

LA INDEPENDENCIA DE CRITERIO DE LOS ADMINISTRADORES DE LAS SOCIEDADES DE CAPITAL

ESPECIAL REFERENCIA A LOS CONSEJEROS DE LAS SOCIEDADES COTIZADAS

INDICE

I.	INTRODUCCIÓN	8
1.	LA APARICIÓN DEL DEBER DE INDEPENDENCIA DE CRITERIO EN EL DERECHO DE SOCIEDADES	8
2.	EL NUEVO PARADIGMA DEL GOBIERNO COPORATIVO DEL SIGLO XXI	23
II.	CONCEPTO DEL DEBER DE INDEPENDENCIA DE CRITERIO DE LOS ADMINISTRADORES EN EL DERECHO DE SOCIEDADES ESPAÑOL.....	45
1.	APROXIMACIÓN AL DEBER DE INDEPENDENCIA DE CRITERIO.....	45
1.1	ORIGEN DEL DEBER LEGAL DE INDEPENDENCIA DE CRITERIO	45
1.2	EL LENGUAJE FORMAL DEL ART. 228 d) LSC	49
1.3	LA ESTRUCTURA CONCEPTUAL DEL ART. 228 d) LSC.....	53
1.4	AUTONOMÍA DEL DEBER DE INDEPENDENCIA DE CRITERIO	68
1.4.1	INDEPENDENCIA DE CRITERIO E INSTRUCCIONES DE LA JUNTA GENERAL.....	68
1.4.2	INDEPENDENCIA DE CRITERIO DE LOS ADMINISTRADORES Y DEBER DE LEALTAD DE LOS SOCIOS.....	68
1.4.3	INDEPENDENCIA DE CRITERIO: ¿NORMA DISPOSITIVA O NORMA IMPERATIVA?	73
1.4.4	INDEPENDENCIA DE CRITERIO: ¿DEBER EXCLUSIVO DE LOS CONSEJEROS INDEPENDIENTES DE LAS SOCIEDADES COTIZADAS?.....	74
1.5	INDEPENDENCIA DE CRITERIO Y CONFLICTO DE INTERESES	76
1.5.1	CONFLICTO DE INTERESES DIRECTO. PERSONAS VINCULADAS.....	76
1.5.2	CONFLICTO DE INTERESES INDIRECTO	79
1.5.3	CONFLICTO DE INTERESES POR CUENTA AJENA.....	83
1.5.4	CONFLICTOS DE INTERESES POSICIONALES.....	85
1.5.5	CONFLICTOS INMATERIALES Y CONFLICTOS ESTRATÉGICOS	87
1.5.6	CONFLICTOS DE INDEPENDENCIA	90
1.5.7	LESIVIDAD AL INTERÉS SOCIAL	91
2.	CONCLUSIONES PRELIMINARES SOBRE EL DEBER DE INDEPENDENCIA DE CRITERIO ..	92
III.	SISTEMA DEL DEBER DE INDEPENDENCIA DE CRITERIO DE LOS ADMINISTRADORES SOCIALES	
1.	EL DEBER DE LEALTAD	104
2.	LAS RELACIONES FIDUCIARIAS	108
3.	LOS CONFLICTOS DE INTERESES.....	112
4.	EL PRINCIPIO DE BUENA FE	114
5.	EL INTERÉS SOCIAL	116
6.	LA REGULACIÓN PÚBLICA DE LAS SOCIEDADES DE CAPITAL	121
7.	LA PROFESIONALIDAD DE LOS ADMINISTRADORES.....	125

IV. EL DEBER DE INDEPENDENCIA DE CRITERIO DE LOS CONSEJEROS EN DERECHO COMPARADO	126
1. INTRODUCCIÓN.....	126
2. REINO UNIDO	129
3. ESTADOS UNIDOS	138
4. DERECHOS SOCIETARIOS DE PAÍSES DE LA UNIÓN EUROPEA.....	144
V. SUPUESTO DEL DEBER DE INDEPENDENCIA DE CRITERIO DE LOS ADMINISTRADORES SOCIALES	148
1. ÁMBITO SUBJETIVO DEL DEBER	148
1.1 TIPOLOGÍA EMPRESARIAL DE LAS SOCIEDADES DE CAPITAL.....	148
1.2 ADMINISTRADORES DE DERECHO, ADMINISTRADORES DE HECHO Y TERCEROS INTERESADOS	151
1.3 CONSEJEROS EJECUTIVOS.....	154
1.4 CONSEJEROS INDEPENDIENTES	159
1.5 CONSEJEROS DOMINICALES	165
1.5.1. CONCEPTO	165
1.5.2 PARTICIPACIÓN SIGNIFICATIVA	
1.5.3 CONSEJERO DOMINICAL DESIGNADO POR SU CONDICIÓN DE ACCIONISTA	169
1.5.4 CONSEJERO DOMINICAL POR REPRESENTACIÓN	171
1.5.5 EL CONSEJERO DOMINICAL: ¿CONSEJERO COMÚN O MANDATARIO NATURAL?.....	177
2. ÁMBITO OBJETIVO DEL DEBER.....	183
2.1 ÁMBITO OBJETIVO GENERAL.....	183
2.1.1 INDEPENDENCIA DE CRITERIO: ¿DEBER MIXTO DE LEALTAD Y DILIGENCIA?	183
2.1.2 INDEPENDENCIA DE CRITERIO COMO DEBER INDIVIDUAL	186
2.1.3 INDEPENDENCIA DE CRITERIO Y CULPABILIDAD	190
2.1.4 INDEPENDENCIA DE CRITERIO Y PROTECCIÓN DE LA DISCRECIONALIDAD EMPRESARIAL	193
2.1.5 FUNCIONAMIENTO DE LA INDEPENDENCIA DE CRITERIO	195
2.2 SITUACIONES SOCIETARIAS ESPECIALES	199
2.2.1 DEBER DE INDEPENDENCIA DE CRITERIO Y PACTOS PARASOCIALES	199
2.2.2 DEBER DE INDEPENDENCIA DE CRITERIO EN LAS SOCIEDADES CONJUNTAS O PARITARIAS, EN LAS <i>CORPORATE JOINT-VENTURES</i> Y EN LAS SOCIEDADES DE ECONOMÍA MIXTA.....	202
2.2.3 DEBER DE INDEPENDENCIA DE CRITERIO DE LOS ADMINISTRADORES DE SOCIEDADES FILIALES Y PARTICIPADAS (GRUPOS DE SOCIEDADES)	206
2.2.4 SITUACIONES DE INSOLVENCIA SOCIETARIA	214
VI. CONTENIDO DEL DEBER DE INDEPENDENCIA DE CRITERIO DE LOS ADMINISTRADORES SOCIALES.....	218
1. IDONEIDAD.....	218
2. VOLUNTAD Y CONSENTIMIENTO	232
3. SESGOS COGNITIVOS Y MAPA DE RIESGOS.....	235
4. LIBERTAD Y EJERCICIO DE LA FUNCIÓN PROFESIONAL DE CONSEJERO.....	245

5.	NATURALEZA JURÍDICA DE LA RELACIÓN DEL CONSEJERO CON LA SOCIEDAD. REVISIÓN DE LA TEORÍA DEL MANDATO	259
6.	ÁMBITO REGULATORIO ESTATUTARIO	271
6.1	INDISPENSABILIDAD	271
6.2	MODELO DE CONDUCTA, PROCEDIMIENTO DE COMUNICACIÓN Y CIRCUNSTANCIAS MODIFICATIVAS DE LA RESPONSABILIDAD DE LOS ADMINISTRADORES	276
6.2.1	MODELO DE CONDUCTA	276
6.2.2	PROCEDIMIENTO DE COMUNICACIÓN	279
6.2.3	CIRCUNSTANCIAS MODIFICATIVAS DE LA RESPONSABILIDAD DE LOS ADMINISTRADORES.....	282
6.2.3.1	ASESORAMIENTO TÉCNICO EXPERTO. EL SECRETARIO DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN	282
6.2.3.2	PREVENCIÓN DE RESPONSABILIDAD	286
7.	ESTATUTO INTERNO DE DERECHOS Y DEBERES DEL CONSEJERO. LA PROTECCIÓN CORPORATIVA DE LA INDEPENDENCIA DE CRITERIO.....	287
7.1	LA INDEPENDENCIA DE CRITERIO COMO POTESTAD DE DERECHO PRIVADO.....	287
7.2	DERECHO DE PARTICIPACIÓN	290
7.3	DERECHO DE INFORMACIÓN	290
7.4	DERECHO DE ORGANIZACIÓN	291
7.5	DERECHOS DE INTERVENCIÓN Y VOTO	292
7.6	DERECHOS RELATIVOS A LA DOCUMENTACIÓN DE ACTUACIONES	292
7.7	DERECHO A LA PROTECCIÓN DE LA INDEPENDENCIA DEL CONSEJERO	293
7.8	DERECHO DE CONSULTA Y ASESORAMIENTO	294
7.9	DERECHOS ECONÓMICOS	294
7.10	DERECHOS RELATIVOS A LA PARTICIPACIÓN EN LA JUNTA GENERAL.....	294
VII.	INFRACCIÓN Y SANCIÓN DEL DEBER DE INDEPENDENCIA DE CRITERIO	297
1.	PRESUPUESTOS DE LA INFRACCIÓN DEL DEBER DE INDEPENDENCIA DE CRITERIO	297
1.1	SANCIÓNABILIDAD.....	297
1.2	TIPO LEGAL DE LA INFRACCIÓN	299
2.	ACCIÓN DE RESPONSABILIDAD DE LOS ADMINISTRADORES.....	301
2.1	ACCIÓN SOCIAL DE RESPONSABILIDAD	301
2.2	ACCION INDIVIDUAL DE RESPONSABILIDAD.....	305
3.	ACCIONES DE IMPUGNACION DE ACUERDOS SOCIALES.....	308
4.	ACCIONES DE RESTITUCIÓN DEL ENRIQUECIMIENTO INJUSTO, CESACIÓN, REMOCIÓN DE EFECTOS Y ANULACIÓN DE ACTOS Y CONTRATOS	312
4.1	ACCIÓN DE RESTITUCIÓN	312
4.2	ACCION DE CESACIÓN	313
4.3	ACCION DE REMOCION DE EFECTOS	314
4.4	ACCIÓN DE ANULACIÓN DE ACTOS Y CONTRATOS	315
5.	ACCIONES CONCURSALES	316
6.	SANCIÓNES CORPORATIVAS DEL DEBER DE LEALTAD Y DEL DEBER DE INDEPENDENCIA DE CRITERIO.....	318
VIII.	GRUPO DE CASOS	326
1.	INTRODUCCIÓN Y MISCELÁNEA	326
2.	INDEPENDENCIA DE CRITERIO Y CONSEJERO NOMBRADO POR EL SISTEMA DE REPRESENTACIÓN PROPORCIONAL.....	328

2.1 ACCIONA vs FCC.....	329
2.2 ACS vs IBERDROLA	332
3. INDEPENDENCIA DE CRITERIO Y CONFLICTO DE COMPETENCIA DEL CONSEJERO DOMINICAL POR DERECHO PROPIO.....	335
4. INDEPENDENCIA DE CRITERIO Y PACTOS PARASOCIALES: EL CASO MAZDA	337
5. INDEPENDENCIA DE CRITERIO EN UNA SOCIEDAD PARITARIA: EL CASO UNIÓN FENOSA-GAS NATURAL	339
6. INDEPENDENCIA DE LOS CONSEJEROS DE UNA SOCIEDAD ANÓNIMA ESPAÑOLA FILIAL DE UN GRUPO SOCIETARIO INTERNACIONAL	343
7. INDEPENDENCIA DE CRITERIO DE LOS CONSEJEROS EJECUTIVOS.....	344
7.1 PRESIDENTE Y CONSEJERO DELEGADO.....	344
7.2 LEALTAD DEL CONSEJERO DELEGADO	345
7.3 CONSEJERO DELEGADO VS PRESIDENTE EN UN CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN DIVIDIDO	346
8. INDEPENDENCIA DE CRITERIO Y ASESORAMIENTO EXTERNO EXPERTO	347
9. INDEPENDENCIA DE CRITERIO Y SITUACIONES DE INSOLVENCIA SOCIETARIA.....	349
10. SANCION ADMINISTRATIVA DE DESCALIFICACIÓN PROFESIONAL IMPUESTA A UN CONSEJERO INCURSO EN UN CONFLICTO DE INTERESES POR OCULTACION DE INFORMACION	351
11. INDEPENDENCIA DE CRITERIO COMO DEBER DE IMPARCIALIDAD Y LOS <i>NOMINEE DIRECTORS</i>	352
12. <i>INDEPENDENT JUDGEMENT, EXTERNAL ADVICE & COMPLIANCE PROGRAMS</i>	353
13. <i>INDEPENDENT JUDGEMENT ABUSE</i>	354
14. <i>BUSINESS JUDGEMENT RULE, INDEPENDENT JUDGEMENT & ENTIRE FAIRNESS REVIEW</i>	355
IX. CONCLUSIONES Y PROPUESTAS.....	361
1. CONCLUSIONES	361
2. PROPUESTAS DE MODIFICACIÓN DE LA LEY DE SOCIEDADES DE CAPITAL	366
3. PROPUESTAS DE MODIFICACIÓN DE LOS MODELOS DE ESTATUTOS SOCIALES DE SOCIEDADES COTIZADAS.....	375
X. BIBLIOGRAFÍA	377

ABREVIATURAS

Apartado: Cada uno de los capítulos o secciones de la obra según el Índice

BOCG: Boletín Oficial de las Cortes Generales

CBG CNMV 2015: Código de Buen Gobierno de las sociedades cotizadas aprobado por la CNMV en 2015

CBG CNMV 2015-2020: Código de Buen Gobierno de las sociedades cotizadas CNMV de 2015 revisado el 26 de junio de 2020

CCivil: Código Civil

CCom: Código de Comercio

CNMV: Comisión Nacional del Mercado de Valores

CPenal: Código Penal

DGRN: Dirección General de los Registros y del Notariado (actualmente Dirección General de Seguridad Jurídica y Fe Pública)

Estatuto de los Trabajadores: RD Legislativo 2/2015, de 23 de octubre, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley del Estatuto de los Trabajadores

HSLFCG: Harvard School Law Forum on Corporate Governance

LA: Ley 60/2003, de 23 de diciembre, de Arbitraje

LC, TRLC o Ley Concursal: Texto Refundido de la Ley Concursal aprobado por Real Decreto Legislativo 2/2020, de 5 de mayo

LCSP: Ley 9/2017, de 8 de noviembre, de Contratos del Sector Público

Ley COVID: Ley 3/2020, de 18 de septiembre, de medidas procesales y organizativas para hacer frente al COVID-19 en el ámbito de la Administración de Justicia

Ley 3/2009: Ley 3/2009, de 3 de abril, sobre modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles

LDC: Ley 15/2007, de 3 de julio, de Defensa de la Competencia

Ley 31/2014: Ley 31/2014, de 3 de diciembre, por la que se modifica la Ley de Sociedades de Capital para la mejora del gobierno corporativo

Ley 3/2015: Ley 3/2015, de 30 de marzo, reguladora del ejercicio de los altos cargos de la Administración General del Estado

LMV: Ley del Mercado de Valores, Texto Refundido aprobado por Real Decreto Legislativo 4/2015, de 23 de

octubre

LOSS: Ley 10/2014, de 26 de junio, de Ordenación, Supervisión y Solvencia de entidades de crédito

LOSSP: Real Decreto-Legislativo 6/2004, de 29 de octubre, Texto Refundido de la Ley de Ordenación, Supervisión y Solvencia de entidades de crédito

LP: Ley 33/2003, de 3 de noviembre, de Patrimonio de las Administraciones Publicas

LSC: Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital aprobado por Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio

LSE: Ley 17/2007, de 4 de julio, por la que se modifica la Ley 54/1997, de 27 de noviembre, del Sector Eléctrico, para adaptarla a lo dispuesto en la Directiva 2003/54/CE, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 26 de junio de 2003

LSP: Ley 40/2015, de 1 de octubre, de Régimen Jurídico del Sector Público

LSPR: Ley 2/2007, de 15 de marzo, de Sociedades Profesionales

Orden 461/2013: Orden ECC/461/2013, de 20 de marzo, por la que se determinan el contenido y la estructura del informe anual de gobierno corporativo, del informe anual sobre remuneraciones y de otros instrumentos de información de las sociedades anónimas cotizadas, de las cajas de ahorros y de otras entidades que emitan valores admitidos a negociación en mercados oficiales de valores

Proyecto de Ley de Fomento de la implicación de los accionistas: Proyecto de Ley por la que se modifica el Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital y otras normas financieras en lo que respecta al fomento de la implicación a largo plazo de los accionistas en las sociedades cotizadas (BOCG núm. 28-1, 7 de septiembre de 2020)

RAP: Revista de Administración Publica

RDM: Revista de Derecho Mercantil

RDMV: Revista de Derecho del Mercado de Valores

RDBB: Revista de Derecho Bancario y Bursátil

RDGP: Revista de Derecho Concursal y Paraconcursal

RdS: Revista de Derecho de Sociedades

RD 80/2015: Real Decreto 84/2015, de 13 de febrero, de desarrollo de la LOSS (Ley 10/2014, de 26 de junio)

RD 1373/2009: Real Decreto 1373/2009: de 28 de agosto, por el que se aprueba el Reglamento General de la Ley 33/2003, de 3 de noviembre, del Patrimonio de las Administraciones Públicas

RD 1066/2007: Real Decreto 1066/2007, de 27 de julio, sobre régimen de las ofertas públicas de adquisición de valores

Recomendación 2005/162/CE: Recomendación de la Comisión Europea, de 15 de febrero de 2005, relativa al papel de los administradores no ejecutivos o supervisores y al de los comités de consejos de administración o de supervisión, dirigida a las sociedades que cotizan en bolsa

RRM: Real Decreto 1784/1996, de 19 de julio por el que se aprueba el Reglamento del Registro Mercantil

TJUE: Tribunal de Justicia de la Unión Europea

SAN: Sentencia de la Audiencia Nacional

STS: Sentencia del Tribunal Supremo

UK Companies Act 2006: Ley de Sociedades británica de 2006

Los subrayados son del autor, salvo que se indique de forma expresa lo contrario.

Las letras *cursivas* denotan, indistintamente, textos legales, expresiones en idiomas diferentes del español y, en la mayoría de los casos, frases que el autor ha querido resaltar.

I. INTRODUCCION

1. LA APARICION DEL DEBER DE INDEPENDENCIA DE CRITERIO EN EL DERECHO DE SOCIEDADES ESPAÑOL

La presente tesis doctoral (en adelante, la *tesis*) tiene por objeto analizar el *principio de responsabilidad personal con libertad de criterio o juicio e independencia respecto de instrucciones y vinculaciones de terceros* que proclama el art. 228 d) del Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital aprobado por Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio (en adelante, LSC).

