioneros de aquéllos. Así, se establece un régimen de dispensa donde la iniciativa la tienen los administradores, corresponde a ellos la intimación de los órganos societarios, bien el consejo, bien la junta para que dispensen al administrador del deber de lealtad.
- h) Límites en cuanto al alcance del permiso o dispensa, en este sentido, el apartado 2 del artículo 230 LSC nos dice que la sociedad puede dispensar “en casos singulares autorizando (...)”. Por lo tanto, esa dispensa no es una autorización genérica para un supuesto no concretado, sino un permiso para que el administrador haga algo determinado y concreto⁴⁰.
- i) Límites para evitar que la flexibilidad conlleve un perjuicio para el interés social, de tal manera que el Legislador obliga a: declarar la existencia del conflicto de interés, el órgano competente para permitir la realización de alguna de las situaciones prohibidas por el artículo 229.1 LSC y la necesidad de que el permiso de el órgano competente garantice la ausencia de perjuicios para la sociedad derivados de la actividad permitida y, finalmente, la posibilidad de revisión judicial de dicho acuerdo. En este sentido, el régimen de dispensa se encuentra sometido a una función de garantía.

En resumen, vemos que la regulación de la dispensa del artículo 230 LSC gira en torno a cuatro garantías básicas:

⁴⁰ Señala DÍAZ MORENO, A., “*Deber de lealtad y conflictos de intereses (observaciones al hilo del régimen de operaciones vinculadas)*”, 2014, p. 4 que en el supuesto de actividades competitivas, la dispensa podrá ser genérica, y lo justifican en que el artículo 230.2 LSC no hace referencia a la dispensa de ese supuesto para “casos singulares” y ello porque comportan un conflicto permanente. No obstante, esta cuestión ya es fuente de debate en la Doctrina, pues en opinión de PORTELLANO, en *op. cit.*, p. 34 esta interpretación casa mal con la nueva configuración de los conflictos de interés, concretamente, con el principio de transparencia (inspirador de la reforma del deber de lealtad) y es que uno de los fines del Legislador es conocer que es lo que pretende hacer el administrador, solo así los socios pueden conocer que riesgos asumen. La razón por la que no se hace referencia a “casos singulares” en el apartado 3 del artículo *supra* es que el Legislador es consciente de que cuando dos sociedades no operan en el mismo mercado relevante pero en un momento dado surge una determinada operación o actividad en la que pueden concurrir ambas compañías no implica que estemos ante sociedades competidoras.

- 1ª. Una garantía procedimental que trata de asegurar la independencia del órgano que otorga la dispensa frente al administrador afectado por la situación de conflicto⁴¹. En este sentido, el Legislador ha optado por atribuir la competencia de concesión de la dispensa a la junta para aquellas situaciones de conflicto que considera más graves (obtención de una ventaja o remuneración de terceros; actividades competitivas; transacciones cuyo valor sea superior al 10 % de los activos sociales; y, en el caso únicamente de las sociedades limitadas, la prestación o concesión de asistencia financiera). En cambio, para aquellas operaciones que considera tienen una menor relevancia, la competencia se atribuye al resto de administradores.

No hay que olvidar que, el administrador en una situación de conflicto tiene dos opciones: abstenerse de actuar, esto es, tratar de evitar la situación de conflicto, o bien revelar a la sociedad la existencia del conflicto con el fin de obtener la dispensa. Pues bien, en este segundo caso, el otorgamiento de la dispensa gira en torno al principio de transparencia, de tal manera que se obliga al administrador a comunicar el conflicto, con el fin de que la sociedad evalúe los riesgos que supondría o no la adopción de las medidas para no verse perjudicada por la situación de conflicto.

- 2ª. Una garantía material inspirada en el principio de equidad o inocuidad que trata de asegurar el carácter equitativo de la transacción, sea, como dice el artículo 230.2.II LSC por resultar la operación inocua para el patrimonio social (porque el órgano que concede la dispensa espera un beneficio superior al daño producido) o, en su caso, porque se realiza en condiciones de mercado. Esta obligación, toma especial relevancia cuando la concesión de la dispensa

⁴¹ En este punto se enfrenta dos tesis doctrinales, por un lado, la de aquellos autores que consideran que la solución más garantista para los intereses sociales es que la competencia se atribuya a los socios a través de la junta, en tanto que, señala PORTELLANO, este sector doctrinal considera el alcance del deber de lealtad solo pueden opinar los socios y, en segundo lugar, que existe un riesgo de que los administradores no conflictuados hagan una evaluación generosa del conflicto de interés, pues pueden ser ellos los que el día de mañana estén en una posición similar. En cambio, otro sector doctrinal, considera que la competencia debe atribuirse a otros administradores por razones de agilidad y economía de costes, que son poco compatibles con la convocatoria de una junta.

competen a los administradores pues, claro está, actúan en calidad de agentes y no tienen la capacidad para concretar el interés social, por lo que deberán ser muy exhaustivos y cautelosos en la deliberación de pros y contras, así como dejar adecuada constancia de las razones por las que consideran salvaguardado el interés social.