El art 228 [*Obligaciones básicas derivadas del deber de lealtad*] LSC, señala, en efecto:

En particular, el deber de lealtad obliga al administrador a:

[...]

d) Desempeñar sus funciones bajo el principio de responsabilidad personal con libertad de criterio o juicio e independencia respecto de instrucciones y vinculaciones de tercero

El apartado d) del art. 228 LSC surge con ocasión de la reforma introducida en la LSC de 2010 por la Ley 31/2014, de 3 de diciembre de *reforma de la LSC para la mejora del gobierno corporativo*, no habiendo sido modificado con posterioridad hasta la fecha. Al investigar el principio de *responsabilidad personal* y el *deber de libertad e independencia de criterio o juicio -deber de independencia de criterio-*, nuestro foco de atención prioritario va a situarse en las *sociedades cotizadas*, sin perjuicio de que el análisis efectuado y sus conclusiones sean extrapolables en gran medida a las sociedades de capital en general. De hecho, el art. 228 d) LSC está ubicado –junto al deber de diligencia y las demás obligaciones derivadas del deber de lealtad de los administradores- en la parte general o común de la LSC y rige por tanto para todas las sociedades de capital, no cotizadas y cotizadas. Utilizaremos de forma indistinta los términos *administradores* y *consejeros*, si bien el primero será mencionado de forma preferente cuando nos refiramos al Título VI de la LSC (sociedades no cotizadas) o a normas comunes a ambos tipos de sociedades de capital y el segundo cuando lo hagamos al Título XIV de la misma ley (sociedades cotizadas). Al tener el consejo de administración carácter necesario en las sociedades cotizadas (art. 529 bis,1, LSC) frente a los demás modos de organizar la administración de la sociedad (art. 210 LSC), el *deber de independencia de criterio* será analizado tanto en el *ámbito del consejo de administración* como órgano de deliberación y aprobación de los acuerdos y decisiones de gestión de la sociedad como en el *ejercicio por algunos consejeros de las facultades delegadas de representación (art. 233.2.d) LSC* y *de gestión (art.249 LSC)* que les hayan sido conferidas por el consejo de administración.

La metodología expositiva se va a alejar en cierto modo de la tradicional: en lugar de iniciar el relato con una introducción sucinta, proseguir con el desarrollo del nudo o núcleo del supuesto y finalizar con el desenlace o conclusión, hemos optado por un esquema en el que la exposición general (Apartados I y II) en lugar de funcionar a modo exclusivo de preámbulo aborda de entrada algunos de los aspectos principales de la tesis. A continuación, se examinarán con mayor profundidad las cuestiones relevantes de la tesis, incluido el análisis sistemático del deber que nos ocupa (Apartado III), el derecho comparado (Apartado IV), el supuesto del deber (Apartado V), el contenido del deber (Apartado VI) y la infracción y sanción del deber de independencia de criterio (Apartado VII). Por último, abordaremos los grupos de casos (Apartado VIII), seguidos de las conclusiones del estudio que, además, algunas de ellas se articulan en forma de propuestas normativas (Apartado IX).

Veremos, a lo largo de diferentes epígrafes de la tesis (Apartado I, 1 y II), si el art. 228 d) LSC contiene una norma circunstancial, incluso redundante o intrascendente, tal vez una regla moral más que jurídica a modo de recomendación indicativa o si, por el contrario, introduce en nuestro sistema jurídico, como creemos, un *nuevo tipo de deber autónomo* – al modo del *independent judgement* o *independence of mind and attitude* del derecho anglosajón- *que puede llegar a modificar incluso el modelo de conducta del administrador social y configura a este como profesional de la gestión empresarial sujeto a un deber permanente de lealtad activa y de independencia que se extiende a todos los administradores, cualquiera que sea, en el caso de las sociedades cotizadas, la categoría en la que el consejero se encuentre encuadrado.*

La independencia de criterio del art. 228 d) LSC nos servirá para recorrer desde una perspectiva nueva los preceptos de la LSC en materia de deberes de los administradores y para reinterpretar los conceptos de conflicto de interés directo, conflicto de interés indirecto y conflicto de interés por cuenta ajena así como la categoría de las personas vinculadas al administrador, distinguiendo en tal sentido las diferentes modalidades de terceros a que se refiere el legislador, para dotar al deber de lealtad de un contenido no solo prescriptivo e imperativo sino también proactivo y, finalmente, para situar en el atributo de la profesionalidad el eje de la institución del consejero -de todo consejero- de la sociedad de capital, con particular referencia a la sociedad cotizada. Desde esta nueva perspectiva, la independencia de criterio es, sin duda, diferente de la simple ausencia de intereses o del deber de evitar los conflictos de interés a los que en ocasiones se ve reducida. El legislador ha separado expresivamente el deber de independencia de criterio (art. 228 d) LSC) de la obligación de evitar situaciones de conflictos de intereses (art. 228 s) LSC y art. 229 LSC). Son deberes diferentes bien que amparados ambos en la categoría común del deber de lealtad del administrador (art. 227 LSC), aunque el deber que nos ocupa traspase la noción típica de lealtad.

Sin perjuicio del elevado ingrediente de originalidad inherente a un trabajo inédito como es la tesis, añadiremos a la experiencia de investigaciones y publicaciones previas –cuyas conclusiones de entonces se van a ver en algunos casos replanteadas e incluso rectificadas ahora-, las principales aportaciones de la doctrina y la jurisprudencia tras la reforma de la LSC en 2014 en el Derecho español que introdujo el deber de independencia de criterio y la visión que desde la realidad de la práctica de los consejos de administración de sociedades cotizadas y no cotizadas que el autor conoce como testigo directo en calidad de consejero, abogado, secretario de consejo de administración y de comisiones de consejos de administración, letrado asesor o asesor jurídico externo de sociedades de capital. Es posible que esa actividad dual de consejero y de asesor, de administrador y de profesional *liberal de la abogacía*, nos haya conducido a defender –aunque procurando no extendernos en discusiones dogmáticas de mero alcance teórico- un *concepto funcional o profesional del consejero de la sociedad de capital frente a las visiones tradicionales, tanto la organicista como la economicista y la fiduciaria del consejero mandatario que han imperado -sobre todo la segunda- en los últimos tiempos. Ciertamente el nivel real de independencia personal del consejero de una sociedad de capital es algo que no suele trascender -tampoco en las sociedades cotizadas- y los riesgos de todo tipo que amenazan su libertad de juicio difícilmente se pueden ni si quiera imaginar desde fuera.*

Adentrados de lleno en la complejidad, interpretaremos el sentido de las normas de derecho societario aplicables al supuesto desde los principios generales del Derecho, el derecho civil, el administrativo, el penal, el financiero, el tributario o el laboral, así como, por supuesto, el derecho comunitario europeo, por entender que la *contemplación conjunta del ordenamiento jurídico* resulta indispensable para el objeto de la tesis y porque, en gran medida, la autonomía académica de las diferentes disciplinas jurídicas se ofrece en la praxis como una división algo artificiosa que no se corresponde con la horizontalidad de la realidad social. Por tal motivo, trataremos de ofrecer -sin abandonar en ningún momento la metodología jurídica aunque prefiriendo el discurso liberador y el lenguaje natural antes que cualquier tentación de hermetismo técnico- una visión transversal del objeto de estudio, en la que el análisis económico –que no economicista- y sociológico del Derecho e incluso la psicología de la conducta de los administradores se presentan, por más que estén situados en las fronteras de la ciencia jurídica, como instrumentos útiles para aproximar la interpretación de las normas jurídicas a la realidad de una manera razonable, proporcionada y práctica y para escapar del *nuevo*

dogmatismo que ve en el *gobierno corporativo codificado existente* la solución *definitiva, perfecta y exclusiva* que garantiza por sí misma la óptima organización y funcionamiento de las sociedades de capital. Haremos, pues, el ejercicio de abandonar, por supuesto de forma motivada y cuando sea preciso, la *zona de confort de la interpretación literal de la norma*, el *colchón de la communis opinio convencional*, el conservadurismo del *nihil novum sub sole* o las soluciones *asépticas* que huyen del compromiso crítico al que debe aspirar el jurista que pretende indagar el sentido verdadero que a veces se esconde bajo el *mandato invisible de las normas*. Las normas jurídicas -incluidas aquellas que proclaman su naturaleza imperativa como el art. 229.1 LSC- viven una existencia formal, son ficciones o representaciones -como sucede con la literatura narrativa o con las artes plásticas- que describen el mundo ideal del *deber ser*, aunque no se corresponda con los hechos de la realidad. Cuando el art. 529 duodecies, LSC, apartado 4, afirma enfáticamente que se considerarán consejeros independientes *aquellos que, designados en atención a sus condiciones personales y profesionales, puedan desempeñar sus funciones sin verse condicionados por relaciones con la sociedad o su grupo, sus accionistas significativos o sus directivos*, la interpretación literal del precepto, incluso su hermenéutica lógica, llevarían al interprete a pensar que quienes han sido designados consejeros en esas condiciones -y no están además incurso en las situaciones que acto seguido enumera el mismo precepto- cumplen de por sí el mandato de independencia de criterio que el art. 228 d) LSC impone a todos los administradores de las sociedades de capital. La letra de la norma representa o describe esa condición de cumplimiento, la lógica permitirá simplificar la conclusión, pero la realidad puede ser bien diferente. Esa realidad material o efectiva es *realización del derecho antes que ciencia del derecho*. Hay que intentar conciliar ambos aspectos. Nuestra tesis es jurídica, no económica ni sociológica, pero la evidencia empírica demuestra que hay consejeros de sociedades cotizadas que a pesar de ser independientes conforme al art. 529 duodecies, 4, LSC, no actúan con independencia de criterio y que hay consejeros dominicales de las sociedades cotizadas capaces de actuar con independencia profesional respecto de los accionistas con los que están relacionados, de la misma manera que cualquier otro consejero ejecutivo. Son datos que pueden corroborar nuestras conclusiones pero que pertenecen a un ámbito metodológico distinto en el que no debemos penetrar ni es necesario que lo hagamos. Los investigadores de otros campos de conocimiento podrán profundizar en ello. A nosotros nos incumbe formular unas bases que desde el Derecho permitan ampliar los límites interpretativos de las normas jurídicas aplicables que siendo válidos a nuestro juicio nos conduzcan a soluciones eficaces para abordar los problemas de la realidad. No ha habido que recurrir a la facilidad de la *tabula rasa* sino más bien lo contrario, a recuperar tradiciones de *profesionalidad en la gestión de los negocios jurídicos* que siempre han estado ahí y que ahora el art. 228 d) LSC permite situar en el primer plano del derecho positivo con rasgos de autonomía respecto de los demás deberes de los administradores. A partir de la premisa de que el consejero de la sociedad de capital, en sí mismo considerado, no es un empresario ni un comerciante ni un mandatario sino un profesional que tiene que cumplir una función, incluso si es socio de la compañía, incluso si fuera el socio de control o un administrador nombrado por el mismo, la *reconstrucción institucional del sistema de deberes* sobre el eje de la profesionalidad de los consejeros y, por tanto, de su sistema de responsabilidad, fluye con naturalidad. Los términos jurídicos casi nunca son inocuos: cuando se afirma que el administrador es un mandatario del comerciante se le está asimilando a quien ejerce una función auxiliar respecto del comerciante que es la sociedad y de ese modo se le priva de independencia obligándole *de facto* a actuar en todo caso no ya de conformidad con el interés social abstracto sino con la interpretación que en cada caso hagan del mismo los consejeros ejecutivos y la alta dirección de la sociedad. El art. 228 d) LSC no puede concebirse sino como una reacción frente a esa relación implícita de extrema dependencia que suponía imponer al consejero el respeto al interés social pero no el derecho a interpretar por sí mismo que significa tal interés y como debe aplicarse en cada caso. Al reafirmar ahora que el administrador ejerce una *función propia* -la de *administrar y gestionar*, también la de “representar” a la sociedad a título individual o colegiado- y es titular de una posición profesional propia en la gestión social que no se confunde con la sociedad como persona jurídica ni con los socios, se aprecia mejor esa *alteridad sociedad-administrador* que es indispensable comprender para poder reconocer a este la plenitud de sus derechos y la imperatividad de sus obligaciones. *La sociedad no es administrada por los socios ni por los directivos, sino por unos profesionales a los que se propone ejercer una tarea especializada en la que tendrán que buscar y cumplir el interés social visto desde la perspectiva de una lex artis que no es un valor o un atributo que le haya sido concedido por la sociedad, sino que el administrador porta consigo.*

El viaje conceptual a través del art. 228 d) LSC es una sucesión de descubrimientos y sorpresas que no puede culminar apresuradamente. Al final del recorrido llegará el esfuerzo de ordenación y de síntesis en forma de conclusiones y de propuestas.

Las nuevas semillas interpretativas que la tesis pretende dejar sembradas no aparecen por tanto como fragmentos esparcidos ni como rastro de confluencias dispersas sino como elementos coherentes de una nueva arquitectura de gobernanza societaria que todavía se encuentra en fase de construcción.

La libertad de criterio y la independencia de juicio se aplican también, como no puede ser de otro modo, a el intérprete del Derecho, rol que aquí corresponde al autor de la tesis. Uno de nuestros propósitos es rebatir el dogma de la independencia formal de la categoría de consejeros independientes de la sociedad cotizada y la idea paralela de que los consejeros no independientes formalmente -los ejecutivos, los dominicales y los otros consejeros externos- no pueden o es necesario que cumplan el deber de independencia de criterio, para postular que, por el contrario, la *independencia material de todos los administradores* cualquiera que sea la categoría en que estén encuadrados en la cotizada. Habrá que reformular *las bases de una teoría unitaria de los deberes de los consejeros* e incluso del propio *consejo de administración*, un órgano hoy desdibujado en la gran empresa por las presiones que recibe desde fuera y desde dentro de la sociedad, incluso desde dentro de sí mismo como órgano societario. Para que la independencia de los consejeros se transmita e impregne al consejo de administración como órgano colegiado es imprescindible que cada uno de los consejeros sea y actúe como profesional cualificado e independiente. Es preciso además que en el ejercicio de sus funciones los consejeros estén protegidos, que su responsabilidad sea real pero previsible, que su exigibilidad no quede como ahora diferida a remedios judiciales con frecuencia inviables o interminables sino asegurada a través de sanciones corporativas privadas y, en su caso, públicas que no dependan necesariamente de una decisión judicial ni de la producción de un daño patrimonial a la sociedad o a los socios. Que el consejero esté preparado, que pase unos filtros de evaluación exigentes cada cierto tiempo, que no pueda ser separado sin más del cargo y que este en todo momento -incluida su salida- protegido por la sociedad ante influencias indebidas de terceros y ante el abuso de la propiedad sociedad a la que sirve como profesional independiente de la gestión. Que tenga derechos no solo deberes, que esos derechos están codificados y sean jurídicamente exigibles, que el consejero este legitimado incluso para denunciar actuaciones irregulares del consejo o de otros consejeros y para impugnar los acuerdos de la junta general, aunque no sea socio, además de los acuerdos del consejo de administración y de las comisiones del consejo de administración si estas disponen de facultades delegadas de carácter ejecutivo.

Pensamos que reforzar los fundamentos de la independencia de criterio de los administradores y superar la división de los derechos y deberes de los consejeros de las sociedades cotizadas consecuente a la categorización de los mismos contenida en el art. 529 duodécimo LSC, ayudará a la *reinvención del consejo de administración* como un *equipo de profesionales de la gestión* de diversas procedencias. La profesionalización del consejo contribuirá a *reducir el poder casi absoluto que atesoran los consejeros ejecutivos*, bien el presidente ejecutivo o presidente-consejero delegado, bien la dupla presidente no independiente y consejero delegado. Hasta el punto de que para muchos administradores los verdaderos o únicos profesionales presentes en el consejo de administración son los consejeros ejecutivos, mientras que al resto de consejeros les corresponde una función de asesoramiento y de acompañamiento. Con tal propósito, la tesis intentará contribuir a renovar el pensamiento jurídico sobre el *significado actual de la lealtad profesional o institucional del administrador más allá del interés social de los accionistas* y sobre la coordinación y compenetración entre los deberes de diligencia y de lealtad a través de la *formación de tipos sólidos* y bien perfilados, que permitan concretar los principios generales de conducta de los administradores por encima de los estereotipos a los que el legislador acude en ocasiones. Comenzaremos por diferenciar el deber de independencia de criterio de los administradores del deber de evitar situaciones de conflicto de intereses. Procuraremos, según el estado de conocimiento de la materia a fecha actual poner de manifiesto las debilidades del *fundamentalismo corporativo* y superar la sensación de que el *Corporate Governance* surgido hace 25 años ya ha dado de sí todo lo que tenía que dar, ha alcanzado su cenit y ahora solo hay que seguir aplicándolo tal cual, sin necesidad de más reformas ni reinterpretaciones o innovaciones arriesgadas. Frente a la posición continuista -muy

próxima, creemos, a quienes piensan que la *novedad* de que los consejeros *piensen y actúen por si mismos* que dimana del art. 228 d) LSC no posee gran importancia porque a fin de cuentas solo encierra un mandato moral- nuestra tesis defiende que *a raíz de ese precepto todo ha cambiado* y se hace necesario reconstruir el sistema de deberes de los administradores.

Desde la ley y desde la teoría iremos y volveremos a la práctica de los casos judiciales, las experiencias profesionales y los informes jurídicos, un derecho prejudicial o extrajudicial que con frecuencia tiene tanto interés como puedan ofrecer sentencias judiciales sobre todo si la jurisprudencia se encuentra en un cierto estado de congelación en el tiempo al continuar aplicando un *statu quo* normativo anterior a la introducción en nuestro Derecho de sociedades del deber de independencia de criterio del art. 228 d) LSC.

Queremos subrayar desde el comienzo que la afirmación de la independencia del consejo y de los consejeros de la sociedad de capital no va a traducirse en la mera formulación de propuestas de futuro *-de lege ferenda-* sino en una interpretación jurídica rigurosamente fundada en el Derecho societario español vigente *-de lege data-*. Interpretación que el art.228 d) de la LSC, introducido por la Ley 31/2014, de 3 de diciembre de reforma de la LSC para la mejora del gobierno corporativo, sustenta de un modo, a nuestro juicio, claro y terminante. La premisa de la tesis es que el modelo de sociedad de capital en nuestro Derecho es un modelo institucional en el que la gestión, la administración y la representación de la sociedad (art. 209 LSC) se encuentra asignada por ley al consejo de administración en la sociedad cotizada (art. 529 bis, LSC). La sociedad cotizada es el tipo societario en el que se focaliza la tesis. A partir de ese punto de partida, expondremos como la fortaleza y la independencia del órgano de administración de la sociedad cotizada se fundan en la suma de la independencia de todos los administradores que integran el consejo, sin excepción. La afirmación de que el consejo es el órgano rector del gobierno de la sociedad cotizada no constituye una obviedad. Ante los accionistas y ante los ejecutivos o altos directivos de la sociedad, la autonomía rectora del consejo de administración y su capacidad para gestionar la complejidad de la sociedad cotizada o en grandes sociedades no cotizadas se encuentra amenazada, a pesar de que el art. 209 LSC es muy explícito: es competencia de los administradores la gestión y la representación de la sociedad en los términos establecidos en esta ley. Por su parte, el art. 249bis) LSC enumera las facultades indelegables del consejo de administración (art. 529ter para el consejo de administración de la sociedad cotizada). Además, según los arts. 249.2 y 249 bis LSC la delegación permanente de facultades en una comisión ejecutiva o en un consejero delegado puede ser parcial y es siempre revocable.

En las corporaciones de mayor tamaño el poder atesorado por el presidente ejecutivo o por el consejero delegado son inmensos y ante esa situación el contrapeso que pueden ejercer los consejeros formalmente calificados como independientes en las sociedades cotizadas es casi irrelevante.

Aunque sea a modo de apunte, vamos a tratar también de incardinar la naturaleza y los efectos jurídicos del deber de independencia de criterio de los administradores sociales en el escenario de la previsible *evolución futura del modelo de gobierno de la sociedad cotizada* y del propio *sistema económico de mercado y de empresa en que aquel modelo se incardina* (Apartado I.2). Un sistema que experimenta en nuestra época una evolución acelerada desde el *modelo capitalista liberal clásico* que ha subsistido, con muchos retoques, pero con indudable capacidad de adaptación y razonable eficacia, al cambio de siglo, hacia el modelo de *capitalismo responsable –accountable capitalism-*, en el que el *stakeholder principle* se sitúa cerca o al lado del *shareholder value* de antaño e incluso aspira a sustituirlo. La sociedad, nos dicen las nuevas voces, no es una propiedad de uso y consumo privado de sus dueños como una cosa, un bien, un activo o un objeto sino una empresa a la que aportan valor y de la que dependen otras personas y otros grupos de intereses distintos de los socios, personas cuyo concurso y subsistencia es crítica para la sostenibilidad de los accionistas, de modo que los consejeros deben tener en cuenta y ponderar adecuadamente en sus decisiones la constelación de intereses que se mueven en torno a la sociedad de capital. Esto que esta fuera de toda duda en el caso de

las sociedades de capitales y, en general, de las sociedades sujetas a regulación y a la financiación del mercado, puede ser de más o menos discutible extrapolación al resto de sociedades de capital.