- 3^a. Regla de transparencia, la cual, inspira todo el régimen del deber de lealtad, pero que en opinión de PAZ-ARES tiene un alcance mayor. La finalidad de este principio no es otra que garantizar un correcto acceso de los accionistas a la revisión judicial del acuerdo (*entire fairness*), mediante la publicidad de las situaciones de conflicto, así como la entrega de la oportuna información, lo que, ante una eventual ocultación, u opacidad en una concreta operación interesada originaría mayores facilidades a la hora de exigir responsabilidades.
- 4^a. Y, finalmente, el Legislador ha optado por la garantía de revisión judicial del acuerdo por el que se otorga la dispensa, el denominado «*entire fairness*». La revisión podrá ser directa (cuando se impugna el acuerdo) o indirecta (cuando se ejercita la acción de responsabilidad social).

En este sentido, el Legislador erige al Juez en garante del respeto de las tres reglas anteriores, esto es, si se cumplen las garantías procedimentales, las cuales, tienen como fin redundar en el principio de transparencia, así como la garantía material o de equidad. En este último aspecto, apunta PORTELLANO⁴² que, cuando el órgano que otorga la dispensa no es la junta, sino el órgano de administración, el Juez deberá ser más celoso en el análisis de la dispensa, y es que, claro está, los administradores tienen una posición delegada en la determinación del interés social, actúan en calidad de agentes, mientras que, por el contrario, una dispensa otorgada por la junta de socios, parece que *a priori* no perjudica el interés social, pues son los socios los interesados en maximizar el valor de sus inversiones y quienes, en definitiva, determinan en cada momento el interés social.

⁴² PORTELLANO, P., *op. cit.*, 2015, p. 85

3.- Especial atención al deber de evitar el conflicto de interés

3.1.- Los conflictos de interés en el marco del deber de lealtad: regla *no conflict, no profit*

De las obligaciones derivadas del deber de lealtad se pueden desdoblar dos deberes u obligaciones: una *ex ante*, que consiste en evitar conflictos de interés (*no conflict rule*), es decir, evitar colocarse en posición tal que las lealtades del administrador se vean divididas⁴³ (no atiendan únicamente al interés social) y, otra *ex post*, esto es, cuando por las circunstancias que sean el administrador se encuentra en la situación de conflicto, no deberá anteponer sus intereses (*no profit rule*).

De estas dos reglas de origen anglosajón es interesante comentar el análisis de LIONEL SMITH⁴⁴, quien nos viene a demostrar por qué la obligación *ex post* no deriva del hecho de que el administrador se encuentre en una situación de conflicto, sino que estamos ante una regla autónoma⁴⁵. Al analizar el deber de lealtad, veíamos que el

⁴³ Vid., artículo 229 LSC, comienza diciendo “*deber de evitar situaciones de conflicto de interés*”.

⁴⁴ SMITH, L., “*Fiduciary Relationships: Ensuring the Loyal Exercise of Judgement on Behalf of Another*”, en Law Quarterly Review (2014).

⁴⁵ Esta deducción de LIONEL SMITH proviene del análisis del caso inglés de 1726 *Keech v Sandford*, en el cual, un menor es arrendatario de un mercado y, Sandford era el tutor (*rectius, trustee*) del menor (se había constituido un *trust* en beneficio de éste). En un momento dado, el propietario/arrendador le dijo a Sandford que, expirado el arrendamiento, no quería renovarlo por la condición de menor del arrendatario, pero le ofrecía a Sandford que fuera él, el arrendatario. Pues bien, Sandford aceptó por nombre y cuenta propios, pero el Juez consideró que Sandford había infringido sus deberes fiduciarios respecto del menor, y obligó a restituir al menor todos los beneficios obtenidos como consecuencia del arrendamiento del mercado.

SMITH analiza este supuesto, en primer lugar, nos dice que no hay conflicto, y es verdad, la decisión de no renovar el arrendamiento la tomó el arrendador, Sandford no participó en esa decisión, luego los hechos no entran dentro de la *no conflict rule*, y ello, porque el tutor no pudo hacer nada para evitar la situación de conflicto. En segundo lugar, nos parece lógico que hay que corregir la decisión, pues se está vaciando de contenido la constitución del *trust*, se está perjudicando al menor, y se está beneficiando su tutor, quien, dada la relación que le ata con el menor debería dejar terminar el arrendamiento antes que pasar a ser él mismo arrendatario, de hecho, podríamos afirmar que, la única persona en el mundo que no podía convertirse en arrendatario era Sandford, sin embargo, la actuación de éste no nos parece desleal. El problema, dice SMITH, es que el fundamento de la *no profit rule* es distinto, es un asunto de enriquecimiento injusto, de atribución patrimonial, el problema es a quién atribuimos los beneficios derivados del arrendamiento, trasladado a la relación administrador-socio, a quién corresponden los beneficios derivados de la actividad del administrador, independientemente de que los intereses de éstos se contrapongan o no. Lo importante es que cuando Sandford actúa por cuenta del menor, a quien representa, debe asegurar la exclusividad de la relación, esto es, cuando el administrador actúa en esta condición en el desempeño de su

principal deber del administrador en el ejercicio de su cargo es anteponer el interés social, luego podríamos asegurar dos cosas: primero, que de las dos obligaciones que derivan del deber de lealtad la más importante es la obligación *ex post* (*no profit rule*) y, segundo, que la *ratio* de la obligación *ex ante* no es otra que, evitar el peligro, ¿cómo?, evitando la ocasión, el riesgo.

3.1.1.- Ámbito objetivo

Fruto de la preocupación que el Legislador muestra por las situaciones de conflicto de interés, entendiendo por tales aquellas situaciones en la que concurren dos elementos esenciales: por un lado, la contraposición de intereses entre la sociedad y el administrador y, por otro, el riesgo de lesión de los intereses sociales⁴⁶, el artículo 229.1 LSC enumera, como ya vimos *supra* [2.1.1.-, letra e)], una serie de conductas voluntarias generadoras de conflicto de interés por el peligro de captura o extracción de rentas que suponen.

Recordemos que el Legislador optaba por establecer cláusulas generales de tipo intermedio movido quizás, por una realidad que es consciente que no puede agotar⁴⁷, en tanto que el deber de lealtad es un concepto más amplio y las conductas extractivas son complejas, difíciles de definir y, seguro que en el futuro habrá algunas que no conocemos, por lo que otorga una cierta holgura a Doctrina y Jurisprudencia para que identifiquen cualesquiera otras conductas vulneradoras de dicho deber y, a esas otras

cargo actúa en interés y por cuenta de la sociedad, por tanto, todos los resultados de su actividad se deben atribuir a los socios, todos los beneficios corresponden a éstos, por lo que la finalidad de la *no profit rule* es que el administrador obtenga beneficios por su relación con la sociedad fuera de su remuneración, así, por ejemplo, si un tercero pretende dar una “comisión” al administrador por la transmisión de algún activo porque, por ejemplo, quiere premiar su actuación, esa “comisión” hay que atribuirla a la sociedad.

⁴⁶ RIBAS, V., “*Deberes de los Administradores en las sociedades de capital*”, en Revista de Derecho de Sociedades núm. 38, 2012, p. 94

⁴⁷ PAZ-ARES, C., en *op. cit.*, apunta a un excesivo ceñimiento a la literalidad de las normas por parte de la Jurisprudencia, abogando por una simplificación de las normas de Derecho Mercantil, lograda en este caso, al enmarcar las situaciones de conflictos de interés en el marco del deber de evitar esas situaciones de conflicto.

conductas que entrañen riesgos de extracción de rentas habrá que aplicarles las mismas pautas que aplicamos a los supuestos de conflictos de interés del artículo 229.1 LSC⁴⁸.

Señala PORTELLANO que hay una serie de conductas [apartados a) a f) del artículo 229.1 LSC] que, *a priori*, encierran el peligro de que los administradores actúen como élite extractiva y, por tanto, “capturen (para sí o para otros), rentas ajenas, es decir, las rentas que, actual o potencialmente corresponderían a todos y cada uno de los socios”⁴⁹.

La *no conflict rule* implica evitar situaciones de conflicto de interés, es decir, el Legislador establece una prohibición, una obligación de no hacer, de no llevar a cabo esas conductas.

La primera característica que podemos extraer de las conductas generadoras de conflicto es su carácter disuasorio o preventivo, están dirigidas a evitar que el administrador pueda obtener un beneficio a costa de los socios, por anteponer sus intereses o los de terceros a los de la sociedad (*no profit rule*), insistimos en la idea de que actúa por cuenta del principal, por lo que todos los resultados que obtiene se lo debe a los socios.

No obstante, fruto de esa flexibilidad, de ese principio dispositivo, el administrador puede solicitar una dispensa *ad hoc*, caso por caso, a los socios para realizar la conducta inicialmente prohibida (al estudio de esta cuestión dedicamos: *supra*, 2.1.3.-), si bien, recordemos, se introducía una prohibición instrumental o procesal cuyo fin era asegurar que no hubiera falta de imparcialidad en la decisión de conceder o no la dispensa, mediante la prohibición al administrador de participar en la deliberación y votación de la misma cuando, claro está, el órgano competente para el otorgamiento de ésta fuera el de administración, no la junta de socios, en cuyo caso el administrador

⁴⁸ PAZ-ARES, C., en *op.cit.*, p 55 nos dice que, en definitiva, el listado del artículo 229.1 LSC es ejemplificativo, deja abierta la puerta a cláusulas generales o superiores a las que habrá que acudir para combatir la extracción de rentas de la sociedad. En suma, “*se trata de compaginar la necesidad de preceptos de textura abierta, que dejen espacio para el desarrollo judicial del derecho, con la necesidad de proporcionar al aplicador del derecho un mapa que le permita orientarse dentro de este mundo proceloso e intrincado*”.

⁴⁹ PORTELLANO, P., *op. cit.*, 2015, p. 46

solo tendrá vetado el derecho de voto si fuera socio. La finalidad es clara, que el administrador no influya en los administradores no conflictuados⁵⁰.

3.1.2.- Ámbito subjetivo

El ámbito subjetivo de la prohibición nos sirve para determinar las personas que están sometidas al régimen de evitar situaciones de conflicto de interés⁵¹. En primer lugar, hay que señalar que ya la Comisión de Expertos apuntó a la necesidad de corregir los déficits o imperfecciones que existían en la identificación de los destinatarios del deber de lealtad. Así, la Ley 31/2014 ha procedido a una ampliación de el círculo de destinatarios de ese deber que alcanza a: (i) a las personas físicas que representan a los administradores personas jurídicas (art. 236.5 LSC); (ii) al más alto directivo de la sociedad cuando se le ha situado fuera del consejo (art. 236.4 LSC); y, especialmente, a los “administradores de hecho” (art. 236.3 LSC), que se definen con una notable amplitud.