Durante el siglo XX y primeras décadas del XXI, el derecho de sociedades español se ha desarrollado, como el de la mayoría de los ordenamientos jurídicos continentales, según, primero, el *modelo de la dogmática alemana* y siguiendo después las pautas del *modelo anglosajón*, este último introducido al principio en materia de contratos y obligaciones del tráfico mercantil, sobre todo en los de los mercados financiero y de capitales, y extendido después a la *estructura institucional* de las sociedades de capital como consecuencia de la expansión y la globalización de la economía. El *modelo continental europeo* fue inicialmente concebido para disciplinar desde el Estado el régimen semiconcesional de las sociedades no cotizadas –antes de que existieran mercados de valores y de capitales desarrollados- y se caracterizaba por un elevado nivel de elaboración y de sistematización conceptual y una regulación mínima de los deberes de los administradores, con el recurso final al juez a modo de última *ratio garantista*. El *modelo anglosajón* funciona al revés: tiene un fundamento contractual en lugar de orgánico-institucional de raíz legislativa y se mueve en el territorio de la praxis con la flexibilidad típica del *common law* creado por los jueces en la resolución de los casos prácticos y la definición de líneas de precedentes jurisprudenciales, siendo la intervención del legislador un complemento menor, ocasional y subsidiario. Los modelos no son antagónicos y ninguno ellos representan un sistema puro, pero lo cierto es que ambos sistemas han entrado en crisis en las últimas décadas lo que ha ocurrido también de forma inevitable en los ordenamientos societarios *mixtos* como el español. El escaso avance del Derecho de la Unión Europea en la definición de un Derecho societario comunitario uniforme se debe probablemente al *compromiso de los Estados miembros* por afectar lo mínimo posible, sobre todo en el campo del derecho privado, a las legislaciones nacionales y por aceptar o resignarse a fórmulas *híbridas* que faciliten la coexistencia y la compatibilidad de los sistemas de cada Estado en el funcionamiento transnacional de los mercados, pero renunciando a la unificación material de los mismos. El proceso de armonización jurídico-societaria se encuentra constantemente interrumpido y entorpecido por el nacionalismo jurídico de los Estados miembros. El régimen de la sociedad anónima europea contenido en el Título XIII de la LSC es un ejemplo de *transacción legislativa* artificialmente introducida en un ordenamiento que no está o no estaba preparado para una recepción regulatoria quizás innecesaria y en cualquier caso poco práctica.

Como decimos, el *formalismo jurídico* es uno de los *signos de identificación del gobierno corporativo fundamentalista o dogmático* que, ya sea de *inspiración contractualista o institucionalista*, ha fracasado en su objetivo de conseguir que la gestión de las sociedades cotizadas sea un ejemplo de transparencia, equilibrio de poderes y de *accountability*. Los progresos han sido irregulares y asimétricos. En *transparencia informativa* se ha avanzado mucho en las dos últimas décadas: hoy las sociedades cotizadas tienen que suministrar hoy al mercado una información económico-financiera, información no financiera, información de gobierno corporativo y de retribuciones de los administradores mucho más completa y fiable que antaño. El sistema interno de *checks and balances* funciona mejor, lo que no era difícil viniendo de una situación de origen donde predominaba la opacidad y la concentración de poderes, pero los consejeros ejecutivos no han dejado de dominar el órgano de administración, salvo excepciones. En el capítulo de la *responsabilidad y sancionabilidad de los deberes de conducta* de los consejeros, que es el que aquí más nos interesa, diría, en cambio, que estamos prácticamente igual que entonces. Ante una nueva crisis, ante la amenaza de riesgos financieros, tecnológicos o reputacionales, ante el peligro de la corrupción, de las políticas fiscales arriesgadas o de la vulneración de las normas sobre prevención de blanqueo de capitales, los consejeros no ejecutivos están muy solos. Los asuntos les suelen llegar ya prácticamente decididos, la información previa de las cuestiones esenciales es escasa y la de las que no lo son excesiva y compleja, los debates se celebran con rapidez y hay consejeros que no traen hechos los deberes.

El *formalismo corporativo* se traduce en el *predominio positivista de las normas sobre las conductas reales de sus destinatarios* y por la preferencia, dentro de las normas, de aquellas que prescriben *procedimientos y protocolos que se reputan más útiles y eficaces* que las que persiguen la *justicia material* del resultado. La ideología subyacente no es difícil de descubrir: El reinado de los procedimientos garantiza la *soberanía de los*

rituales, pero carece de incidencia sobre el tejido de contratos y de relaciones interindividuales que constituyen el entramado de la empresa, aunque finalmente las apariencias no engañan a los reguladores y menos todavía a los inversores y a los grandes acreedores. Para el enfoque formalista, no importa tanto que un consejero incurra repetidamente en un conflicto de intereses cuanto que lo comunique a la sociedad y esta le dispense. No es tan fundamental la preparación, dedicación y asistencias del consejero cuanto que delegue y pueda tenerse por presente en la reunión, aunque ignore de lo que se está tratando. Del mismo modo que en Derecho tributario el cumplimiento de las obligaciones fiscales se ha sorteado en muchos casos a través de sociedades simuladas, operaciones ficticias, deducciones de gastos indebidos y otros artilugios de elusión tributaria, en el Derecho de Gobierno Corporativo se han desarrollado técnicas destinadas a enmascarar la realidad de la administración societaria: consejeros independientes elegidos por los ejecutivos, participación de los ejecutivos en las comisiones especializadas de control, restricciones de la información suministrada a los consejeros, inoperancia de la figura del consejero coordinador, nombramiento de consejeros delegados que en realidad refuerzan, al tiempo que encubren, situaciones de monopolio del poder ejecutivo de la empresa por el presidente, traslación de retribuciones a corto a planes de incentivos a largo plazo formulados en términos genéricos y susceptibles de ser reformulados si se produce el incumplimiento de los objetivos o a esquemas de derechos pasivos o de indemnizaciones a percibir en un futuro, etc.

Por ejemplo, es sencillo tipificar rigurosamente un derecho formal –como el derecho y deber de información del consejero que la ley reconoce en términos amplios -art. 225.3 LSC- aun a sabiendas de que en la realidad se trata de un derecho encorsetado y de muy difícil ejercicio al hallarse sometido a una serie de trámites y filtros pautados –autorización del presidente, tramitación del secretario, motivación de la solicitud- que a menudo ahogan la iniciativa espontánea de los consejeros. Pero no tiene nada que ver con un derecho sustantivo de conocimiento que permita al consejero informarse de todo a través del acceso directo a una pluralidad de personas y de fuentes. Los consejeros actúan como órgano, pero su personalidad individual como administradores queda diluida, salvo en el caso de los consejeros ejecutivos, en el seno de un órgano colegiado donde normalmente los acuerdos están negociados de antemano y no se someten a votación. En el caso improbable de que salte un conflicto, el sistema lo empujaría a una vía judicial inextricable que persigue una teórica reparación económica a menudo imposible o a una sanción de nulidad de negocios jurídicos ya consumados que suele ser un remedio ineficaz, costoso y tardío. La realidad es reacia a ser encauzada a través del procedimiento. El procedimiento no puede servir de excusa a la mala praxis. El *gobierno corporativo mecánico y formalista esta anquilosado, esclerotizado*.

El *modelo organicista continental*, al que también hemos hecho mención, estaba obsoleto antes de que finalizara el siglo XX debido a su rigidez, su excesivo componente retórico e idealista y a lagunas tan relevantes como las que afectaban a los deberes de los administradores y a las sanciones aparejadas a su incumplimiento. Pero la profunda impregnación de la *teoría contractualista del common law* en el derecho mercantil internacional y en el derecho español a lo largo de los últimos veinticinco años, aunque ha aportado una visión más realista y práctica que la tradicional, ha acabado generando una *nueva teología del gobierno de las sociedades* en la medida en que las recetas propuestas –e impuestas- se formulan en términos binarios, a modo de *catecismo corporativo* de veracidad exclusiva, una *escolástica en la que los formularios y las apariencias* se enseñan a los nuevos consejeros en un par de sesiones de orientación.

Pocas voces críticas se han alzado ante este *mainstream* societario revestido de las normas de un idealismo jurídico aparentemente neutral.¹ Al fracaso social de las fórmulas estereotipadas de gobernanza –separación presidente-consejero delegado, cuotas de independientes, información de las operaciones vinculadas,...- se ha unido el propio *fracaso doctrinal de Corporate Governance*: una parte de las recomendaciones formuladas como verdades dogmáticas hace solo un par de décadas han tenido que ser retiradas² y otras trasladadas -a

¹ En una de sus cartas Galdós, liberal progresista como pocos, lanzaba una advertencia en favor de la bandera de la libertad frente al *idealismo estragado y lleno de afeites* (*Correspondencia*, ed. A. Smith y otros, *Bibliotheca Avrea*, Carta a Agustín Millares, 1871, Catedra, 2016, p. 35)

² Por ejemplo, la edad límite para el ejercicio del cargo de consejero, la potestad de la junta general para la revocación unilateral injustificada del administrador, la representación proporcional como derecho absoluto de nombramiento por parte del socio significativo,

veces apresuradamente- del *soft law* basado en el principio de *autorregulación* y en la regla *comply or explain* al derecho imperativo puro y duro olvidando la utopía del *self-governance*.

Por su lado, el *análisis económico del Derecho de sociedades* se ha desarrollado de forma paralela al *Corporate Governance dogmático* a modo de tendencias que se realimentan entre sí. El análisis económico de la juridicidad ha propiciado la *prioridad de la eficacia sobre la justicia* como principio rector de la organización y administración de las sociedades de capital y ha dado lugar a una *visión bipolar del gobierno corporativo* en la que el péndulo oscila, según el momento, de un extremo (la *supremacía de los socios: say-on-pay, proxy-access...*) a otro (la *superioridad teórica de los administradores o, la más real, de los ejecutivos*). En el medio de esos movimientos pendulares se ubica el *catecismo de los deberes de diligencia y lealtad de los administradores* que el legislador configura, sin miedo a la paradoja, como si cualquier persona estuviera preparada para ejercer la función de consejero de una sociedad de capital y, al mismo tiempo, como si todo consejero fuera sospechoso de estar permanentemente al borde de incumplirlas, incoherencia que la ley deja sobre la mesa sin resolverla por ninguna de las vías alternativas posibles: (i) la exigencia de unas *condiciones de cualificación técnica para asumir y mantener la función profesional de administrador societario, como la de otros profesionales del asesoramiento o la consultoría* o, en el extremo opuesto, (ii) la *relajación de los deberes de diligencia y de lealtad* mediante mecanismos más consistentes de transparencia, excepción, dispensa, convalidación o atenuación de la responsabilidad, lo cual dejaría severamente erosionada la imperatividad que se predica del deber de lealtad³.

La representación escénica de la obra –si así se nos permite llamarla- se compone de tres actos. En el primero, está un administrador social al que para ser nombrado apenas se le exige nada –veremos las excepciones al referirnos a las sociedades cotizadas- y bien poco se le demanda después, a lo largo de los años, para mantenerse en el ejercicio de su cargo –aunque vaya a ser consejero de una corporación internacional y de gestión altamente compleja- salvo el cumplimiento de una serie de formalidades básicas. En el segundo acto, se exhibe al consejero un catálogo de riesgos de incumplimiento expresado en un lenguaje próximo al derecho penal que asustaría a cualquiera, pero al mismo tiempo se le reconforta al ser informándole de las salidas que el propio legislador ha previsto en forma de exenciones, dispensas y autorizaciones y de que, en cualquier caso, va a ser compensado con un generoso esquema de retribuciones del que suele formar parte un seguro de responsabilidad civil. El acto final estaría representado por un más que *improbable juicio de responsabilidad* en el que el administrador tiene amplias posibilidades de defensa y el reclamante –aunque se trate de la propia sociedad- tiene que probarlo todo: la acción u omisión lesiva, el daño evaluado patrimonialmente, el dolo o culpa del administrador y la relación de causalidad entre la acción u omisión del daño, amén de sufrir el calvario de las dilaciones y costes de la justicia civil. No va a ser casi nunca necesario llegar tan lejos. Al consejero no ejecutivo -y al ejecutivo en su condición de consejero- se le suele exigir tan poco que es difícil que lo incumpla. *No hay sanciones legales especiales para la infracción del deber de independencia de criterio* (ver infra: Apartado VI). *En la medida en que se mantenga la estructura vigente de defensa de la inocuidad del consejero, el consejero carecerá de incentivos y de garantías para asumir una posición realmente independiente y lo normal es que entregue sus potencias intelectuales y profesionales al dulce transcurrir y a la apacible armonía del consenso.*

Por si no fuera bastante, en las últimas décadas vivimos bajo un aluvión de normas de Derecho público que,

la intangibilidad del contrato sociedad-consejero cuando resulte incompatible con la política de remuneraciones aprobada por la junta general, la naturaleza exclusivamente consultiva de las comisiones especializadas, las reuniones separadas de consejeros independientes, la confianza absoluta en las políticas de responsabilidad de consejeros, etc.

³ La doctrina jurídico-económica norteamericana *fiduciarista* ha desarrollado *ad nauseam* la prevención ante la presunta deslealtad congénita del consejero, dispuesto en todo momento, al parecer, a utilizar las más sofisticadas tecnologías de apropiación o expropiación de valor de la sociedad en su favor a través de oportunidades de negocio y de transacciones interesadas (Sobre dichas técnicas, ver: C. Paz-Ares: *Responsabilidad de los Administradores y Gobierno Corporativo*, Centro de Estudios Colegio de Registradores de la Propiedad y Mercantiles de España, 2007)

cada vez con más frecuencia e intensidad, afectan a las sociedades de capital en general y, singularmente, a las sociedades cotizadas, transformación que se ha ido desarrollando al margen de la LSC y sin que el legislador haya intentado integrar o al menos armonizar las disposiciones surgidas en uno u otro orden. Hay que intentar – y esta tesis lo tiene en cuenta- una visión coordinadora. *Las infracciones y las sanciones administrativas -lo veremos en los Apartados II.6 y V.6) pueden ofrecernos modelos correctivos útiles para el cumplimiento de los deberes privados de los consejeros de las sociedades de capital. La formación histórica del concepto de independencia de criterio de los consejeros de las sociedades de capital es tributaria en gran medida de los avances que en esa línea ha representado el cuerpo normativo de la Unión Europea sobre administradores sociales en general y sobre las entidades de crédito y empresas de servicios de inversión en particular.*

. *El fracaso tanto del organicismo clásico como del contractualismo moderno para garantizar el buen gobierno de las sociedades de capital se debe, a nuestro juicio, a varios motivos:*

- *La ausencia de una respuesta judicial rica y ágil que permita completar y reelaborar de forma eficiente el mandato de la ley. La jurisprudencia mercantil española continúa siendo –por motivos que poco o nada tienen que ver con la calidad técnica de la judicatura y siempre con honrosas excepciones- lenta, raquítica y anticuada, algo a lo que no resultan ajenos los vaivenes del legislador y de los reguladores ni el escaso interés de las sociedades en suplir las lagunas de la ley. Las bases del derecho societario español fueron diseñadas en los años 50 del siglo pasado para racionalizar la distribución del control entre los socios y el poder de los administradores en las distintas formas de sociedad partiendo del supuesto de que todos los socios son insiders y de que los administradores son meros ejecutivos, mientras que en las sociedades cotizadas de hoy ocurre lo contrario: en muchas de ellas los socios están dispersos y fragmentados y son los ejecutivos quienes encarnan un núcleo potente de poder en sí mismo que desafía en el terreno de los hechos las competencias del consejo de administración. Los socios pueden ser outsiders y a veces ni siquiera son socios en el sentido tradicional del término sino inversores institucionales o acreedores titulares de derechos o de expectativas de conversión de obligaciones en acciones cuyo papel en la gestión de la sociedad la LSC –anclada en la concepción patrimonialista de los derechos de propiedad sobre las acciones o participaciones sociales- también ignora.*

- *La incapacidad del legislador para decidirse a distinguir y separar los modelos societarios de realidades empresariales tan distintas como son (i) las compañías pequeñas y medianas de naturaleza personalista por más que con frecuencia adopten la forma de sociedades de capital, sean anónimas o de responsabilidad limitada, (ii) las empresas de mayor tamaño, generalmente sociedades limitadas y anónimas no cotizadas o cotizadas en mercados secundarios o alternativos y, por último, (iii) las grandes corporaciones, que suelen ser sociedades cotizadas, pero no siempre grandes empresas, con frecuencia de carácter internacional, que operan en múltiples jurisdicciones y suelen presentar e un accionariado disperso, sociedades que plantean cuestiones de gobernanza muy diferentes a las de las demás tipos y para las que el régimen jurídico nacional del país de residencia tiene una relevancia relativa ya que sus fuentes de producción y facturación de negocio se expanden por varios continentes. Desde 2012, sino antes, se viene escribiendo acerca del fenómeno en virtud del cual el modelo de sociedad cotizada ha ido perdiendo el prestigio casi mágico que los mercados le atribuían solo dos décadas atrás. De hecho, las dos últimas grandes crisis económicas del mundo occidental han afectado enormemente a los índices bursátiles, sacudidos además por un fenómeno cuya evolución es difícil de predecir: la sustitución de las empresas financieras e industriales por las grandes tecnológicas internacionales como sociedades de mayor*

valor de capitalización bursátil⁴. Dentro de las sociedades cotizadas la realidad actual impone distinguir el modelo básico de sociedades cotizadas con accionistas estables y, en particular, con socio o socios de control y las sociedades cotizadas participadas principalmente por inversores institucionales. El régimen legal de unas u otras sigue siendo, sin embargo, idéntico.