Probablemente la inclusión de mayor importancia sea esta última, señala PAZ-ARES que existía la necesidad de extender el régimen de responsabilidad a todas aquellas personas que, como recoge el apartado 3 del artículo *supra*, aun sin ostentar formalmente la condición de administrador (porque no tienen título, es nulo, se ha extinguido o el título es otro) desempeñan las funciones propias de un administrador en el tráfico, así como a aquellos otros que desempeñaran de *facto* un papel similar, son los denominados administradores en la sombra u ocultos «*shadow director*», es decir,

⁵⁰ Nos recuerda ALFARO, J., que aún así, existe riesgo de que se comprometa la independencia de los administradores no conflictuados, pues es lógico que en la deliberación y posterior toma de decisión tengan una cierta tendencia natural a satisfacer el interés de su “colega” o “superior”, por ello, es importante que en los órganos de administración haya personas independientes. Disponible en <http://almacenederecho.org/juega-por-mi-los-deberes-de-lealtad-de-los-administradores/> entrada en su blog, 10 de marzo de 2016

⁵¹ En este sentido, señala PORTELLANO en *op.cit.*, p. 50 que los destinatarios de este régimen, en primer lugar, no pueden ser confundidos con las personas vinculadas a las que hace alusión el artículo 231 LSC por remisión al artículo 229.2 LSC y, en segundo lugar, tampoco el artículo 231 LSC debe tomarse como único referente para determinar cuándo un administrador se halla en una situación de conflicto.

aquellas personas bajo cuyas instrucciones están acostumbrados a actuar los administradores de la sociedad –que, generalmente, serán los socios de control⁵²–.

En cuanto a la inclusión de estos últimos, supone uno de los grandes avances de la reforma para la mejora del gobierno corporativo y es que, la existencia de estos administradores que actúan en la sombra son una fuente de opacidad. Así, a través de la extensión de los deberes fiduciarios de los administradores a los accionistas de control –los que generalmente ejercen de administradores ocultos– se refuerza la lucha contra la deslealtad⁵³, y es que, al fin y al cabo, cuando varios socios ocupan la posición de control de la sociedad están, *de facto*, ejerciendo labores de gestión, por lo que la relación entre estos socios y los socios que no ejercen el control es, jurídicamente, una forma de relación fiduciaria, las cuales, hemos visto, llevan aparejado un deber de lealtad.

3.1.2.a).- El problema de la mención del artículo 229.2 LSC a las personas vinculadas

Nos metemos en este apartado, porque este es uno de los puntos donde la Doctrina ha sido crítica con la sistemática del Legislador que, en palabras de PORTELLANO, quizás, obedezca a una herencia del régimen anterior. En cualquier caso, este precepto que nos dice que las previsiones del artículo 229.1 LSC (deber de evitar situaciones de conflicto) “*serán de aplicación también en el caso de que el beneficiario de los actos o de las actividades prohibidas sea una persona vinculada al administrador*” genera en una inmediata lectura dos dudas, dos problemas:

⁵² Señala PORTELLANO, P., en *op.cit.*, p. 51 en línea con la Comisión de Expertos señala que son administradores ocultos aquellos «*bajo cuyas instrucciones estén acostumbrados a actuar los administradores*», no con lo que parece recoger el artículo 236.3 LSC que únicamente dice «*actúen*», por lo que para tener la condición de administrador de hecho no basta con una actuación ocasional, sino que se requiere de un actuar conflictuado continuado y revestido de cierta dosis de generalidad.

⁵³ No obstante, hay que señalar que existen dificultades prácticas, pues en teoría, estos administradores ocultos tendrían la obligación de declarar el conflicto, así como, en el correspondiente caso, solicitar la dispensa al órgano oportuno. En cuanto a lo primero, es raro que ocurra, pues estarían reconociendo abiertamente su posición, ahora bien, con el coste de renunciar a la posibilidad de dispensa, pero aún así, es descartable que una persona que, deliberadamente, se sitúa al margen de la estructura formal del órgano de administración esté dispuesta a autoimponerse las obligaciones derivadas del deber de lealtad.

- Primero, da a entender que las personas vinculadas del artículo 231 LSC están sometidas a las obligaciones del artículo 229.1 LSC. Sin embargo, la realidad es claramente distinta, pues esos sujetos no están sometidos al deber de lealtad propio de los administradores⁵⁴. En este sentido, la SAP de Sevilla de 15-10-2013, señala al resolver una cuestión de legitimación pasiva que, en una acción social de responsabilidad los incumplidores de los deberes no son las personas vinculadas, sino los administradores. Por ejemplo, no se podría eventualmente prohibir a un padre realizar una actividad que sea competitiva con la de la sociedad en la que su hijo es administrador y, tampoco podría exigirse a ese hijo-administrador que prohíba tal actividad a su padre bajo el apercibimiento de quebrantar su deber de lealtad⁵⁵.