- El contenido que el Título XIV de la LSC dedica a las sociedades anónimas cotizadas apenas sirve para disimular las necesidades propias de esas grandes corporaciones que, como decimos, no siempre cotizan ni siempre presentan en nuestro país un accionariado disperso, sino que, a veces, ofrecen niveles elevados de concentración de capital poco habituales en otros países de nuestro entorno. ¿Cómo es posible que la *parte general* y esa *parte especial* de la LSC que es su Título XIV casen tan mal, de modo que la *parte general* -el *derecho de la sociedad de capital no cotizada*- se aplique en bloque a la sociedad cotizada y a la gran empresa multinacional que merecerían, cada una de ellas, una regulación autónoma y propia, mientras que la *parte especial* pone en cuestión, al menos en apariencia, algunos principios generales en los que la parte genera acierta y diversos preceptos que, aunque parezcan haber salido de manos distintas, nosotros tenemos que tratar de interpretar de forma sistemática y coherente.
- Este último es, exactamente, el problema al que nos enfrentamos al analizar el *deber de lealtad* de los administradores (art. 227 LSC) y los supuestos de prevención de los riesgos que acechan a dicho deber contenidos en los arts. 228 LSC (*Obligaciones básicas derivadas del deber de lealtad*) y 229 LSC (*Deber de evitar situaciones de conflictos de interés*). Por un lado, se trata de deberes contruidos sobre una *premisa contractualista* –la *lealtad a la sociedad* puesta en riesgo o en tela de juicio ante operaciones o transacciones sociales en las que el administrador está interesado a título personal- que resiste mal la trasposición desde una estructura de origen esencialmente personalista a las grandes corporaciones, cotizadas o no cotizadas, produciendo costes y desincentivos para el ejercicio de una *administración profesionalizada*, además de plantear un problema enorme de *idoneidad o capacidad de los administradores* para ejercer sus funciones con garantía. Por otro, en la construcción jurídico-positiva del régimen de las sociedades cotizadas ha predominado de manera exagerada –según se ha adelantado- la *visión formalista y utilitaria* del gobierno corporativo, por mor de la cual *el ordenamiento se ve obligado, por ejemplo, a regular la figura del consejero coordinador* –aunque sus funciones se encuentren diluidas: art. 529 septies, 2, LSC-, a categorizar a los consejeros de la cotizada conforme a *pautas convencionales que habían nacido en una norma administrativa secundaria*⁵ a los *solos efectos de una clasificación puramente informativa* –art. 529 duodécies, LSC- o a incluir *cuotas forzosas de consejeros independientes* en determinados órganos corporativos –art. 529, quaterdecies y art. 529, quincecimes, LSC- que recuerdan las polémicas cuotas de género en los consejos de administración.
- El problema no se atenúa cuando nos focalizamos en el *deber de independencia de criterio* que constituye nuestro objeto de estudio. Para justificar la *autonomía* del deber de contemplado en el art. 228 d) LSC, hemos de enfrentarnos de entrada a varios obstáculos conceptuales, que en las primeras interpretaciones doctrinales del precepto se vienen repitiendo a pesar, a nuestro juicio, de

⁴ Ver: J. Alfaro: *El ocaso de las sociedades cotizadas. A propósito de Facebook*, <https://derechomercantilespana.blogspot.com/2012/05/el-ocaso-de-las-sociedades-cotizadas.html>. El fenómeno ha ido creciendo a medida que las crisis de 2008 y la actual de 2020 han sacudido intensamente los mercados. Nuevas o viejas formas societarias –*private equities*, empresas familiares, empresas públicas- y otras nuevas vías de financiación empresarial están restando importancia a las bolsas en todo el mundo. A. Roncero Sanchez: *La implicación de los inversores institucionales y de los gestores de activos en las sociedades cotizadas como opción de política jurídica*, en AA. VV: *Derecho de Sociedades y de los Mercados Financieros. Libro Homenaje a Carmen Alonso Ledesma*, Iustel, 2018. pp. 745 y ss.

⁵ La Orden ECC/461/2013, de 20 de marzo, a la volveremos en el Apartado IV.1.5

su inexactitud:

- o Que la independencia de criterio del art. 228 d) LSC es un *principio o regla moral* más que una norma jurídica propiamente dicha, tesis que se fórmula de diferentes modos según se aprecie en el precepto un tinte *exclusivamente ético* o se le reconozca exclusiva o principalmente un *valor expresivo, enfático o interpretativo* de las obligaciones derivadas del deber de lealtad, a modo de *norma técnica de finalidad profiláctica*.

Sin embargo, el art. 228 d) LSC no es un *precepto programático* por más que sea cierto que el lenguaje del legislador incurra en esta ocasión en cierta complacencia narrativa y en un tono didáctico y reiterativo que podría haberse evitado. No podemos admitir tampoco que el art. 228 d) LSC sea una norma *simbólica o complementaria* con un *significado de mero imperativo social extrajurídico* destinado únicamente a reforzar o a facilitar la hermenéutica de otros preceptos de la ley. No hay razones para presumir que la finalidad del legislador se haya limitado a la pretensión de ratificar el deber de lealtad de los administradores a través de una fórmula retórica, pero vacía de contenido diferencial. Nada en los trabajos prelegislativos de la Ley 31/2014 –ni, en los precedentes de derecho comparado que comentaremos más adelante (Apartados I.3.3 y III)- autorizan a sostener tal interpretación.

El art. 228 d) LSC cumple en el régimen de la *actividad profesional del consejo una función de garantía* y una *función de prohibición* que, por su novedad y por su dificultad de encaje inicial con otros deberes del consejero, corre el riesgo de ser soslayada, rebajando a normatividad del precepto, que sería el objetivo común a la calificación del art. 228 d) LSC como norma moral, regla programática, precepto complementario o norma técnica de finalidad *disuasoria y no restitutoria*. Si al interpretar el precepto se propone una distinción entre el estándar de conducta al que se debe ajustar la actividad de los administradores y el estándar de revisión de esa misma actividad y el deber que nos ocupa queda encasillado en la primera de las dos categorías, se está poniendo en cuestión la imperatividad misma del deber de lealtad en sus diversas manifestaciones. Que hasta la fecha el deber de independencia de criterio hay tenido escasa proyección jurisprudencial no es debido a que sea un deber teórico limitado a desplegar una exclusiva eficacia disuasoria, sino a la necesidad de que transcurra un período de consolidación al que aún faltan años para que los operadores jurídicos –empezando por las propias sociedades de capital- entiendan que *la independencia de criterio es una modalidad cualitativamente singular de la lealtad* entendida como deber general de los administradores así como del deber de evitar los conflictos de intereses y asuman la *condición de profesionalidad* plena de los consejeros. Se debe también, sin duda, a la *debilidad legal de los medios de defensa* instituidos para garantizar el conjunto de los deberes de lealtad de la LSC. A la tradicional relajación del deber de lealtad en nuestro país se unen la dificultad práctica de reconocer y reprimir las transgresiones de este, las limitaciones que resultan de un sistema de acciones judiciales insuficiente y un régimen de legitimación procesal activa muy restrictivo, como estudiaremos en el Apartado V. Sin embargo, aunque es verdad que las técnicas de *enforcement* de la lealtad de los administradores son débiles y que la amenaza de la responsabilidad personal del consejero resulta insuficiente, nada de ello resta potencialidad a la lealtad activa que el art. 228 d) LSC demanda al consejero si concebimos a este como un verdadero profesional independiente⁶.

⁶ C. Paz-Ares: *Identidad y diferencia del consejero dominical*, Ilustre Colegio de Registradores Mercantiles y de la Propiedad, 2019, pp. 36 y ss. (y en AAVV: *Junta General y Consejo de Administración de la Sociedad Cotizadas* Vol. II, 2016), resalta el *valor expresivo y enfático*

- o Que el art. 228 d) LSC presenta *dos contenidos de diferente naturaleza*: un principio general de carácter moral –el principio de *responsabilidad personal*- que no sería prescriptivo ni proscriptivo y una norma jurídica vinculante –la *libertad de criterio o juicio e independencia respecto de instrucciones y vinculaciones de terceros- como un segundo contenido o aspecto del art. 228 d) LSC que vendría a coincidir con el supuesto del conflicto indirecto de intereses* (al que aluden los arts. 228 c) y 229.3 LSC). Pero no es en ese sentido en el que se ha expresado el legislador: el *deber de independencia de criterio es indivisible* y no hay ningún argumento de derecho para entender que la ambivalencia aparente del precepto permita escindir el mandato normativo en dos deberes de naturaleza divergente, uno moral y otro legal, los cuales, por lo demás, ya existían con anterioridad al art. 228 d) LSC. Cuestión distinta es que el mensaje que pretende transmitir la norma que analizamos posea una simbología dual o compleja y que el mandato que expresa pudiera haber sido formulado de manera más sintética, rigurosa y precisa⁷.

- o Que la independencia de criterio, al igual que las demás manifestaciones del deber de lealtad, consiste en un *deber formal o procesal* que se solventa simplemente si el administrador sigue el *procedimiento adecuado previsto en la LSC* que, en este caso, consistiría en *adoptar las medidas necesarias para evitar incurrir en situaciones de conflicto de interés* (arts. 228 e) LSC) y en *comunicar*, en todo caso, al consejo de administración *cualquier situación de conflicto, directo o indirecto, que ellos o personas vinculadas a ellos pudieran tener con el interés de la sociedad* (art. 229.3 LSC), situaciones que además serán *objeto de información en la memoria a que se refiere el art. 259 LSC* (art.229.3 LSC). Según esta interpretación, el deber de lealtad en todas sus manifestaciones, incluida la independencia de criterio del art. 228 d) LSC, se satisface cumpliendo el procedimiento. Sería un deber medial, dotado de un alcance eminentemente formal. Sin embargo, la LSC distingue con claridad las *obligaciones básicas derivadas del deber de lealtad* previstas en los *apartados a), b), c) y d) del art. 228 LSC* de las medidas de evitación de situaciones de conflicto de interés a que se refiere el apartado e) del mismo artículo y el art. 229 LSC en su totalidad. Las primeras no son susceptibles de dispensa, las del art. 229 LSC si, conforme al art. 230.2 LSC. La distinción ofrece algunas fisuras conceptuales –la obligación básica del

del deber de independencia ante el riesgo de las lealtades particularistas y afirma que la efectividad del deber de lealtad no depende solo –ni fundamentalmente- de las normas y los mecanismos de *enforcement* jurídico. P. Portellano (*El deber de los administradores de evitar situaciones de conflicto de interés*, Civitas 2016), se refiere al *lenguaje moral*, a los *rastros morales* del precepto (pág.63) y al lenguaje económico: el objetivo del deber de lealtad *no es moralizar el derecho de sociedades* sino mantener la confianza en su eficiencia y control y en un régimen de sanciones efectivas. J. Megías López (*El deber de independencia en el consejo de administración: conflictos de interés, dispensa y business judgement rule*. RdS, n.º 52 2018) defiende que el deber del art. 228 d) LSC *con toda probabilidad era ya un deber implícito* (pág.119), afirmación con la que para nada comulgamos por los motivos que se exponen a lo largo de la tesis, si bien coincidimos con el autor en su afirmación según la cual el *desinterés* del administrador a que alude el art. 229.2 LSC no equivale a la independencia nominal de los consejeros calificados de independientes en la sociedad cotizada y en la opinión conforme a la cual el concepto de independencia es más amplio que el del mero interés económico. Sobre esta cuestión: S. Boles: *The Moral Economy: Why Good Incentives are no Substitute for Good Citizens*. Yale University Press, 2016.

⁷ No era un deber implícito. Ni la Ley 26/2003, de 17 de julio, de transparencia de las sociedades anónimas cotizadas ni el Informe Aldama (publicado en enero del mismo año 2003, mencionan la libertad de juicio del consejero. Tampoco lo hicieron el Informe Conthe (2006) ni el posterior CBG CNMV 2015 a pesar este último de ser posterior a la reforma de la LSC de 2014. Cuando C. Paz-Ares, *Responsabilidad de los administradores y gobierno corporativo* (pp. 35 y ss.) analizaba la fenomenología de conflictos de interés posibles de los consejeros – y denunciaba con razón la ausencia de una formulación general del deber de lealtad como la que finalmente ha reflejado el art. 227 LSC- no hacía mención alguna tampoco al deber de independencia de criterio del consejero por la simple razón de aquel deber no estaba tipificado y porque, como el legislador de 2014 ha dejado claro, la independencia de criterio no es un epifenómeno del deber de lealtad en cuyo caso no hubiera hecho ninguna falta promulgar el art. 228 d) LSC, sino una obligación específica de lealtad. Otros autores –y algo parecido sucede con la jurisprudencia reciente- se limitan a menciones episódicas del deber de independencia de criterio sin captar la autonomía que, cual reflejo de la función técnica e imparcial del consejero profesional, ofrece este deber en el seno del conjunto de obligaciones de lealtad de los administradores. Por ejemplo, L. F. Sabogal Bernal: *El deber de lealtad y los conflictos de intereses de los administradores de sociedades*. Tesis doctoral. Universidad Complutense de Madrid. 2017 <https://eprints.ucm.es/41090/1/T38345.pdf>

art. 228 a) LSC (*que el administrador no ejercite sus facultades con fines distintos de aquéllos para los que le han sido concedidas*) podría estar encuadrada entre los supuestos del art. 229 LSC- que no afecta al deber que nos ocupa. La independencia de criterio constituye una *obligación legal activa* a la que el administrador está sujeto. Aquí *no basta con evitar ni con abstenerse ni con comunicar*, aunque también haya que hacerlo. Incluso al regular la protección de la discrecionalidad empresarial en sede del deber de diligencia la ley (art. 226.1 LSC). La ley exige la condición material de que el *administrador haya actuado de buena fe y sin interés personal en el asunto objeto de decisión*. No basta, según el mismo precepto, con *actuar con información suficiente y con arreglo a un procedimiento de decisión adecuado. De nada sirve acatar la norma formal y seguir el procedimiento adecuado si se actúa de mala fe o con negligencia*. Ninguna de las obligaciones derivadas del deber de lealtad constituyen deberes de simple forma, pero el menos formal de todos es aquel que exige al administrador actuar en todo momento de una manera determinada, haya o no haya conflicto de intereses: *desempeñar su función con arreglo a los principios de responsabilidad personal y libertad de criterio o juicio e independencia* respecto de instrucciones y vinculaciones de terceros (art.228 d) LSC).

- o Que el deber de independencia de criterio ha de ser *excepcionado* o, al menos, *modulado* cuando existen instrucciones y comunicaciones *naturales* entre el accionista significativo y el consejero que ha sido nombrado por el mismo o que lo *represente*, supuestos en los que la libertad de juicio y la independencia del consejero serían *relativas* y tendría que *ceder*, siquiera parcialmente, ante los intereses del accionista, es decir, en el caso de los *consejeros dominicales de la sociedad cotizada* (art. 529 duodécimas, 3, LSC) y de los administradores que representen a los socios en la sociedad no cotizada. La tesis se retroalimenta de la mencionada con anterioridad: el deber de independencia de criterio del administrador del art. 228 d) LSC no es –al menos para esos consejeros ligados a un tercero por obra de un *mandato natural*- una verdadera obligación *enforceable* que el administrador tenga con la sociedad. Su cumplimiento se regiría por un *criterio de voluntariedad* y no por una *regla imperativa de coactividad*, lo cual, de paso, podría abrir la puerta perfectamente a la *dispensabilidad estatutaria o convencional* del referido deber de independencia en relación con determinados administradores. Si un accionista puede dar *indicaciones* al consejero que le *representa e intercambiar información de la sociedad* con el mismo, la independencia de criterio queda muy tocada -consistiría en una simple cuestión de grados- y si a lo que se quiere aludir es a los contactos habituales o normales entre consejeros y accionistas o entre consejeros y terceros, entonces *la tesis del mandato natural habría de ser extendida a todos los administradores de modo que, finalmente, el art. 228 d) LSC no sería aplicable a ninguno de ellos, es decir, volvería a ser esa regla moral indicativa que algunos postulan*.
- o Que en el ámbito de las sociedades cotizadas el deber de independencia de criterio incumbe de forma exclusiva a los *consejeros calificados como independientes en las sociedades cotizadas* (art. 529 duodécimas, 4, LSC) en los que concurriría, además de la independencia formal de origen, una *presunción de independencia de conducta*. Es decir, *el cumplimiento del deber de independencia de criterio de esos consejeros ex art.228 d) LSC sería objeto de una presunción iuris tantum –puede que incluso de una presunción iuris et de iure-* mientras que los *consejeros no independientes –sean ejecutivos, dominicales u otros consejeros externos-* no gozarían de presunción de independencia alguna. Aún más, a los *consejeros dominicales* se les *presumiría – también iuris tantum – justo lo contrario: la dependencia* respecto del accionista –normalmente un accionista significativo- con el que están *relacionados*, puesto que entre el consejero dominical y el accionista en cuestión existiría una *vinculación equivalente* a las que establece el art. 231 LSC al enumerar las personas físicas y jurídicas vinculadas al administrador, acudiendo - por más que el art. 231

LSC no contemple, en su redacción vigente, tal vinculación- para justificar la analogía, al concepto de *conflicto de intereses indirecto* que aparece en algunos preceptos de la ley (arts. 228 c) y 229.3 LSC). Entre consejero dominical y accionista de referencia existe, según esa opinión, una vinculación fáctica análoga a la vinculación jurídica del art.231 LSC, la cual por la vía del *conflicto indirecto* comunicaría, según esa concepción, cualquier *conflicto de intereses del representado al dominical representante. La independencia ha de ser entendida como ausencia de conflicto de interés y la universalidad del deber de independencia que consagra el art. 228 d) LSC solo rige en verdad para los administradores de las sociedades no cotizadas cuando no estén adscritos a las categorías de los consejeros independientes que esté dedica precisamente a los administradores que son nombrados por razón de su independencia. Esta tesis pretende desarrollar una lógica interpretativa en la que el art. 228 d) LSC sería la regla generalis y el art. 529 duodecies, 4, LSC) la regla specialis, de carácter preferente a la general en las sociedades cotizadas, olvidando que técnicamente no es así (art. 492.2 LSC) y que, en la realidad española, donde mayor número de consejeros dominicales existe es en las sociedades no cotizadas. Los dominicales de la no cotizadas estarían sometidos al rigor de la independencia de juicio y de criterio mientras que los dominicales de las cotizadas se encontrarían exentos de ese deber, al menos en la formulación del art. 228 d) LSC, dicotomía que carece del más mínimo sentido.*

El denominador común de las opiniones hasta aquí expuestas es la reducción del deber contemplado en el art. 228 d) LSC a un *mero epifenómeno del deber de lealtad*, al tiempo que este último es concebido como una norma de conducta general de los administradores que sólo se concreta y se manifiesta propiamente como *deber jurídico positivo y coactivo exclusivamente ante las situaciones de conflicto de intereses*. El art. 227 LSC y por añadidura el art. 228 LSC servirían de mero prólogo o prefacio de lo que realmente importa y ante lo que el ordenamiento sí quiere que se articule una reacción contundente de prohibición y sanción: las infracciones del deber de incurrir en conflictos de intereses o del deber de comunicar dichos conflictos a la sociedad. Esa aproximación teórica que, de nuevo, dejaría al deber de independencia de criterio muy recortado, podría quizá haber resultado admisible en etapas legales anteriores –en concreto en el período de tiempo en que estuvo vigente la Ley 26/2003, de 17 de julio, de Transparencia de las sociedades anónimas cotizadas- pero carece de cualquier justificación ante la vigente redacción de la LSC que, como en el caso del deber de diligencia (art. 225.1 LSC), primero enuncia el concepto de deber de lealtad como *prioridad del interés particular o personal del administrador frente al interés social* en el art. 227 LSC para a continuación desarrollar el catálogo de *obligaciones básicas derivadas del deber de lealtad* en el art. 228 LSC. De acuerdo con la sistemática de este último precepto, el *deber de evitar situaciones de conflicto de interés o de adoptar las medidas necesarias a tal fin* (art. 228 e) LSC) es solo una de dichas obligaciones básicas por más que haya sido tradicionalmente la que ha provocado mayor litigiosidad en materia de lealtad de los administradores y sea, por ello, la más analizada por doctrina y jurisprudencia, debido también a esa hostilidad o desconfianza hacia el administrador que rezuman algunos preceptos de la LSC y no ha dejado de influir en la doctrina⁸. El resto de *las obligaciones básicas* del art. 228 LSC no están en sí mismas relacionadas con los conflictos de intereses –*el deber ejercitar las funciones del administrador para sus fines, el deber de secreto y el deber de independencia de criterio*- excepto el deber de abstención que, probablemente, estaría mejor situado, junto al deber de evitación de situaciones de conflicto, en otro precepto o en otro apartado del art. 228 LSC.