- Y, segundo, induce a pensar que un administrador solo tendrá prohibido realizar las conductas del artículo 229.1 LSC cuando el beneficiario de las mismas sea él mismo o únicamente las personas vinculadas del artículo 231 LSC, lo cual, escapa a la razón, pues, por ejemplo, si un administrador comunicara a un amigo suyo una oportunidad de negocio de la sociedad para que la aproveche estaría infringiendo también el deber de lealtad, pues tan perjudicial es para la sociedad que las prácticas extractivas de su riqueza las realice el administrador personalmente, como que las realice un tercero gracias a la iniciativa o cooperación del administrador. Y, concluye, PORTELLANO, al Derecho le debe ser irrelevante que ese tercero sea primo, cuñado, amigo o alguien con quien el administrador mantiene una relación de negocios.

3.1.2.b).- La conveniente modificación del artículo 231 LSC

El artículo 231 LSC⁵⁶ viene siendo interpretado por la Doctrina como una lista de sujetos vinculados al administrador *numerus apertus*, dada lo que consideran su

⁵⁴ En este mismo sentido, DÍAZ MORENO, A., “*Deber de lealtad*”, p. 4

⁵⁵ DÍAZ RUIZ, “*La prohibición de competencia (artículo 230 LSC)*”, en MARTÍNEZ-ECHEVARRÍA (dir.), *Gobierno Corporativo: la Estructura del Órgano de Gobierno y la Responsabilidad de los Administradores*, Thomson Reuters Aranzadi, 2015, p. 587

⁵⁶ El artículo 231 LSC lleva por título *Personas vinculadas a los administradores*, entre las que se incluyen las siguientes personas físicas: a) cónyuge o personas de análoga relación de afectividad; b) ascendientes, descendientes y hermanos del administrador o su cónyuge; c)

excesiva rigidez. En este sentido, un sector de la Doctrina, véase PAZ-ARES⁵⁷, viene reclamando su modificación, pero la Comisión de Expertos no abordó esta cuestión. No obstante, las razones por las que quizás no se abordó este problema son porque, pese a que el precepto es mejorable, el intérprete dispone de suficientes instrumentos como para no quedarse limitado al listado del artículo 231.

En primer lugar, el artículo 228.e) LSC (precepto del que deriva el artículo 229 LSC), a la hora de referirse a los conflictos de interés de los administradores en atención al interés subyacente advierte que pueden ser “por cuenta propia o ajena”, no por cuenta propia y por cuenta de personas vinculadas.

En segundo lugar, el artículo 229.3 LSC al hacer referencia al deber de declarar la existencia de una situación de conflicto, señala que pueden ser directos o indirectos. En este sentido, los Profesores GARRIGUES y URÍA establecían que: *«El interés es directo cuando el administrador, o un testaferro suyo, aparece como contratante en nombre propio en el mismo contrato en que intervenga él o el Consejo de administración en nombre de la sociedad. El interés es indirecto cuando el administrador no asume el papel de parte contratante en su propio nombre, sino que el contrato se cierra con una sociedad administrada o dominada en cualquier forma por el administrador, o se concluye con un acreedor suyo, o con cualquier persona cuyos intereses están estrechamente vinculados a los del administrador»*⁵⁸, de tal manera que, se extiende la lista de sujetos del artículo 231.

cónyuges de los ascendientes, descendientes y hermanos del administrador; d) sociedades en las que el administrador, por sí o por persona interpuesta, se encuentra en alguna de las situaciones contempladas en el artículo 42.1 C de C; en cuanto al administrador persona jurídica se hallan vinculadas a él: a) socios que se encuentren, respecto del administrador persona jurídica, en una de las situaciones contempladas en el artículo 42.1 C de C; b) administradores de derecho o de hecho, liquidadores y apoderados con poderes generales del administrador persona jurídica; c) sociedades que formen parte del mismo grupo y sus socios; y d) personas que respecto del representante del administrador persona jurídica tengan la consideración de personas vinculadas a los administradores de conformidad con el artículo 231. 1 LSC.

⁵⁷ PAZ-ARES, C., *Responsabilidad*, pp. 38, 117, 133

⁵⁸ GARRIGUES / URÍA, *Comentario a la Ley de Sociedades Anónimas*, II, 3ª ed., Madrid, 1976, p.127

Y, en tercer lugar, los artículos 229.3 y 228.c) LSC aclaran esta cuestión; del primero deducimos que el conflicto directo no es sinónimo de administrador, ni el indirecto de personas vinculadas, agrega que: «ellos o personas vinculadas a ellos», mientras que el segundo precepto, el artículo 228.c) LSC, cuando impone el deber de abstención dice que el administrador no habrá 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».

Así, cuando un administrador se valga de un tercero (pese a que no esté dentro del elenco de sujetos del artículo 231 LSC) en calidad de mera persona interpuesta o él se deje utilizar por un sujeto (igualmente, no tiene por qué estar dentro del elenco del artículo 231 LSC), es decir, cuando el administrador tenga un dominio funcional del hecho, entonces se aplicará el artículo 229.1 LSC, es decir, la prohibición sustantiva *non facere* o regla *no profit*. Por el contrario, cuando una sociedad aborde una cuestión en la que se halle involucrada una persona con la cual el administrador mantenga vínculos, bien personales, de negocio o societarios que, visto por un tercero imparcial, hagan dudar de la independencia de criterio del administrador, conllevará la aplicación de la regla instrumental de no participación en la gestión del asunto y, en su caso, en la deliberación y votación, esto es, la *no conflict rule*.