Aunque el deber de independencia de criterio está legalmente encuadrado al lado de otras manifestaciones de la lealtad debida por el administrador a la sociedad y lo veamos incrustado en el corazón del art. 228 LSC, el intérprete percibe de forma inmediata que se halla en presencia de una *regla singular de conducta del administrador distinta de las demás* que son objeto de los arts. 228 y 229 LSC: estamos ante una *prestación activa*, un *facere* que contrasta con el *non-facere* que caracterizaría al resto de las manifestaciones del deber de lealtad. Para cumplir a la perfección estas últimas, al consejero le resulta suficiente atenerse a la

⁸ La confrontación entre el *management-power model* y el *shareholder-power model* viene desde R. Coase (*The Nature of the Firm*), en 1937. Sobre el riesgo de deslealtad de los administradores, ver: C. Paz-Ares: *Anatomía del deber de lealtad op cit*, en AAVV: *Junta General y Consejo de Administración de la Sociedad Cotizadas* Vol II, 2016 pp. 435-436.

honestidad básica del ciudadano común. Apenas tiene que hacer ningún esfuerzo más. Para activar el deber de independencia es necesario, en cambio, algo distinto y mucho más exigente: poseer una cualificación técnica suficiente y cumplir un modelo de conducta no solo irreprochable sino capaz de contribuir de modo efectivo a la creación de valor para el consejo y para la sociedad. Esa es la razón por la que el art. 228 d) LSC contempla la independencia de criterio desde el prisma literal del *desempeño* de la función del administrador. El administrador en el que piensa los art. 228 d) LSC no es el *consejero íntegro, honrado, neutro y fiel que cumple, no estorba y es incapaz de intentar aprovecharse de su cargo* sino el *consejero activo que participa discrepa, vota y mantiene viva la tensión en el seno del órgano de administración. Son dos modelos de gestión radicalmente diferentes. El modelo de administrador pasivo ha sido el que ha primado entre nosotros. Nuestra tesis trata de identificar los motivos por los cuales la primacía de la pasividad no ha sido fruto exclusivo de las condiciones personales de los administradores sino producto de un ordenamiento jurídico que ha favorecido el perfil del consejero externo complaciente debido a su vez a una ideología jurídica en la que unidad y la eficacia de la gestión, identificada con el poder monolítico del primer ejecutivo y detrás de la cadena de mando completa, se superpone a cualesquiera otros valores.*

La gran novedad aportada por el art. 228 d) LSC consiste precisamente en transmitir al administrador una *directriz de conducta activa, permanente e inherente al cargo*, que le confiere además el derecho, amparado por la ley, de actuar bajo el *canon de conducta profesional*. La independencia de criterio se presenta así, a primera vista, como una *obligación de ejercicio*, como la *lex artis* del consejero: actuar conforme a una *voluntad libremente conformada y expresada según criterios técnicos de cualificación profesional* y con un *derecho de inmunidad frente a interferencias de terceros*. A la primera podemos denominarla *independencia interna, independencia de criterio o libre voluntad* y a la segunda *independencia externa o libertad frente a terceros*. Son las dos caras de una misma moneda: el *deber* y el *derecho de independencia de criterio*.

La independencia de criterio es un deber individual pero no puede consistir en una lucha que cada consejero mantenga aisladamente y ayuno de armas de combate. Para que el mandato del art. 228 d) LSC se cumpla será necesario *reforzar el consejo de administración*, encontrar un *punto de equilibrio entre el funcionamiento regular del órgano y las normas que garanticen a los consejeros que pueden actuar en todo momento de forma profesional ante los accionistas y ante los ejecutivos*. Reforzar el consejo ante la junta general, ante la dirección ejecutiva de la sociedad y ante los demás miembros del propio consejo de administración tan vinculado hoy a la dirección de la empresa. El polo de los conflictos de intereses ya no está situado solamente en la relación socio-administrador –ni siquiera en la relación entre socio de control y administrador o entre la junta general y el consejo de administración– sino en *la relación de los consejeros entre sí* y en su relación con *los directivos de la sociedad*. El foco se encuentra incluso en el conflicto que puede enfrentar al *consejero consigo mismo y con la sociedad*: el *consejero interrogándose si está a la altura de las circunstancias del cargo, si es capaz de actuar de forma objetiva e imparcial, como un auténtico profesional, si el órgano del que forma parte está ejerciendo realmente la administración y la gestión de la sociedad*. La LSC prefiere olvidar los conflictos sustanciales que existen en el seno del gobierno de la sociedad. Apenas hay preceptos de la ley que se refieran a la alta dirección de la sociedad, que es donde surge casi todo lo bueno y todo lo malo de la empresa. *Los consejeros no ejecutivos están ahí solos, titulares de un poder más teórico que real y, ciertamente también sujetos a una responsabilidad más simbólica que efectiva. Los actores secundarios del sistema de gobierno.*

Hay que dar la vuelta a la situación. *Los consejeros tanto a nivel colegiado como a nivel individual deberían tener -todos ellos- un poder de actuación, una independencia, una legitimación ante los abusos del poder casi absoluto de los ejecutivos y una seguridad jurídica en el desempeño de su función mucho mayores. Y estar expuestos, desde luego, a una responsabilidad legal también superior*. Sin pregonar ni que la condición de consejero deba comportar el devengo de remuneraciones extraordinariamente elevadas –simplemente las que correspondan a la naturaleza profesional de la función que desempeñan– ni que los seguros de responsabilidad civil deban desaparecer, es indispensable abordar una reflexión profunda sobre el papel del consejo de administración en la sociedad cotizada y sobre la función de cada consejero. *Porque el sistema actual no funciona. Descansa en formas, figuras, protocolos y apariencias. Hay lagunas de profesionalidad en muchos consejos de administración. El sistema incentiva la concentración de poder en los consejeros*

ejecutivos, rompe los equilibrios y contrapoderes a los que el Chief Executive Officer (CEO) debería estar sujeto y, en definitiva, no genera buen gobierno ni para los accionistas ni para los grupos de interés. Y porque creemos firmemente que un consejo de administración libre de la dominación de la dirección ejecutiva, aunque respetuoso con su capacidad de gestión, estaría en condiciones mucho mejores para definir, implantar y gestionar las políticas a largo plazo de la sociedad, el fin social a través del cual la sociedad de capital siga constituyendo un instrumento, la empresa en forma de sociedad de capital, que el Derecho brinda a la prosperidad de la sociedad contemporánea y a la felicidad de los ciudadanos. La ideología subyacente en esta suerte de *corporate reinvention* no es otra que aquella desde la cual cada uno interprete los valores de democracia, libertad, seguridad e igualdad propios de una sociedad libre avanzada. No existe un modelo social que se enfrente a un modelo liberal de administración de la sociedad. Hay, eso sí, modelos de gestión fundados en la defensa acérrima de los derechos de propiedad, en la centralización de las decisiones, en el continuismo y en las relaciones de confianza y lealtad personal recíproca que difieren sustancialmente de los modelos profesionalizados. No admite duda cuál de los dos modelos para la sociedad y para sus *stakeholders*.

Aun siendo conscientes de que la verdadera lealtad del consejero –de todo consejero- no puede construirse si no es apelando a la independencia de criterio y protegiendo la misma, la LSC opta en las sociedades cotizadas por asignar la condición de independientes a determinada categoría de consejeros como queriendo indicar que los demás administradores son consejeros *dependientes*, lo que, más que un *oxímoron*, constituye una *contradictio in adiecto*. La complejidad asusta, los cambios drásticos todavía más. Es más cómodo refugiarse en los procedimientos, en la descarga de responsabilidad antes que, en su cumplimiento, preservar la continuidad de las operaciones como una exigencia de eficacia indeclinable y, en caso de improbable conflicto, remitir la solución final a un juez lejano y abstracto mientras se espera que las discrepancias se disuelvan antes por sí solas.

2. EL NUEVO PARADIGMA DEL GOBIERNO CORPORATIVO DEL SIGLO XXI

A las cuestiones anteriores, propias del Derecho, se superponen preocupaciones más generales que han llevado a la sociedad de capital hasta las puertas de un *nuevo paradigma internacional de gobernanza corporativa*⁹:

- La *transformación del entorno macroeconómico a nivel mundial y en nuestro país*, que se ha producido en los primeras décadas del siglo XXI¹⁰ y que implica, entre otras consecuencias, que (i) el *dominio ideológico del neoliberalismo* imperante en todo el mundo occidental hasta la macro crisis financiera y económica iniciada en 2008 –y la desatada en 2020 por la pandemia del Covid-19 que afecta a todo el planeta- *empieza a ser cuestionado* en casi todos los países, fundamentalmente por la corrupción generalizada y por los elevados niveles de desigualdad que se han generado a lo largo de las últimas décadas y que no mejoran, (ii) los *sistemas sociopolíticos y económicos occidentales deben convivir con los de otros continentes*, Asia en primer lugar y Oriente Medio, en los que el modelo de mercado y el de empresa capitalista privada no existe o no funciona como en Europa y en América, (iii) en las primeras décadas del siglo XXI han surgido en los países occidentales *movimientos culturales y*

⁹ Sobre los efectos de la crisis pre-Covid-19 en España: J. M. Colomer: *España: la historia de una frustración*. Anagrama, 2018]. En España se han vivido, antes y después de la crisis de 2008, fraudes y fiascos como los de la mayoría de las Cajas de ahorro, el Banco Popular, Pescanova, Isolux, Dia, Martinsa Fadesa, Pescanova, entre otros muchos. La corrupción ha seguido siendo, como en el pasado, un signo indeleble de la política española: P. Preston: *Un pueblo traicionado. España de 1874 a nuestros días: corrupción. incompetencia política y división social*, Debate, 2019

¹⁰ Las empresas –dice el profesor C. Mayer en una reciente conferencia pronunciada en nuestro país: https://elpais.com/economia/2019/07/17/actualidad/1563353884_303450.html nacieron para solucionar necesidades intrínsecas de la sociedad. si una empresa fabrica coches, refrescos o vende servicios ese y no otro es su *propósito* y sobre el que debe focalizar sus actividades para que sus empleados y clientes estén orgullosos y sean fieles a la empresa. La ventaja de algunas de las grandes empresas españolas –apunta- reside en que están todavía en manos de capital familiar lo que en el medio y largo plazo es muy saludable ya que este tipo de dirección sigue *respetando y conservando valores, misión, objeto, propósito y responsabilidad con la sociedad*.

políticos de signo populista que discuten, desde extremos diversos del espectro social, la hegemonía del mercado liberal tal como fue concebido y extendido después de la Segunda Guerra Mundial, (iv) la aparición de *fenómenos de gran impacto internacional*, como la digitalización, la ciberseguridad, la sostenibilidad, el cambio climático o la crisis sanitaria y económica que ahora nos aflige, algunos de ellos *radicalmente nuevos e imprevisibles* y (v) la *profundización en inquietudes ya existentes* que representan nuevos *desafíos al pensamiento convencional del mundo occidental* que se había acomodado durante mucho tiempo en la presunta estabilidad de unos principios económicos y morales de convivencia –la tesis del crecimiento indefinido y de la abundancia, la teoría del individualismo competitivo y la hegemonía ética de la sociedad civil- cuya fragilidad resulta manifiesta pues no han sido capaces de evitar la Gran Recesión surgida en 2008 y todavía latente más de diez años después, de prevenir la pandemia sanitaria mundial de 2020 ni de frenar un resurgimiento de *reivindicaciones sociales a escala mundial* como no se habían manifestado desde los años 30 del siglo pasado, las cuales cuestionan la competencia y honestidad de los políticos, la eficacia de las instituciones representativas públicas y el modelo socioeconómico en su conjunto¹¹.

- El modelo legal de empresa del siglo XXI cuando entramos ya en la tercera década de la centuria está sometido a nuevas críticas acerca de la justicia y de la eficacia del *modelo capitalista puro que ha predominado en todo el mundo occidental*, salvo excepciones, durante la segunda mitad del siglo pasado. En cierto modo, el *movimiento de buen gobierno corporativo y las reformas producidas a impulsos del mismo en la legislación mercantil, que a su vez son agentes de transformación del sistema e hijos de aquel tiempo* y han puesto de relieve la necesidad de corregir las debilidades legales del *sistema capitalista entendido como aquel en el que los derechos de propiedad sobre las acciones o participaciones de la sociedad funcionan como instancia última de validación de la gestión de la empresa, la construcción de cuentas de resultados a corto plazo -en gran medida opacas al registrar resultados atípicos, provisiones, dotaciones, amortizaciones, créditos fiscales, reembolsos de provisiones, operaciones financieras, que dificultan la identificación de los resultados de explotación y de los beneficios- y de redistribución de los beneficios o de las pérdidas generadas por la misma con la finalidad de crear y acumular un valor creciente para los accionistas a modo de fuente de riqueza inagotable con independencia de que el capital se mantenga concentrado en unas pocas manos*¹². En ese modelo, la propiedad lo es todo y los *titulares de otros derechos relacionados con el funcionamiento de la sociedad* –administradores, gerentes, empleados, acreedores proveedores, clientes y demás grupos de interés- *solo tienen los derechos de crédito que derivan de las relaciones contractuales suscritas por cada uno de ellos con la sociedad, pero ningún derecho a participar en la gestión de esta ni a que sus intereses deban ser ponderados en las decisiones de los administradores*¹³.

¹¹ Sobre el *capitalismo responsable*: T. Piketty: *Capital e Ideología*, t.e., Deusto, 2019 pp. 497 y ss., 775 y ss., 857 y ss. y antes *El capital en el siglo XXI* (t.e. 2013). Para el profesor Piketty frente a los desafíos que plantean tanto el aumento histórico de la desigualdad como el rechazo a la mundialización y el desarrollo de nuevas formas de repliegue identitario, la toma de conciencia de las limitaciones del capitalismo mundial desregulado se ha acelerado tras la crisis financiera de 2008. Las reflexiones orientadas a poner en marcha un nuevo modelo económico que sea equitativo y al mismo tiempo sostenible han retomado su curso. Los nuevos horizontes se llaman *socialismo participativo, federalismo social y nuevas reglas internacionales de transparencia financiera, la cooperación fiscal y la democracia transnacional*. S. Zuboff: *The Age of Surveillance Capitalism*, 2019. J. Stiglitz: *Capitalismo progresista. La respuesta a la hora del malestar*. t.e. Taurus, 2020. Sobre el *humanismo progresista*, S. Pinker: *En defensa de la Ilustración*, t.e. Paidós 2019. Sobre la estrategia to reset *capitalism bump into reality of pandemic*, ver artículo con el mismo título en *Financial Times* de 22.8.2020, pag. 12.

¹² Desde el punto de vista político, las aportaciones más interesantes provienen del partido demócrata norteamericano, ver i.e. The Economist, 26 octubre 2019: *The Democratic front-runner wants to remake American capitalism*

¹³ Hay que destacar la importancia del Acuerdo de París de 2015 sobre el Cambio Climático. Ver: J. D. Sachs que escribe que la sociedad esta furiosa contra el sector empresarial que *ha contaminado el medio ambiente, capturado a las agencias reguladoras través de lobbies y ha propiciado fraudes fiscales*; <https://www.project-syndicate.org/commentary/europe-green-deal-is-global-beacon-by-jeffrey-d-sachs-2019-12>. A nivel internacional, los escándalos se acumulan. Un informe publicado en agosto de 2019 hacía referencia al macro escándalo de General Electric, <https://www.lavanguardia.com/economia/20190816/464098605721/general-electric-fraude-bolsa-estafa-markopolos.html>. Ver: Condon (New York University): *Externalities and the Common Owner*, 2019 <https://corpgov.law.harvard.edu/2019/05/26/externalities-and-the-common-owner/> que analiza el caso Shell, uno de los grandes

El *particularismo societario* –cada sociedad se debe regir por las normas de las que han autotado los socios más una base mínima legal necesaria- y el *nacionalismo jurídico* –cada Estado es soberano para establecer esas bases y para marcar el ámbito de la libre autoorganización de las compañías privadas con independencia de lo que pase en otros países, incluso dentro de la Unión Europea- no son compatibles con la globalización de los mercados en los que *de iure* o *de facto* se imponen unos *patrones de comportamiento para las sociedades y para sus administradores* caracterizados por una homogeneidad básica de los *estándares de conducta homologados*, el reconocimiento de un cierto valor nomogénico en los mismos y, sobre todo, por una aspiración a la transparencia, la relación – *engagement*- con los inversores, la responsabilidad social, la retribución transparente y responsable y la visión a largo plazo. El concepto mismo de accionista como titular de los derechos de propiedad de la empresa y el de capital social como cifra de garantía ante terceros, se encuentran en *proceso de transformación* por la importancia –no solo económico-financiera sino también jurídica- de los *stakeholders*, incluidos los inversores institucionales y por la relevancia de la *deuda* en las empresas industriales o de la cifra de *solvencia* como nivel exposición al riesgo en las entidades financieras frente al concepto clásico de capital social.

Los mercados son megaspacios internacionales de intercambio de datos, productos y servicios, en los que inversores de naturaleza heterogénea – sociedades gestoras de fondos de inversión, fondos de fondos, *hedge funds*, fondos de capital-riesgo, fondos de pensiones y otros inversores institucionales-, incluso plataformas mecanizadas de contratación negocian las operaciones en una plaza única a escala mundial y demandan por tanto criterios uniformes de seguridad jurídica. Las singularidades legales de los países van perdiendo importancia ante las regulaciones –sean imperativas o dispositivas- que surgen en el espacio internacional, ya sea de carácter global o corresponda a zonas comerciales unificadas como la Unión Europea. Por otro lado, en esa ágora mundial del comercio, el poder de inversión se sigue desplazando hacia las economías asiáticas más poderosas en su conjunto ya que las occidentales y hacia el poder invisible de los algoritmos autómatas, en el *high frequency trading*. Los accionistas de las sociedades no son ya personas físicas o jurídicas individuales sino gestoras de fondos ajenos que manejan patrimonios de millones de pequeños y medianos ahorradores. Las gestoras extranjeras controlan casi el 50% de la bolsa española. Los fondos soberanos *-sovereign wealth funds-*, como el noruego Norges, aportan liquidez, estabilidad y un determinado grado de lealtad a los gestores empresariales. Pero son inversores independientes, volubles por naturaleza y capaces de modificar rápidamente sus posiciones accionariales. Distan de ser los accionistas en los que todavía piensa la LSC. Ni sus objetivos, ni sus compromisos ni sus formas de conducta son las mismas¹⁴. Otro fenómeno

inversores que han triunfado en su presión a las sociedades para cumplir los objetivos de reducción de emisiones contaminantes. Otras dos *majors* del sector del gas y el petróleo, Equinor y BP, así como la compañía internacional de minería Glencore, han publicado declaraciones similares en 2019 como consecuencia de la declaración *Climate Action 100+*, una de ellas exigiendo que las remuneraciones de los ejecutivos estén vinculadas al cumplimiento de los objetivos de efecto climático. Ver S.Mishra: *Institutional Investor Services: 2020 U.S. Climate Proxy Voting Guidelines, 2020* <https://corpgov.law.harvard.edu/2020/03/26/2020-u-s-climate-proxy-voting-guidelines/#more-128207>.

¹⁴ Acertaba el profesor C. Paz-Ares en su seminal trabajo *¿Cómo entendemos y como hacemos el Derecho de Sociedades? (Reflexiones a propósito de la libertad contractual en la nueva LSRL)*, *Tratado de la sociedad limitada*, 1997) al identificar a propósito de la libertad contractual en la nueva LSRL de 1995 el problema de la libertad contractual como problema epistemológico: la sociedad como máquina jurídica y las consecuencias del paradigma institucional tales como el prejuicio tecnocrático y paternalista, el elitismo jurídico y *la propensión a interpretar en clave imperativa las normas que disciplinan relaciones asimétricas en que una parte se encuentra en situación de supeditación formal a otra*, el prejuicio político y la *konzessionstheorie*, ante todo lo cual propone una vuelta a la concepción contractual de la sociedad y a la consideración de la naturaleza económica del fenómeno societario. Han cambiado mucho las cosas en los últimos 20 años. La visión del derecho de sociedades como una modalidad del derecho general de obligaciones fundada en el contrato y en la disponibilidad de los acuerdos jurídicos *no sirve ya para las corporaciones que actúan en la esfera de la normatividad corporativa internacionalizada. La dogmática positivista-jurídica se queda corta y a la economicista le sucede lo mismo*. El vector de la nueva configuración de la gran sociedad mercantil *ya no es el principio de eficiencia* –la teoría económica de los intereses de las partes, las preferencias, los incentivos - sino el que realmente ha sido siempre en las empresas gestionadas por profesionales y de modo profesional: el *interés social extendido a todos los grupos de interés y la sostenibilidad del valor de la empresa en el largo plazo*.

relativamente nuevo a gran escala es el de los accionistas temporales, inversores especulativos que entran y salen del capital de las compañías a través de instrumentos financieros como las opciones de venta y compra de acciones o la cesión temporal de derechos de voto.