3.2.- Breve mención al régimen de responsabilidad de los administradores

No es objeto del presente TFG realizar un profundo análisis del régimen de responsabilidad de los administradores, si bien, si nos parece interesante recoger las insuficiencias que, en opinión de algún sector doctrinal, no han sido corregidas por la Ley 31/2014.

En primer lugar, la realidad nos muestra que si echamos un vistazo a la práctica jurisprudencial la litigiosidad en materia de responsabilidad por infracción del deber de lealtad, en comparación con países de nuestro entorno, es muy baja, y ello es motivo de alarma por varias razones: primero, porque la finalidad de prevención de infracción del deber de lealtad de estas normas se pone en duda, segundo, porque se impide a la Jurisprudencia desarrollar adecuadamente las insuficiencias del régimen legal, etc., por

ello, si bien hay que aplaudir el hecho de que la reforma haya extendido el régimen de responsabilidad de los administradores a personas asimiladas y se facilite la interposición de la acción social de responsabilidad con respecto al régimen anterior (se reducen la participación necesaria para obtener legitimación y se permite, en los casos de infracción del deber de lealtad, su interposición directa, sin necesidad de acuerdo de la junta).

Sin embargo, señala PAZ-ARES⁵⁹, sigue habiendo obstáculos que convendría remover en un futuro: fundamentalmente, sigue habiendo un problema, el elevado umbral de legitimación para el ejercicio de la acción social de responsabilidad.

El problema es que la LSC exige a los accionistas para ejercitar la acción social directa de responsabilidad (artículo 239.1 LSC) poseer, al menos, “una participación que les permita solicitar la convocatoria de la junta general”, esto es, nada más y nada menos que 5 % del capital social. Si bien, por un lado, esta decisión del Legislador de permitir ejercer la acción social de responsabilidad a los socios minoritarios sin necesidad de acuerdo de la junta es loable⁶⁰, y es una muestra de la relevancia que el deber de lealtad toma en el gobierno de las sociedades, hay que advertir que, por otro lado, en el ámbito de las sociedades cotizadas esto supone una barrera casi infranqueable, pues el prototipo de accionista minoritario en este tipo de sociedades no posee ese paquete de acciones, es que si lo tuviera, probablemente, estaría sentado en el consejo.

Está claro que hay un acierto a la hora de prescindir del requisito de celebración de la junta, pero el umbral exigido no ha sido rebajado lo suficiente. Las razones por las que no se rebaja más están claras, lo dice SÁNCHEZ-CALERO, hay en el Legislador un claro temor a que haya una avalancha de demandas abusivas, escasamente fundadas, lo cual, perjudicaría sin duda, el día a día corporativo. En este sentido, PAZ-ARES⁶¹, rechaza un modelo a la americana, en el que se legitima a cualquier accionista (aunque sólo tenga una acción) para interponer la acción social de responsabilidad por cualquier

⁵⁹ PAZ-ARES, C., *op. cit.*, 2015, p. 59

⁶⁰ El *Informe Aldama* ya apuntó la necesidad de que para «incrementar la eficacia disuasoria de la responsabilidad por infracción del deber de lealtad» es necesario «facilitar los procedimientos y requisitos de exigencia de esta responsabilidad por parte de los accionistas».

⁶¹ PAZ-ARES, C., *op. cit.*, 2015, p. 60

causa (no ya solo por infracción del deber de lealtad, sino también por infracción del deber de diligencia), por la razón expuesta *supra*. No obstante, cree este autor que tiene que haber una ampliación de la legitimación más decidida, y pone como modelo que serían conveniente seguir en un futuro el de los umbrales de impugnación de los acuerdos sociales contemplados en la propia Ley, es decir, 1 % en las sociedades no cotizadas y, 0,1 % en las cotizadas⁶².

Por último, en este apartado señalar que existían dudas en la Comisión de Expertos acerca de las dificultades de prueba que deben abordar los accionistas. No obstante, pese a que en la Ley 31/2014 no cristalizan alguna de las propuestas⁶³, señala PAZ-ARES, autor de alguna de ellas, que no es problemático por varias razones. En primer lugar, en el caso de que hubiera autorización del órgano competente para realizar una operación interesada, debemos presumir que ya no estamos ante una transacción sospechosa desde el punto de vista del deber de lealtad, por lo que parece lógico que el *onus probandi* recaiga sobre los accionistas que impugnan la operación. Ahora bien, cuando la transacción interesada se celebra sin la oportuna dispensa, debe entenderse que la carga de la prueba se invierte, correspondiendo al administrador probar la ausencia de conflicto y, eventualmente, la razonabilidad procesal y material de la decisión, por lo que no parece necesario establecer una norma expresa que diga esto, se deduce analógicamente del artículo 190.3 LSC que, para los conflictos de interés en la junta nos dice que, corresponderá al socio o socios afectados por el conflicto la carga de la prueba de la conformidad del acuerdo al interés social.

3.3.- El Código de buen gobierno de las sociedades cotizadas

Por Acuerdo del Consejo de la CNMV el 18 de febrero de 2015 se aprobaba el ya mencionado CBGSC, elaborado con el apoyo y asesoramiento de una Comisión de Expertos creado al efecto por acuerdo del Consejo de Ministros de 10 de mayo de 2013. La finalidad era armonizar y actualizar las recomendaciones de los informes Olivencia y Aldama y el Código de 2006 (el Código *Conthe*) a la nueva legislación.

⁶² *Vid.*, artículos 206.1.I y 495.2, b) LSC

⁶³ Fundamentalmente, la incorporación al régimen de responsabilidad de una regla expresa para que, en caso de duda acerca del cumplimiento del deber de lealtad, la carga de la prueba correspondiera al administrador.

Este CBGSC viene a completar el marco normativo renovado por la Ley 31/2014 en el ámbito de las sociedades cotizadas y, si bien, ya la propia reforma del 2014 está pensando en las sociedades cotizadas, no es menos cierto que el CBGSC profundiza más en la mejora del gobierno corporativo. De hecho, una de las primeras labores de la Comisión de Expertos fue diferenciar aquellas cuestiones que debían ser propuestas para la mejora del marco normativo vigente.

La principal característica de este texto es que se trata de recomendaciones de seguimiento voluntario sujetas al principio de “cumplir o explicar”⁶⁴, para ello, la Comisión de Expertos analizó y tomó en consideración el grado de seguimiento y la relevancia de las recomendaciones contenidas en el Código *Conthe* de 2006, los estándares internacionales de buen gobierno y, en particular, las recomendaciones en materia de gobierno corporativo de la Comisión Europea, así como diversos documentos y propuestas de organismos internacionales y asociaciones, aportaciones doctrinales y la legislación de los países comparados⁶⁵.

No obstante, pese a que las normas son de cumplimiento voluntario, porque las cuestiones más importantes se han incorporado a la LSC, el artículo 540 LSC obliga a las sociedades cotizadas españolas a consignar en su informe anual de gobierno corporativo el grado de seguimiento de las recomendaciones de gobierno corporativo o, en su caso, la explicación de la falta de seguimiento de dichas recomendaciones. De este modo, se permite a los inversores, accionistas y mercados juzgar la actitud de las sociedades, así como mejorar propuestas futuras para la mejora del gobierno corporativo.

3.3.1.- Autotutela societaria

⁶⁴ La finalidad de este principio es lograr un sistema útil para lograr parte de los objetivos del buen gobierno corporativo y es el sistema seguido en los países de nuestro entorno, y se caracteriza por otorgar a las sociedades cotizadas cierta flexibilidad a la hora de aplicar el CBGSC y es que, hay que tener en cuenta, que las cuestiones básicas e imprescindibles han quedado incorporadas en las normas de obligado cumplimiento, esto es, en la LSC.

⁶⁵ En este sentido, destacan en el ámbito supranacional los Principios de Gobierno Corporativo de la OCDE de 2004, el también Informe de la OCDE de 2012 (*Related Party Transactions and Minority Shareholder Rights*); Libro Verde de la Comisión Europea «*La normativa de gobierno corporativo de la UE*», de 5 de abril de 2011 y, también, la Propuesta de Directiva de 9 de abril de 2014 por la que se modifica, entre otras, la Directiva 2007/36 en lo que respecta al fomento de la implicación a largo plazo de los accionistas.

Es interesante resaltar que las sociedades deben respetar los mínimos legales de la LSC pero, la sociedad puede considerar que, en atención a su actividad, sus administradores deben someterse a exigencias mayores en materia de deber de lealtad, por ejemplo, prohibiendo la posibilidad de dispensa de forma total o parcial, etc. En este sentido, cobrarían una especial importancia los estatutos, cuando quienes elevan las exigencias o robustecen las exigencias derivadas del deber de lealtad. Pero, también podrían ser los propios administradores a través del reglamento del consejo quienes eleven ese listón.

4.- Conclusiones

Esperamos con este TFG haber tratado los aspectos más importantes de las mejoras en materia de gobierno corporativo introducidas por las últimas reformas. Sin lugar a dudas, a la Ley 31/2014 subyace una tendencia a favor de una mayor “moralización” de nuestro Derecho de Sociedades, a través de la introducción de una ética empresarial que garantice una gestión adecuada y transparente de las sociedades y, muy especialmente, de las sociedades cotizadas con el fin de reforzar el valor de las mismas, así como mejorar su eficiencia económica y reforzar la confianza de los inversores, factores que, en determinados casos la reciente crisis financiera puso en tela de juicio. Pues bien, de las mejoras del gobierno corporativo en materia de deber de lealtad debemos resaltar las siguientes cuestiones:

- En primer lugar, se afronta la realidad del problema de los conflictos de intereses en el marco de las sociedades de capital, especialmente de las cotizadas, a través de, por un lado, una mejor tipificación de los procedimientos a seguir en caso de que se de una situación de conflicto, así como, por otro, en una mejor tipificación de las conductas generadoras de dichas situaciones. Estas dos cuestiones, sin duda, otorgan mayores dosis de seguridad jurídica tanto a socios, administradores, inversores, a la sociedad en general y, por supuesto, a los aplicadores del Derecho. En definitiva, podríamos decir que la nueva regulación permite definir con mayor precisión el alcance y el contenido del deber de lealtad.
- En segundo lugar, nos parece correcta la decisión del Legislador de utilizar cláusulas generales de alcance intermedio a la hora de tipificar las distintas conductas generadoras de una situación de conflicto, pues esta flexibilidad permitirá a los Jueces en un futuro una mejor evolución del ordenamiento a través de la búsqueda de otras soluciones *ad hoc* por vulneraciones del deber de lealtad.