- La relevancia adquirida por los nuevos perfiles de accionistas como los *inversores institucionales* que invierten y gestionan -siguiendo criterios de *portfolio* más que de análisis individual de las sociedades que son objetivo de sus participaciones- participaciones dispares y dispersas –capital desconcentrado, propiedad colectiva de la empresa- pero cuya suma alcanza un nivel político significativo en las sociedades, sean o no accionistas por cuenta propia y estén o no presentes en sus órganos de administración y cuyo voto en las juntas generales resulta cada vez más decisivo al lado de las gestiones de delegación de voto de los *proxy-agents* y de las recomendaciones de los *proxy-advisors*. Pues bien, los inversores son los grandes activistas en el campo de la sostenibilidad por encima de las organizaciones sociales o las áreas de responsabilidad social de las grandes corporaciones. Los inversores exigen cada vez más a las empresas un determinado comportamiento social y medioambiental y los fondos soberanos y de pensiones condicionan sus inversiones al cumplimiento de unos estándares mínimos¹⁵.
- El cambio impulsado por la irrupción de los grupos interés –*stakeholders*- como *sujetos de influencia* en la gestión de las sociedades de capital, especialmente en las sociedades cotizadas, que en gran medida no dependen solo del capital y los fondos propios sino también de la deuda en curso, las relaciones con los proveedores, la respuesta de los clientes y la satisfacción y el rendimiento de los empleados cuya *determinación* se está convirtiendo en el *zeitgeist* de nuestro tiempo, una propuesta generalizada en las economías occidentales. De alguna manera el liderazgo de la gran empresa ya no reside solo en el consejo de administración ni, por supuesto, en el accionariado de la sociedad como colectivo anónimo y genérico, sino que se ha transformado en un liderazgo compartido por la sociedad con los *institutional investors* y con los *stakeholders* aunque no sean accionistas¹⁶.
- Quizá la expresión más visible de las transformaciones que analizamos se resume en el llamado nuevo *paradigma del “fin” o los “fines” (purpose)* de la sociedad de capital, un debate que esta empezado y que, en el contexto de los conflictos y las crisis económicas, ideológicos y sociales de nuestro tiempo, puede afectar a la propiedad de la empresa en sus distintas formas y, por ende, al modelo de gobernanza de las sociedades de capital. En esa plataforma conceptual del *purpose* convergen otras iniciativas como los *objetivos ESG (Environmental, Social and Governance)* y el modelo más elaborado del *stakeholder governance* y la *long-term company*¹⁷.

¹⁵ Sobre el activismo accionarial, ver: *Securities and Exchange Commission* (SEC): Propuestas de reglas para regular las *proxy advisory firms* y las propuestas de los accionistas, 5.11.2019 [<https://www.sec.gov/rules/proposed/2019/34-87457.pdf> Georgeson’s 2019 Proxy Season Review: <https://www.georgeson.com/uk/2019-season-review> y <https://www.georgeson.com/us/2019-proxy-season-lessons-learned-coming-attractions>]. AA.VV.: *Reconsidering activism in France* <https://www.sullcrom.com/files/upload/sc-publication-french-amf-proposes-new-measures-to-address-shareholder-activism.pdf>, 27.4.2020.

¹⁶ Sobre la pluralidad de vías de acceso de los *stakeholders* a la gestión - miembros del consejo, consejos asesores, reuniones anuales, comunidades de interesados, etc.- ver: <https://corpgov.law.harvard.edu/2020/02/12/lets-get-concrete-about-stakeholder-capitalism/> sobre el *investors engagement*: J. E. Fisch: *¿Common-horizontal ownership do institutional investors really promote anticompetitive behavior?* Harvard Law School Forum on Corporate Governance and Financial Regulation 2.12.2018. K. Kastiel: *Against all odds. Hedge fund activism in controlled companies* [https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2628987]

¹⁷ Es interesante el macroconflicto corporativo relatado por F. Soro, Glass, Lewis & Co.: *Battles at Telecom Italia 2018* <https://corpgov.law.harvard.edu/2018/06/08/shareholder-battles-at-telecom-italia/>

La idea de un *nuevo paradigma corporativo* fue formulada inicialmente por el *World Economic Forum* en 2016. Al lado del concepto tradicional de interés social o interés de la sociedad que subsiste en la mayoría de las legislaciones como *canon de validez* de los acuerdos sociales y de los deberes de los administradores, el fin (*purpose*) marca a la sociedad una meta o un horizonte más ambicioso y plural. El *purpose* societario puede ser definido como la reformulación del interés social a modo de *interés social extendido*, como un *canon de actuación* de la sociedad y sus órganos de gobierno y administración que complementa el interés social a través de un nuevo *benefit corporation model* distinto del tradicional *profit corporation model*. La noción extendida de interés de los socios -*expanded notion of stakeholders interest*- que en algunas formulaciones se conoce como *interés institucional* de la sociedad -aunque esta última puede resultar una expresión ambigua-, incluye, entre otros, a empleados, proveedores, acreedores, clientes, comunidades, la sociedad en su conjunto, intereses que deben ser gestionados conjuntamente por los administradores, generando métricas objetivas que permitan que la sociedad pueda demostrar un *compromiso de creación de valor en el largo plazo en favor de todos ellos*. El interés social pasa a integrar el interés de los stakeholders¹⁸.

Quizá sea el nuevo *UK Corporate Governance Code 2018*, publicado por el UK Financial Reporting Council¹⁹ el documento que con mayor solvencia ha expresado hasta ahora las ideas que estamos comentando al formalizar el *liderazgo del consejo de administración y el purpose societario*²⁰.

El año 2019²¹ ha sido pródigo en una serie de hitos que van consolidando el nuevo paradigma de gobierno corporativo cuyas consecuencias jurídicas pueden ser revolucionarias: Las declaraciones del *Business*

¹⁸ S. Lewis: *Shareholder Rights Group*. <http://www.shareholderrightsgroup.com> y <https://corpgov.law.harvard.edu/>. Sobre la *benefit corporation* en Delaware: F. Alexander: *Benefit Corporation Law and Governance* <https://frederickalexander.net/the-book/>, 2020. B. Sjaafjell, A. Jonhstone, L. Anker-Sorensen y D. Millon: *Shareholder Primacy: The main barrier to sustainable companies*, 2015. <https://www.cambridge.org/core/books/company-law-and-sustainability/shareholder-primacy-the-main-barrier-to-sustainable-companies/32A2D1D563EFD60656323DE27784C572>. C. Jeffwitz y F. Gregor: *Reforming long-term duties in the EU* <https://corpgov.law.harvard.edu/2018/10/20/reforming-directors-long-term-duties-in-the-eu/>. F. Tonello y M. Garri: *Board-Shareholder engagement practices*, Harvard Law School Forum on Corporate Governance and Financial regulation, 2019 <https://corpgov.law.harvard.edu/2019/12/30/board-shareholder-engagement-practices/>. L. Palladino: *Worker Representation on U.S. Corporate Boards*. Harvard Law School Forum on Corporate Governance and Financial regulation 2019 <https://corpgov.law.harvard.edu/2019/12/30/worker-representation-on-u-s-corporate-boards/>. M. Lipton: *Stakeholder Capitalism and the Pandemic Recovery* <https://corpgov.law.harvard.edu/>, 2020.

¹⁹ <https://www.frc.org.uk/getattachment/88bd8c45-50ea-4841-95b0-d2f4f48069a2/2018-UK-Corporate-Governance-Code-FINAL.pdf>

²⁰ Además del *UK Corporate Governance Code 2018*, el *UK Stewardship Code 2020* se sitúa en la misma línea que *The New Paradigm (A Roadmap for an Implicit Corporate Governance Partnership Between Corporations and Investors to Achieve Sustainable Long-Term Investment and Growth)* publicado por el World Economic Forum. Ver: S. Nusseibeh, Hermes Investment Management: *Stewardship: The 2020 Vision*, 2019. B. Pessoa de Araujo y J. Hayhoe (Baker McKenzie): *The Evolution of Trust in the Era of Stakeholder Capitalism*, 2020. A diferencia de lo que ha sucedido en el tráfico mercantil internacional. Ver: K. P. Berger: *The creeping codification of lex mercatoria*, 1998

²¹ El *propósito societario* o la *purposed shareholder primacy*, consiste en la reinención consciente del *porque existe cada empresa, formulada jurídicamente como compromiso de los accionistas (junta general e interés social) y de los administradores con eficacia vinculante*. *The purpose of the corporation formulation and the stakeholder governance* son conceptos próximos. El *purpose* no coincide desde luego con el *objeto social* del art.23 b) LSC ni con el *interés social o interés de la sociedad* mencionado en los arts. 204 y 227, entre otros, LSC. El interés social tiene un componente material o patrimonial. El propósito una finalidad institucional o social, una prolongación en el tiempo -largo plazo- de un interés social extendido que comprende y reúne los intereses de todos los *stakeholders* de la empresa. El propósito societario debe estar contemplado en los estatutos sociales, pero, a diferencia del objeto social, la prescripción estatutaria del primero es voluntaria para la sociedad, no imperativa. El interés social no tiene -o no suele- que ser incluido en los estatutos sociales porque constituye una categoría contingente. Sin embargo, el interés social extendido y enmarcado en el propósito societario tendría que converger con este último. Sobre el concepto de *purpose societario*, ver: M Lipton: *The New Paradigm, Harvard Law School Forum on Corporate Governance 2019*: <https://corpgov.law.harvard.edu/2019/10/28/the-new-paradigm/> y <https://corpgov.law.harvard.edu/2019/10/25/stakeholder-governance-issues-and-answers/>; *Purpose, Stakeholders, ESG and Sustainable Long-Term Investment y: Some Thoughts for Board of Directors 2018*. Para M.Lipton el marco del *New Paradigm* se funda en tres pilares: *governance, engagement (the exchange/dialogue of information opinions and perspectives between a company and its shareholders)* y *stewardship commitment of asset managers and institutional investors to be accountable to the beneficial owners whose money they invest and to use their power as shareholders to foster sustainable long-term value creation* <https://corpgov.law.harvard.edu/2020/01/16/embracing-the-new-paradigm/>. Ver: *Spotlight on Boards 2018*, Harvard Law School Forum on Corporate Governance. R. O'Kelley III y A. Goodman: *2020 Global and Regional Corporate Governance Trends*, Harvard

Roundtable, del World Economic Forum, Blackrock, State Street, Vanguard, del UK Financial Reporting Council y del European Union High-Level Expert Group on Sustainable Finance, entre otros y, ya a principios de 2020, el Manifiesto del Foro de Davos, representan, todas ellas, declaraciones explícitas al máximo nivel del gobierno corporativo internacional del paradigma del *stakeholderscapitalism*²². Se trata, a su vez, de iniciativas enmarcadas a escala global en las Declaraciones de las Naciones Unidas sobre los *Objetivos de Desarrollo Sostenible* (ODS)²³ y en el impulso de los inversores institucionales respecto de la importancia de los ESG –*Environment, Sustainability & Governance*– al tiempo que se inscriben en la tradición de la *Responsabilidad Social Corporativa* (RSC) que ha venido marcando el cambio de orientación de los fines de la empresa en los últimos 20 años²⁴.

El 1 de agosto de 2019 se publicó la Declaración *The Business Roundtable (BRT) Statement on Corporate Purpose (SCP)* (Declaración BRT/19)²⁵, suscrita por 181 consejeros delegados –CEOs– de las mayores corporaciones mundiales, que avala la información pública –*disclosure*– de los objetivos ESG, y proclama que *the purpose of a corporation is not just to serve shareholders but to create value for all our stakeholders, asumiendo el concepto de social license to operate*, es decir, la necesidad de que las prácticas y las operaciones de la empresa sean aceptadas o aceptables para los clientes, empleados, acreedores, proveedores y el público

Law School Forum on Corporate Governances, 18.1.2020 <https://corpgov.law.harvard.edu/2020/01/18/2020-global-and-regional-corporate-governance-trends/>; J. Wilcox: *Corporate Purpose and Culture*, 2020 <https://corpgov.law.harvard.edu/2020/02/21/corporate-purpose-and-culture/>; L.E. Strine Jr. (Delaware Supreme Court and Harvard Law School): *Toward Fair and Sustainable Capitalism 2019* <https://corpgov.law.harvard.edu/2019/10/01/toward-fair-and-sustainable-capitalism/>; L.E. Strine (Harvard Law School) and T. Youmans (Federated Hermes): *Purpose With Meaning: A Practical Way Forward*, 2020. El Harvard Law School Forum on Corporate Governance acaba de publicar una encuesta de inversores sobre el *Statement on the Purpose of a Corporation* publicado por el BRT en 2019. Según la encuesta, el 76% de los inversores esperan que las compañías definan su *purpose* y el 93% consideran que es responsabilidad del Consejo, aunque casi todos consideran que el *management team* y el consejo son igualmente responsables de su implementación. La mayoría de los encuestados afirman que el seguimiento del *purpose* debe ser realizado a través de *Key Performance Indicators* (KPI). Casi dos tercios de los inversores encuestados están trabajando con los inversores en el *corporate purpose*. Tras el *say on pay* y el *say on sustainability*, la tendencia ahora es el *say on purpose*. En Francia se están planteando una reforma legal para que las sociedades cotizadas incluyan el *purpose* en los estatutos sociales: <https://corpgov.law.harvard.edu/2020/06/19/making-corporate-purpose-tangible-a-survey-of-investors/>

²² Sobre las propuestas de la senadora Elisabeth Warren respecto del *purpose* y un nuevo Bill sobre *an accountable capitalism and a mandate board fiduciary duty to all stakeholders*, ver: *Accountable Capitalism Act Agosto 2018* <https://www.warren.senate.gov/imo/media/doc/Accountable%20Capitalism%20Act%20One-Pager.pdf>. C. Mayer: *The future of the Corporation*, Oxford University Press, 2016 y *Prosperity: Better Business Makes the Greater Good*. Oxford University Press, 2018. <https://www.thebritishacademy.ac.uk/programmes/future-of-the-corporation/>; <https://www.amazon.es/Prosperity-Better-Business-Makes-Greater/dp/0198824009>. M. Lipton: *The New Paradigm: A road map for an implicit corporate governance partnership between corporations and investors to achieve sustainable long-term investment and growth* <https://corpgov.law.harvard.edu/2019/10/28/the-new-paradigm/> y <http://www.wlrk.com/webdocs/wlrknew/AttorneyPubs/WLRK.25960.16.pdf>. La profesora de Toronto y ministra de Canadá, Anita Anand propuso en 2018 lo que denomina *shareholder-drive corporate governance* (SCG) en el que los accionistas ya no son elementos pasivos como decían Berle y Means en 1932 en favor de los *managers*. En EE. UU. la ola de cambio se empezó a mover a partir del *say on pay* de la Ley Dodd Frank de 2010. https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=3249665

²³ <https://www.un.org/sustainabledevelopment/es/objetivos-de-desarrollo-sostenible/>

²⁴ J.I. Peinado: *La sostenibilidad y el deber de diligencia de los administradores*. RDM, num. 311, 2019. R. Lenci, J. Spano y L. E. Williams: *2019 Sustainability Report*. <https://thecirculareconomy.com/2020/02/04/2019-sustainability-report/>. Está surgiendo una literatura jurídica interesante en materia de responsabilidad social corporativa y sostenibilidad, aunque todavía anclada en la idea de voluntariedad: J. Bataller: *Un concepto de responsabilidad social de la empresa desde el derecho mercantil*, Revista de derecho mercantil, núm. 310 oct-diciembre 2018, Civitas Thomson-Reuters, pp. 75 y ss. M. García Mandaloniz: *Hacia un gobierno corporativo sostenible con implicación efectiva y sostenible de los accionistas para la mejora del rendimiento financiero y no financiero a largo plazo y con divulgación de la información no financiera*, RdS, n.º 54, 2018, y J. Quijano Gonzalez: *Los presupuestos de la responsabilidad de los administradores en el nuevo modelo del consejo de administración*

²⁵ <https://www.businessroundtable.org/business-roundtable-redefines-the-purpose-of-a-corporation-to-promote-an-economy-that-serves-all-americans/>; www.blackrock.com/

en general, además de los accionistas, un concepto que enlaza con el de *dividendo social* que ha empezado a ser reconocido por algunas de las grandes empresas internacionales y españolas²⁶.

La *Declaración BRT/2019* que comentamos, representa un apoyo explícito al *nuevo paradigma del stakeholder capitalism* frente al *shareholder capitalism* y un principio de ruptura respecto del credo esencial del capitalismo tradicional que subordinaba la economía y la empresa a la maximización del valor para los accionistas. La creación de valor a largo plazo para los accionistas no desaparece pero pierde el adjetivo de *maximización* y ya *no es el único factor a considerar por la sociedad y sus administradores*, sino que se sitúa en términos de una *interdependencia yuxtapuesta a otros objetivos* como la inversión en los empleados, el valor para los clientes y los proveedores, la relación *-engagement-* con inversores y acreedores, la gestión transparente y ética y el apoyo a la comunidad y a la sociedad en general²⁷.

Larry Fink, CEO de BlackRock Inc²⁸, en la última hasta la fecha de sus habituales cartas anuales abiertas a los consejeros delegados de las empresas, publicada también en 2019, sin conocer ni poder prever el impacto de la pandemia del coronavirus, ratificaba su convicción de que el compromiso a largo plazo es más importante que nunca en el frágil entorno internacional del momento en el que la sensación de falta de confianza, volatilidad e incertidumbre se ha generalizado, subrayando que el *purpose –el fin, la razón de ser-* y el

²⁶ R.G. Eccles (Oxford University), L. E. Strine (Harvard Law School) y T. Youmans [*Purpose With Meaning: A Practical Way Forward, 2020*], comentan el *Business Roundtable Statement 2019*, <https://www.sbs.ox.ac.uk/oxford-answers/moving-beyond-shareholders-come-first-thinking-why-boards-should-have-statement>: *The Business Roundtable has endorsed stakeholder capitalism in its highly publicized Statement on the Purpose of a Corporation. The Statement of Purpose breaks from what has long been the dominant model in the United States, which conceptualizes a corporation's sole or primary purpose to be that of maximizing shareholder value. Under the Statement of Purpose, each signatory commits to (1) delivering value to its customers, (2) investing in its employees, (3) dealing fairly and ethically with its suppliers, (4) supporting the communities in which it works, and (5) generating long-term shareholder value. The Statement of the Purpose of a Corporation adopted by the Business Roundtable in August of this year is likewise consistent with the FRC codes and The New Paradigm. Each of these initiatives recognizes that private-sector action is necessary to create a corporate governance regime suited to the challenges of the twenty-first century. And each recognizes that such action is possible within the structure of prevailing corporate law. The convergence of the FRC codes, the BRT statement of purpose, the 2016 BRT Principles of Corporate Governance, and the New Paradigm strongly suggest that the time is right for the BRT and the Investor Stewardship Group (which has similar principles) to create a joint version of The New Paradigm that could be adopted universally [R.G. Eccles (Oxford University), L. E. Strine (Harvard Law School) and T. Youmans: Purpose With Meaning: A Practical Way Forward, 2020].* Muy recientemente: <https://corpgov.law.harvard.edu/2020/09/02/enacting-purpose-within-the-modern-corporation/Sept.2020>. Una enmienda a la totalidad del concepto o, mas bien, de la sinceridad del *purpose* societario, en: *Was the Business Roundtable Statement on Corporate Governance Mostly for Show?*, HSDEBEF CG, 2020. <https://corpgov.law.harvard.edu/2020/08/>

²⁷ M. Pierce, White & Case LLP, 2019: *Analysis of the Business Roundtable Statement*; Jessica Strine, Marc Lindsay, and Robert Main: *The Age of ESG, 2020* <https://corpgov.law.harvard.edu/2020/03/09/the-age-of-esg/> Una visión crítica: W. S. Laufer y M. Caulfield (University of Pennsylvania): *Demonizing Wall Street, 2020* <https://corpgov.law.harvard.edu/2020/03/09/demonizing-wall-street/>. A. Simmerman y K. Henderson: *A Guidebook to Boardroom Governance Issues, 2019*. <https://corpgov.law.harvard.edu/>: *Now many business leaders and investors are calling for a change or reconceptualization in corporate governance ideology. This movement would encourage, or even require, directors to consider all corporate stakeholders when making their decisions.* En agosto de 2019, aparte de la declaración de la Business Roundtable se pronunció el Presidente de la Corte Suprema de Delaware: *the Delaware Supreme Court Chief Justice Leo Strine has also called on corporate boards to focus on "creating quality jobs in a way that is environmentally responsible, fair to consumers and sustainable," rather than simply producing returns to stockholders*. Sobre la medición los ESG: <https://corpgov.law.harvard.edu/2020/08/17/investors-and-companies-can-drive-esg-metrics-forward-together/2020/>

²⁸ BlackRock es una de las principales gestoras mundiales de fondos. Controla el 4% de las sociedades cotizadas en las bolsas mundiales y maneja un capital superior en más de seis veces al PIB anual español, siendo el mayor inversor en el Ibex-35, con participaciones en torno al 5% de Telefónica, Iberdrola, Santander, BBVA y Repsol [datos de abril 2020]. Además de la carta abierta de su CEO ver.: *BlackRock's Engagement 2019 y BlackRock.com/purpose*.

liderazgo de la empresa tienen que jugar un papel fundamental²⁹.