- En tercer lugar, a pesar de la consagración de la imperatividad del deber de lealtad, se compatibiliza esa declaración formal con un régimen de dispensabilidad *ad hoc*, lo que permitirá a la sociedad materializar aquellas operaciones que son productivas y rentables para los socios, pues una imperatividad absoluta podría resultar perjudicial para la sociedad en determinadas circunstancias. Por otro lado, hay que advertir, que sería conveniente vigilar que el régimen de dispensa no se convierta en un mecanismo de liberación de la responsabilidad de los administradores, especialmente en aquellas sociedades en las que los intereses de los socios mayoritarios y del administrador conflictuado son coincidentes.

- En cuarto lugar, pese a que se introducen mejoras en materia de responsabilidad de los administradores por infringir el deber de lealtad, siguen existiendo trabas para ejercitar la acción directa de responsabilidad a los accionistas, pues el umbral del 5 % del capital social se erige en una barrera infranqueable en las sociedades cotizadas. Por lo que resultaría conveniente una reducción responsable de los requisitos o umbrales de legitimación para ejercitar esta acción.

- En quinto lugar, sería conveniente precisar el deber de abstención de los administradores en situación de conflicto con el fin de mejorar el proceso de deliberación colectiva, esto es, protegiendo el interés social, por un lado, y por otro, respetando el derecho de los administradores conflictuados a ser oídos.

En definitiva, esta mejor concreción del deber de lealtad envía a los aplicadores del Derecho un mandato implícito de que presten atención a este deber, por encima del deber de diligencia, que queda. En este sentido, el Legislador pretende otorgar una mayor importancia a este deber y, creo, que esta reforma servirá para que tanto la Doctrina como la Jurisprudencia pongan un mayor interés en esta materia, lo que sin duda, yo creo que es el gran acierto de esta reforma, pues, en definitiva, el respeto al deber de lealtad como elemento esencial en el gobierno de las sociedades, que se traduce en una mayor transparencia, es una cuestión de cultura, de costumbre, y

considero positiva la reforma, en tanto en cuanto supondrá, sin duda, una mejor gobernación de las sociedades.

5.- Bibliografía

AURELIO MENÉNDEZ / ÁNGEL ROJO “*Lecciones de Derecho Mercantil Volumen I*”, ed. 12ª (2014) MARÍA LUISA APARICIO (coord.)

CAYÓN DE LAS CUEVAS, J., / FERNÁNDEZ FERNÁNDEZ, E., / GADEA SOLER, E., / GOZALO LÓPEZ, V., / TOMILLO URBINA, J., (dir.) “*Derecho de Sociedades*”, Dykinson (2013) ALVAREZ RUBIO, J., (coord.)

CLARK, R., “*Corporate Law*”, 1986

DÍAZ MORENO, A., “*Deber de lealtad y conflictos de intereses (observaciones al hilo del régimen de las operaciones vinculadas)*”, en <http://www.gomezacebo-pombo.como/media/k2/attachments/deber-de-lealtad-y-conflictos-de-intereses-observaciones-al-hilo-del-regimen-de-las-operaciones-vinculadas.pdf>

DÍAZ RUIZ, “*La prohibición de competencia (artículo 230 LSC)*”, en MARTÍNEZ ECHEVARRÍA (dir.), *Gobierno Corporativo: la Estructura del Órgano de Gobierno y la Responsabilidad de los Administradores*, Thomson Reuters Aranzadi, 2015, p. 587

DYCK, A., / ZINGALES, L., en “*Private Benefits of Control: An International Comparison*”, en *The Center for Research in Security Prices*

EMPARANZA, A., en “*El alcance normativo del deber de lealtad de los administradores de sociedades de capital: situación de actual y perspectivas de reforma*”, en *Estudios Jurídicos en memoria del Profesor Emilio Beltrán*, Tomo I, Valencia; ROJO, A., CAMPUZANO, A.B., (coord.).

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

JOHNSON / LA PORTA / LOPEZ-de-SILANES / SHLEIFER, “*Tunneling*”, en *The American Economic Review*, 2000, Vol 90, No. 2

PAZ-ARES, C., en “*Anatomía del Deber de Lealtad*”, en *Actualidad Jurídica Uría Menéndez* /39/2015/ 43-65

PAZ-ARES, C., en “*Anatomía del Deber de Lealtad*”, en *Estudios Jurídicos en memoria del Profesor Emilio Beltrán*, Tomo I, Valencia; ROJO, A., CAMPUZANO, A.B., (coord.).

PORTELLANO, P., “*El Deber de los Administradores de Evitar Situaciones de Conflicto de Interés*”, 1ª ed., 2012

RECALDE, A., “*Modificaciones en el régimen del deber de diligencia de los administradores; la Business Judgement Rule*”, en *Estudios Jurídicos en memoria del Profesor Emilio Beltrán*, Tomo I, Valencia; ROJO, A., CAMPUZANO, A.B., (coord.).

SANCHEZ-CALERO, J., “*La reforma de los deberes de los administradores y su responsabilidad*”. En: *Estudios sobre el futuro Código Mercantil: libro homenaje al Profesor Rafael Illescas Ortiz*. Getafe: Universidad Carlos III de Madrid, 2015

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