Por último, el nuevo *Manifiesto de la Cumbre de Davos del Foro Económico Mundial* [World Economic Forum (WEF), *Davos Manifesto 2020*³⁰, insiste en la idea de que el *purpose* de una sociedad consiste en *involucrar a todos sus stakeholders en una creación de valor sostenible* [*the purpose of a company is to engage to all its stakeholders in shared and sustained value creation*], afirmando que el capitalismo fundado en la *shareholder primacy* de Milton Friedman y focalizado de forma exclusiva en maximizar beneficios para los accionistas y distribuir dividendos a corto plazo, no es sostenible desde un punto de vista financiero ni desde una perspectiva medioambiental y supone una suerte de traición a las futuras generaciones³¹.

En fin, la gestación del *nuevo paradigma corporativo* se viene produciendo desde hace años, pero es ahora, en 2019 y 2020, cuando ha hecho eclosión. En Derecho europeo hay que destacar varias líneas de regulación concomitantes: la relativa a la protección de todos los accionistas (Directiva 2007/36/CE, del Parlamento Europeo y el Consejo, de 11 de julio de 2007), la del fomento de la implicación a largo plazo de los accionistas (Directiva 2017/828, de 17 de mayo, por la que se modifica la Directiva 2007/36/CE, objeto del Proyecto de Ley español publicado en el BOCG de 7 de septiembre de 2020) y la que se refiere directamente a la transparencia en materia de sostenibilidad de las sociedades, como es la Directiva 2014/95/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 22 de octubre de 2014, por la que se modifica la Directiva 2013/34/UE en lo que respecta a la divulgación de información no financiera e información sobre diversidad por parte de determinadas grandes empresas y determinados grupos que ha sido incorporada al ordenamiento jurídico

²⁹ Larry Fink: *Purpose & Profit 2019*: <https://corpgov.law.harvard.edu/2019/01/23/purpose-profit/>: *Beneficios y purpose no son principios incompatibles, sino que se encuentran inextricablemente unidos. Los beneficios son esenciales si la sociedad debe servir a todos sus stakeholders a lo largo del tiempo – no solo a los accionistas sino también a los empleados, clientes, proveedores y comunidades. Igualmente, cuando una sociedad entiende de veras y es capaz de expresar su propósito, este funciona como el foco estratégico que dirige la rentabilidad a plazo largo, unificando los intereses de los diferentes grupos, conduce al comportamiento ético y controla las acciones que van en contra de los mejores intereses de los stakeholders. El propósito guía la cultura corporativa, facilita un marco para adoptar decisiones consistentes y, por último, ayuda a mantener rentabilidad en el largo plazo para los accionistas de la sociedad.*

En marzo de 2020, Fink se ha dirigido de nuevo a las empresas participadas para compartir un primer análisis sobre los efectos del Covid-19 en la economía mundial y la necesidad de apostar por inversiones a largo plazo: <https://elpais.com/economia/2020-03-30/larry-fink-blackrock-preve-que-la-recuperacion-de-la-economia-sera-rapida.html/>

³⁰<https://www.weforum.org/agenda/2019/12/davos-manifesto-2020-the-universal-purpose-of-a-company-in-the-fourth-industrial-revolution>: *A company – dice el Manifiesto de DAVOS de febrero de 2020- is more than an economic unit generating wealth environmental, social and good governance objectives. a company that has a multinational scope of activities not only serves all those shareholders who are directly engaged by acts as a stakeholder of our global future. the stakeholder model is an opportunity companies should pay their fair share of taxes, show zero tolerance for corruption, uphold human rights throughout their global supply chains and advocate for a competitive playing field.* En resumen: el *stakeholder capitalism* es un modelo económico en el que el objetivo de las sociedades no consiste solo en responder ante sus accionistas sino ante todos los grupos de interés de la empresa y, más aun, ante la sociedad, con especial atención a los fenómenos de cambio climático, cambios demográficos, geopolíticos, tecnológicos, riesgos financieros y no financieros.

³¹ El WEF ha emitido una declaración, *Stakeholders Principles in the COVID-Era*, abril 2020, que traslada la preocupación del WEF de que la crisis ponga en segundo plano los esfuerzos de las sociedades por entender y considerar en sus procesos de decisión los intereses de los grupos de interés http://www3.weforum.org/docs/WEF_Stakeholder_Principles_COVID_Era.pdf. The UK Investment Association ha publicado durante estos meses diversos comunicados e informes sobre el efecto de la pandemia en la industria de los fondos de inversión <https://www.theia.org/covid-19>. Ver: M. Lara: *Consejos de administración & Covid-19: Todo se ha visto impactado*, en ESADE Center for Corporate Governance, Newsletter 2: *Gobierno Corporativo en tiempos del Covid-19*, junio 2020. Ana Botín, presidenta ejecutiva de Banco Santander proclamaba en su discurso en la XII Conferencia Internacional de Banca-Banco Santander: *Debemos ver más allá de la maximización del valor para el accionista y tener en cuenta que nuestras responsabilidades son mucho más amplias. A menudo este debate se plantea como una elección entre maximizar el valor del accionista o satisfacer las necesidades de todos nuestros grupos de interés. Pero no existe tal elección* (declaraciones al diario EXPANSION, 6 de noviembre de 2019). Sobre la renovada importancia de los *stakeholder principle* en la era Covid-19., ver: J. Dimon (CEO de JPM) y L. Raymond (Lead independent director de JPM): <https://corpgov.law.harvard.edu/2020/02/22/reforms-to-board-composition-and-independence-and-climate-competent-governance>. De forma paralela, se ha desarrollado en los países de la Unión Europea el modelo de información no financiera (introducido en España por la Ley 11/2018, de 28 de diciembre, por la que se modifica el Código de Comercio, la LSC y la Ley de Auditoría de Cuentas en materia de información no financiera y diversidad, en aplicación de la Directiva 2014/95/UE de 22.10.2014 que modifica la Directiva 2013/34/UE) y el de contabilidad social como proyecto para sistematizar y cuantificar el valor generado o detruido por las organizaciones para la sociedad.

español por la Ley 11/2018, de 28 de diciembre. Tras su reciente reforma aprobada en junio de 2020, el CBG CNMV 2015 alude en su Recomendación 54, entre las funciones mínimas de las comisiones de supervisión y control, a la supervisión del cumplimiento de las reglas de gobierno corporativo de los códigos internos de conducta de la empresa, velando asimismo por que la *cultura corporativa este alineada con su propósito y valores*.³²

Hay que mencionar asimismo la Ley de Reforma Financiera de EE. UU., de 2010, que subrayaba ya el valor corporativo de la estabilidad societaria: la concesión a la *Securities Exchange Commission* (SEC) de facultades para garantizar el derecho de los accionistas a nombrar consejeros perseguía la finalidad explícita de situar los objetivos de los administradores en un horizonte de largo plazo y en un criterio de estabilidad³³.

Por último, los *códigos de buen gobierno* van acogiendo los objetivos de sostenibilidad, como hemos señalado con ejemplo reciente del Código británico de 2018. En España, el Código Unificado de Buen Gobierno de las sociedades cotizadas aprobado por la CNMV en 2006 ya vinculaba el concepto de interés social a *maximizar de forma sostenida el valor económico de la empresa*, no el de los accionistas, como decían las versiones anteriores del Código. En el nuevo Código de buen gobierno, aprobado por la CNMV, el 18 de febrero de 2015 -revisado en 2020- la Recomendación núm. 12 relativa a la *misión del consejo de administración* propone que éste *se guíe por el interés social, entendido como la consecución de un negocio rentable y sostenible a largo plazo, que promueva su continuidad y la maximización del valor económico de la empresa. Y que en la búsqueda del interés social, además del respeto de las leyes y reglamentos y de un comportamiento basado en la buena fe, la ética y el respeto a los usos y a las buenas prácticas comúnmente aceptadas, procure conciliar el propio interés social con, según corresponda, los legítimos intereses de sus empleados, sus proveedores, sus clientes y los de los restantes grupos de interés que puedan verse afectados, así como el impacto de las actividades de la compañía en la comunidad en su conjunto y en el medio ambiente*³⁴.

Resulta indispensable, por otra parte, que el nuevo paradigma corporativo cale también en las enseñanzas de las *escuelas de negocios* y que el *conocimiento científico y aplicado en materia de gobierno corporativo no se nutra exclusivamente de fuentes occidentales, sino que tenga también en cuenta los modelos de gobernanza empresarial que existen en por ejemplo en las economías asiáticas y en otros sistemas no occidentales. El modelo futuro de gobierno corporativo deberá aspirar a alcanzar validez universal. Para ello es imprescindible una base científica que, en el terreno jurídico, apenas se ha puesto en marcha*. Un paso en esa dirección es el dado por Colin Mayer, profesor de la escuela de negocios de la Universidad de Oxford (Saïd Business School),

³² La misma Recomendación 54 se refería, ya en su ambigua redacción originaria que se mantiene con ligeros cambios tras la reforma de 2020, a la misión de promover el interés social teniendo en cuenta, según corresponda, los legítimos intereses de los restantes grupos de interés,

³³ Ver: J. Terceiro Lomba: *Transición energética y sistema financiero*, Revista de Estabilidad Financiera n.º 37, Banco de España, 2020, se refiere a la Convención Marco de las Naciones Unidas sobre el Cambio Climático, 1991, el Protocolo de Kioto de 1997 (en vigor desde 2005), la XV Conferencia sobre Cambio Climático de Copenhague (2009), la Conferencia de París de 2015 195 países liderados por la Unión Europea acuerdos vinculantes para reducir la emisión de GEI gases de efecto invernadero y en particular al problema de las compensaciones que se le pueden llegar a exigir a las empresas y de las tareas relacionadas con la emisión de GEI llamado riesgo de responsabilidad. S. Zuboff: *The Age Of Surveillance Capitalism*, 2020. El *capitalismo de vigilancia, el control de los datos representa otra amenaza nueva para el corporate governance*: el dominio de los datos pasa a manos de corporaciones transnacionales. En el mundo globalizado actual la democracia y la economía están cambiando de escala desde los estados hacia el nivel mundial. El reto principal es el diseño y la elección de las normas y procedimientos institucionales apropiados para un gobierno mundial eficaz y democrático. Sobre las instituciones efectivas de gobernanza global, ver: J. Colomer: *El gobierno mundial de los expertos*, Anagrama, 2015.

³⁴ Sin embargo, la experiencia histórica pone de manifiesto que no siempre las respuestas normativas o para normativas *-soft law-* que se adoptan ante situaciones de crisis son las más acertadas. Baste recordar como la *Sarbanes-Oxley US Act* aprobada en 2002 a raíz de la crisis mundial de 2000 obligó a las sociedades cotizadas a la implementación de medidas y procedimientos complejos y costosos que, sin embargo, no evitaron que surgiera una nueva crisis mayor que en la anterior a partir de 2008 en la que todavía estamos inmersos ni el posterior y profundo castigo a la economía mundial que representa la pandemia de 2020

que en una conferencia impartida recientemente en el IESE³⁵ crítico el poder de los accionistas y altos directivos. Una mala praxis que, en su opinión, ha llevado inexorablemente al declive de la economía, lo que se refleja en la sensación generalizada entre los consumidores de culpar directamente a la empresa privada de los estragos de la crisis. En opinión del profesor Mayer, los negocios, además de rentables, han de ser *responsables y sostenibles*. Por ello reivindica una *vuelta a los orígenes*, cuando los que se dedicaban a ganar dinero contribuían a *resolver necesidades de su sociedad*. Anima a las corporaciones a recuperar o redefinir el *propósito* perdido y les recuerda que tienen la *responsabilidad* de ser transparentes y contribuir con una parte de sus beneficios a luchar contra la pobreza, la desigualdad económica y financiera y el logro de una energía asequible no contaminante.

En este contexto y volviendo a las reflexiones del Apartado I, deben someterse a estricta revisión las grandes debilidades del modelo de gobierno corporativo definido en la última década del siglo XX, que pueden resumirse en la *predominancia de fórmulas jurídicas de organización societaria basadas en los ritos y en los procedimientos* más que en la materialidad real de las conductas y de las operaciones. Mientras los resultados de la empresa sean razonablemente positivos, la sociedad mantenga sus *ratios* y su *rating crediticio* dentro de los estándares y se cumplan los procedimientos, lo demás no importa demasiado. Que el horizonte sea cortoplacista, que la empresa deje de ser competitiva, que los beneficios encubran contingencias fiscales ocultas, que los niveles de provisiones sean insuficientes, que el equipo humano se esté descapitalizando, no representan riesgos demasiado graves si los estándares financieros se van cumpliendo de año en año. Desde la óptica del buen gobierno corporativo, que haya un número elevado de independientes en el consejo de administración es la fórmula sagrada, aunque el *independent judgement* y el *enforcement* brillen por su ausencia. Lo importante no es que el consejero sea realmente independiente, sino que lo parezca. La junta general no funciona de verdad como foro libre de decisión de los accionistas pero se cumplan los plazos y los protocolos de información, de lo que son buena muestra la reticencia de las sociedades a imponer –y la de los reguladores siquiera a recomendar- la auditoría externa de las delegaciones de voto y del escrutinio de los votos emitidos en las juntas generales, la laxitud extrema del sistema de delegación de voto para la junta general en favor del presidente y de los consejeros ejecutivos o la admisión generalizada del sistema de votación negativa de los acuerdos de la junta general, en virtud del cual se presumen favorables a las propuestas formuladas por los administradores todos los votos que no se manifiesten de forma expresa en contrario –incluso si se trata de propuestas formuladas con posterioridad a la convocatoria de la junta general- y contrarios, en cambio, a las propuestas formuladas por accionistas externos al consejo de administración todos los votos que no se manifiestan de forma expresa a favor de las mismas. Este *modo de aprobación de acuerdos por exclusión y por aclamación* -que no podría ser planteado en ningún otro foro o asamblea sería, ni siquiera en una comunidad de vecinos o en un club social- clama por ser abandonado, pero la verdad es que tampoco ha recibido la crítica de la doctrina, que sepamos.

Hasta ahora. La crisis provocada por el Covid-19 ha ralentizado la economía mundial hasta el extremo de provocar una recesión de la economía en la mayoría de los países. No podemos pensar que la gobernanza de las sociedades -que, como los Estados, no estaban preparadas para enfrentarse a un riesgo como este- no sufra impacto alguno. Habrá que buscar mayor independencia en los administradores, mayor comunicación con la sociedad, mayor empatía con los clientes y, probablemente, moderación de beneficios, de retribuciones y de dividendos. El sistema de gobernanza de las sociedades cotizadas diseñado a partir de los años 90 del siglo XX por los sucesivos códigos de buen gobierno y las leyes de numerosos países, se ha quedado obsoleto en menos de treinta años y no resiste los embates de las sucesivas crisis que se vienen produciendo en el siglo XXI. No ha conseguido –a pesar de los avances logrados y haber conseguido una cierta coordinación normativa a nivel europeo, sobre todo en el sector financiero- servir de antídoto preventivo a las crisis empresariales y a los casos de corrupción y malas prácticas societaria que han asolado a las sociedades occidentales desde entonces, siendo España uno de los países en los que esa crisis de principios y de valores ha resultado más profunda y duradera. La crisis de gobierno y la crisis de control ha conducido a una inexorable crisis de

³⁵ https://elpais.com/economia/2019/07/17/actualidad/1563353884_303450.html

confianza. Hay una desconfianza generalizada hacia la idea tradicional según la cual la valoración que el mercado de capitales hace de las empresas es la correcta y las decisiones de las sociedades deben estar guiadas por la maximización del precio de mercado de las accionistas y la redistribución sistemática y creciente de dividendos a los accionistas. Son la inversión productiva, la innovación, la calidad, el cumplimiento normativo, la sostenibilidad y la valoración de todos los *stakeholders* como actores *-participes de la sociedad* más que grupos de intereses extra societarios- que forman parte del esfuerzo empresarial colectivo que conduce a la generación de rentas, los *valores que informan el nuevo paradigma societario del siglo XXI*, un movimiento que ha nacido y que se está desarrollando en y desde Estados Unidos y que ha llegado para quedarse.

El derecho de sociedades se ha visto influido durante muchos años por la visión de la economía neoliberal capitalista, cuyos postulados la mayoría de los juristas asumían a modo de dogmas de fe o, al menos, de presupuestos que la realidad daba al Derecho y que quedaban fuera de toda discusión jurídica, hasta el extremo de patrocinar la *interpretación y la aplicación económica del Derecho*. Una de las piezas fundamentales de esa concepción es el *contractualismo*, que, a diferencia de la significación relativa que tiene la doctrina del negocio jurídico en el Derecho civil patrimonial, se importa al Derecho de Sociedades a modo de panacea conceptual que sirve para interpretar y resolver todo: *la sociedad es un contrato, no una institución ni una empresa, los administradores son mandatarios, el deber de lealtad se identifica con el deber fiduciario que el mandatario o el agente tiene para con su mandante o principal, la responsabilidad de los consejeros surge del contrato y es por ende dispensable y excusable salvo mala fe, las indemnizaciones derivadas de la infracción del deber de lealtad puede ser cubiertas por seguros contratados por la sociedad, del gobierno y administración de la sociedad deben quedar fuera quienes no son accionistas, los directivos no participan de la responsabilidad de los administradores y, por supuesto, la legitimación para impugnar los acuerdos de la sociedad o reclamar la responsabilidad de los consejeros corresponde de forma exclusiva a la sociedad o a los socios y solo con carácter subsidiario o muy limitado a terceros*. La *arquitectura economicista del gobierno corporativo sigue manifestándose hoy como la religión oficial del derecho societario convencional*, aunque nadie sincero la profese. El reparto de beneficios y cargas de la empresa, el equilibrio de poderes, la atención a intereses diversos a los de los accionistas son principios fundamentales de la empresa capitalista responsable que la teoría contractualista había venido descuidando de manera sistemática. El *derecho societario económico* ha conducido no solo a *minimizar la importancia de la junta general sino la del propio consejo de administración ya que los órganos de gobierno de la sociedad han sido expuestos y puestos al servicio de los consejeros ejecutivos y de los ejecutivos no consejeros*. La introducción de los consejeros independientes ha servido, desde luego, para paliar el poder que los accionistas-consejeros habían adquirido en muchas sociedades, pero no para contrarrestar el poder, todavía mayor, de los ejecutivos. De algún modo, la presencia masiva de consejeros independientes, confinados muchos de ellos a funciones que son *de facto* son más de corte consultivo que ejecutivo, sin *potestas* alguna y con una *auctoritas* diluida, han provocado que en muchas sociedades el consejo se convierta en una cámara de ratificación de las propuestas que fórmula la dirección ejecutiva de la sociedad que con frecuencia comparte con los administradores la mesa del consejo y la de la comisión correspondiente incluso a la hora de las deliberaciones y de las votaciones, estas últimas un fenómeno prácticamente inédito en la vida real. Para quien sostiene el dogma economicista del buen gobierno, el modelo funciona bien así, tan bien que sería capaz de funcionar por si solo como un autómata a cuyos resortes se les da cuerda y se mueve o como un programa informático de *self-learning*. La libertad del consejero -y la del consejo de administración como tal, no sería realmente necesaria, puede incluso que resultara peligrosa para el buen funcionamiento de la sociedad. La independencia de criterio -si se quisiera llevar de verdad a la práctica- sería un invento funesto que solo puede aplicarse -y con extremo cuidado- para que el accionista significativo no abuse de sus relaciones con el consejero que le representa. *El art. 228 d) LSC sería, en efecto, un precepto incomodo al que no se le debe prestar gran atención. La teoría del mandato- que analizaremos más adelante: Apartados III.7 y VI.5 pretende ejercer una hegemonía cultural que se superpone a cualquier otra opción interpretativa que ose discutir los*

*fundamentos contractuales del gobierno societario*³⁶. Es posiblemente el motivo por el que el mismo modelo mira con recelo a los consejeros dominicales porque atisba en ellos no tanto el riesgo de servidumbre hacia un determinado accionista cuanto el espíritu libre e indómito del profesional que es capaz de enfrentarse a los ejecutivos.

El inevitable núcleo imperativo del derecho de sociedades se abordaría a través de procedimientos internos y, en último término, obligando al administrador a reparar el daño ocasionado por su conducta a la sociedad o a los socios. La configuración patrimonial de la función y de la responsabilidad del administrador suele resultar, sin embargo, inútil salvo cuando la sociedad se ve abocada a la insolvencia. Para todo lo demás, la panacea se encontraba en el *mito de la autorregulación* y en el principio *cumplir o explicar (comply or explain)* de los códigos de buenas prácticas que iban transmitiendo en los países la lluvia fina de las recomendaciones no vinculantes, las cuales por ósmosis –y por las políticas de los reguladores- acabarían por contaminar al menos a todas las sociedades con vocación de internacionalidad en un escenario ideal de libertad de circulación de mercancías y servicios. *La autorregulación acabaría sustituyendo al viejo derecho de sociedades*. La realidad ha puesto de manifiesto, sin embargo, que *la norma imperativa es la única forma de conseguir que las sociedades adopten al menos un sistema de gobierno corporativo básico, del que la independencia de criterio de los consejeros forma parte sin duda*³⁷.

El capitalismo liberal se encuentra en un punto de inflexión. Durante los últimos 50 años el derecho de sociedades –siempre retardatario, conservador, lento para seguir el paso de la evolución de la realidad- ha seguido desorientado por el señuelo de la maximización de los beneficios de los accionistas, una visión que, por cierto, no existía en la tradición jurídica española ni en la europea continental: la priorización de la riqueza

³⁶ Sobre el modelo económico de organización del gobierno de la empresa y la teoría contractual: B. Arruñada: *Empresa, Mercado e Instituciones*, 2013. F. Marcos: *Contribuciones del análisis económico del derecho de sociedades en España*, en AAVV. *Derecho de sociedades. Revisando el derecho de sociedades de capital*, directores M.B. González Fernández y A. Cohen Bencheitrit, coord. E. Olmedo Peralta y A. F. Galacho, 2018 pp. 32-33. El análisis económico del derecho ha contribuido a subrayar la concepción de los deberes fiduciarios de los administradores como instrumentos de reducción de los costes de agencia que alinean el interés de los administradores con el de los socios. el deber de fidelidad consiste en no poner el interés propio por encima del interés social. algo que, no parece concernido en cuanto al deber de independencia que es más bien un elemento constitutivo de la idoneidad del consejero. que un aspecto del deber de lealtad que en la LSC más que a un concepto unitario responde a una agregación de circunstancias entre las que el deber de independencia no participa de una forma evidente

³⁷ En la época de Reagan y Thatcher, la ley y el movimiento económico se pusieron al servicio de la suposición de que en su comportamiento como empresarios y como consejeros los individuos actuaban como *rational maximizers of utility and act with free will* y la corporación fue redefinida como un *nexus of contracts* fundados en el *private law* por utilizar términos habituales en la literatura jurídica norteamericana del momento (V. Brudneys: *Contract and fiduciary duty in Corporate Law*, 1997). En los años 2000 la evolución fue a peor: los *corporate leaders* pasaron a verse ellos mismos menos como *managers* y más como *financial people* como si el sector industrial se hubiera transformado también en un instrumento de creación financiera de beneficios. La idea tradicional de fiducia se vio alterada por una *desregulación salvaje* –con los *stock-options* y demás *bonuses* de los consejeros a la cabeza- que años después conduciría indefectiblemente a la crisis financiera global de la Gran Recesión surgida a partir de 2008 y que sigue hoy todavía produciendo estragos en la economía de muchos países, acrecentados por la pandemia de 2020. Ha sido el final de la gloria del *homo economicus* y el renacer de una visión del gobierno corporativo que recupera, frente a la omnipotencia de *directors* y *managers*, la atención a los *shareholders* pero no solo a los *large shareholderes*, también a los socios minoritarios y a todos los *stakeholders* y a una gestión fundada en la *profesionalidad rigurosa* de los administradores.

La vieja *economy of honor* de los tiempos *pre-war* fue sustituida en el último término del siglo XX por una *financial economy of commerce* extrema, por la idea del *homo económico racional* y del capitalismo neoliberal y por la utopía del crecimiento perpetuo y de la curva de multiplicación de los beneficios. Estamos en 2020 y esos ideales o intereses ya no valen. La *economy at the service of society* transmite al gobierno de las sociedades de capital la necesidad de *ajustes urgentes en la estructura de propiedad de la empresa –que no puede ser concebida exclusivamente al modo de la propiedad tradicional romana sino como un proyecto abierto a los stakeholders-*, en la *libertad de conducta de los administradores –profesionalización e independencia-* y en las *técnicas de control de la gestión y la lealtad debida que tampoco pueden seguir fundados solo en técnicas retardatorias como la nulidad de los acuerdos o la responsabilidad por daños de los administradores*. Ver: R. O'Kelley III y A. Goodman: *2020 Global and Regional Corporate Governance Trends*, Harvard Law School Forum on Corporate Governances, 18 de enero de 2020 <https://corpgov.law.harvard.edu/2020/01/18/2020-global-and-regional-corporate-governance-trends/>

de los accionistas a costa de los salarios de los empleados de la continuidad y la seguridad en el empleo, de los derechos pasivos y la construcción de riqueza a largo plazo para todos los grupos de interés, es una prioridad que ha profundizado -también en la empresa- la desigualdad de las personas y que ha dado alas al populismo. Una forma de enfocar los negocios que ha llegado aquí hace solo unas décadas y que lo han hecho con el entusiasmo y el optimismo amoral de la cultura del cortoplacismo y la especulación.

El gobierno de las sociedades de capital no puede mantenerse ajeno a las modificaciones estructurales que experimenta la sociedad: la historia no sigue un *set course*, no está prefijada y ahora, avanzado un año tan convulso como 2020, en que nos adentramos todos, como los descubridores y los inventores del pasado, en una *terra incognita* para la sociedad y para la empresa, una nueva concepción del buen gobierno empresarial puede actuar no solo como freno a los abusos de poder sino también como un *dinamizador* de cambios verdaderos y un *acelerador* de la aportación de valor de la empresa al conjunto de la economía - *governance driver to change*- en lugar de limitarse a procurar el simplemente correcto, formal y discreto funcionamiento interno de los órganos de la sociedad.

En una época como la actual de agitación intelectual (*intellectual churning*) es la ocasión propicia para concebir y desarrollar un *nuevo Derecho de sociedades* en el que el *stakeholder government* complemente e incluso aspire a sustituir el *shareholder principle* que nos acompaña en los últimos 60 años

Los avances que se han dado en esa dirección como los representados en nuestro país por la Ley 11/2018, de 28 de diciembre -antes citada- o el que puede representar el Proyecto de Ley de 14 de julio de 2020 de Fomento de la implicación a largo plazo de los accionistas de las sociedades cotizadas (publicado en el BOCG de 7 de septiembre de 2020) por el que se modifica la LSC, son importantes pero no suficientes porque no representan un nuevo modelo de gobernanza sino ajustes de mayor o menor calado en el mismo modelo.

El derecho societario no puede permanecer impasible ante las transformaciones de todo orden que se avecinan. Debe enfrentar la *constructive challenge a través de un nuevo programa de gobierno corporativo para las sociedades cotizadas adaptado a la realidad del primer tercio del siglo XXI*. El modelo de sociedad de capital internacional abierta a la inversión de los accionistas institucionales, los fondos de inversión y otros intermediarios financieros no puede seguir anclado en las constricciones de las leyes nacionales concebidas para empresas de otra dimensión y de otros *propósitos*. Es necesario partir casi de cero. El *dogmatismo neoformalista* ha pretendido hasta ahora tapar las grietas de la casa a base de *parches*: el consejero coordinador, la cuota de independientes, la supervisión aparente ejercida por los no ejecutivos de las comisiones especializadas, la transparencia informativa o la aprobación por la junta general de las políticas e informes de remuneración de los consejeros. Por positivo que sea todo ello y por sugestiva que resulte muchas veces la envoltura escolástica con que se presenta, es muy poco. Lo mismo sucede con los deberes de diligencia y de lealtad de los administradores. Se han dado pasos importantes en los últimos años -en nuestro caso la Ley 31/2014 es un buen ejemplo- pero un gobierno corporativo justo y equilibrado necesita algo más que el mero hecho de que los administradores cumplan un desempeño básico y sean honestos. La diligencia y la lealtad se dibujan en la LSC como *obligaciones de mínimos* al alcance prácticamente de cualquiera. La ley se queda muy corta a la hora de exigir al consejero las garantías de un ejercicio cualificado del cargo. La profesionalidad solo se predica, con boca pequeña, de los consejeros independientes de las sociedades cotizadas, los cuales, una vez superado *el test de inexistencia de las causas formales de incompatibilidad ex ante* enumeradas en el art. 529 duodecimos, 4, LSC, comienzan a actuar sin ninguna garantía efectiva de que se comporten de manera profesional e independiente³⁸.

³⁸ Nos encontramos, en efecto, en un *pivotal moment* en la historia intelectual del gobierno corporativo, la ocasión de ajustar el gobierno corporativo y situar a las sociedades de capital en un contexto social, político y económico actual. Ante un creciente escepticismo social, el debate típico de los últimos años ha sido el conflicto entre el *shareholders supremacism* y el *managerial supremacism* pero si el tratamiento de la enfermedad de la primacía de los accionistas consiste en trasladar todo el poder ejecutivo a los *managers*, el remedio sería peor que la enfermedad. Una de las aportaciones más recientes: S. Burchman y S. O'Toole: *An Inflection Point for Stakeholder Capitalism*, <https://corpgov.law.harvard.edu/2020/08/22/an-inflection-point-for-stakeholder-capitalism/>, 2020.

El cumplimiento formal de las recomendaciones de buen gobierno para nada garantiza la realidad de un funcionamiento ético de los órganos de gobierno y administración de la sociedad cotizada, por más que las sociedades declaren que cumplen todas o casi todas las recomendaciones del Código de buen gobierno de las sociedades cotizadas, como es frecuente en nuestro país³⁹.

En fin, ni la teoría positivista ni la economicista de la sociedad de capital han sido capaces explicar y defender las modificaciones necesarias en el sistema de gobierno corporativo común o, tal vez, no están interesadas en hacerlo. La primera se desenvuelve, atada de pies y manos, al dictado de la letra de la ley y cree que el juez o la propia sociedad son capaces de abordar las lagunas o las contradicciones de la norma siguiendo las pautas tradicionales de consenso y de naturalidad que postulan un cumplimiento indulgente y comprensivo del funcionamiento de la gobernanza societaria. La segunda sitúa como objetivo primordial que los mecanismos de toma de decisiones en la sociedad funcionen de manera eficaz, sin indagar más que lo necesario en las conductas e intereses personales que se mueven detrás de los procedimientos⁴⁰

Volvamos a los cambios. Aunque los efectos jurídicos concretos del *nuevo paradigma* están por determinar, ya sabemos que se pueden proyectar sobre algunos aspectos fundamentales del funcionamiento de la sociedad de capital. Desde luego, sobre los instrumentos de información corporativa que no pueden continuar basados en modelos tipo cuestionario en los que cabe todo o nada y cuya utilidad práctica es muy limitada. Pero también en el *corazón de la gestión social*. El movimiento del *Corporate Governance* ha destacado la importancia de los equilibrios en la composición del consejo de administración atribuyendo un peso cualificado a los consejeros independientes –que presiden y son mayoritarios en las comisiones de control– pero ha descuidado la posición del consejo de administración ante los accionistas, ante los consejeros ejecutivos y ante los altos directivos de la sociedad. Al tradicional *conflicto de agencia –accionistas vs. consejeros–* y a los *conflictos entre mayoría y minoría en el consejo*, se suma ahora ese *conflicto larvado entre consejeros no ejecutivos y consejeros ejecutivos*.

Expondremos algunas ideas en esa línea:

- *La función del consejo de administración es el eje del gobierno societario*. La recuperación de un *modelo de consejo de administración fuerte y ejecutivo* (art. 209 LSC) es una necesidad imperiosa. El poder de gestión de la sociedad debe residir en el órgano de administración no en la junta general de accionistas ni en los ejecutivos de la sociedad. *El consejo no es un órgano de supervisión, sino de gestión y decisión*. El consejo de administración no puede funcionar como un órgano estructuralmente dividido entre consejeros con funciones de gestión y consejeros con funciones exclusivas de supervisión (arts. 209 y 237 LSC). Las competencias que el art. 529 ter LSC confiere al consejo de la sociedad cotizada ponen de

³⁹ Ver: Informes anuales de la CNMV sobre los informes de gobierno corporativo y de remuneraciones de los consejeros de las sociedades cotizadas correspondientes a 2018, publicado el 15 de octubre de 2019 <https://www.cnmv.es/portal/Menu/Publicaciones-CNMV.aspx>, que revela un grado de seguimiento del Código de Gobierno Corporativo de 2015 del 85,7% . El 42,9 % de las sociedades cotizadas domiciliadas en España siguieron el 90% de las recomendaciones del Código.

⁴⁰ Luis Javier Cortes: *Sociedad y empresa anónimas*, en AAVV *Estudios de Derecho Bancario y bursátil Homenaje a Evelio Verdura y Tuells*. Tomo I, La Ley, 1994, pp. 563 y ss, expone como los administradores son formalmente nombrados por la junta de accionistas, pero no cabe desde luego seguir considerando que son los mandatarios, dependientes o delegados de un principal tan irreal como inexistente. Antes al contrario, el poder de gestión en la gran empresa es de hecho un poder autónomo que corresponde al accionista, al grupo de control o que es ejercido por el mismo *management* (pág. 576). El reto de la regulación legislativa de la gran empresa, indica el mismo autor, puede tender a basarse en el derecho de los mercados o quizá en un derecho de la empresa; en los dos casos (pág. 577) se producirá el definitivo olvido del viejo mito societario de la *société anonyme* que nos legó el legislador decimonónico, creado bajo la idea de las *societates mercatorum*. La diferencia entre accionistas y acreedores financieros se ha diluido. Los créditos subordinados, las financiaciones intermediadas, las acciones preferentes sin voto, los créditos participativos o las obligaciones convertibles revelan la existencia de terceros, no necesariamente accionistas, que reciben una importante capacidad de control sobre la sociedad. El coste de supervisiones insostenible para el pequeño accionista convocado a unas juntas generales que han dejado de ser y probablemente no lo han sido nunca el espacio real de adopción de acuerdos sociedades ni la instancia de control de los delegados o ejecutivos. Entre el socio de control y el acreedor común se encuentra un *tertius genum*: el asociado o participe que como acreedor subordinado o postergado o como socio privilegiado refleja también la superación del planteamiento societario tradicional (pág. 571).

manifiesto que el legislador se decanta por un *modelo de consejo dominante* que debe adoptar las medidas necesarias para que las delegaciones de facultades, sean permanentes o no, los apoderamientos a terceros, la superposición de los cargos de presidente y consejero delegado, la composición y funciones de la comisión ejecutiva o la autonomía relativa de las comisiones especializadas, no produzcan, como ahora sucede en muchos casos, una fragmentación del poder de decisión cuyo resultado es que el consejo ejerce una *autoridad formal mientras que el poder efectivo está en manos del consejero delegado, de los demás consejeros ejecutivos de haberlos y de la alta dirección de la sociedad*. Hay algunos remedios para controlar ese fenómeno: asignar a los altos directivos los mismos deberes y la misma responsabilidad que tienen los consejeros –como los derechos societarios norteamericanos establecen para los *officers-*, restringir las facultades concedidas a los consejeros delegados –frente a la fórmula tradicional y ciega de otorgarles *todas las facultades del consejo de administración menos las indelegables-* y reconocer a las comisiones de no ejecutivos un nivel de competencias más elevado admitiendo que determinadas decisiones de las mismas solo puedan ser rechazadas por el consejo de administración de forma excepcional y motivada para evitar que al llegar al consejo las propuestas e informes de las comisiones queden diluidas en el *mare magnum* de unas sesiones que habitualmente son controladas por los consejeros ejecutivos de principio a fin. *La reducción de la autocracia de los ejecutivos de la sociedad y, en primer lugar, la del consejero ejecutivo -o los consejeros ejecutivos- debe constituir un objetivo fundamental.* ⁴¹

⁴¹ La fortaleza del consejo de administración está en peligro por varios motivos: La dominancia del CEO y el equipo ejecutivo, la fragmentación del consejo de las cotizadas por causa de la clasificación introducida por el art. 529 duodecies LSC o la asignación a los consejeros ejecutivos de un panel de funciones de naturaleza supuestamente distinta de las de los no ejecutivos que la doctrina de la antigua DGRN ha reflejado en varias resoluciones como las de 10 de mayo y 17 de junio de 2016 que distinguen la función deliberativa (función de estrategia y control que el consejero desarrolla como miembro deliberante del colegio de administradores) y la función ejecutiva (la función de gestión ordinaria) que se desarrolla individualmente mediante la delegación orgánica o en su caso contractual de facultades ejecutivas) la cual, según el Centro Directivo, *no es inherente al cargo de consejero como tal*. La doctrina, mas allá de su alcance limitado a la cuestión polémica de la aprobación de las remuneraciones de los administradores -antes de que el Tribunal Supremo se pronunciara a través de su polémica sentencia de 26 de febrero de 2018- es peligrosa más que por insistir en la división de los consejeros por afirmar que los consejeros no ejecutivos solo son competentes para ejercer funciones supervisoras. Nuestra opinión es que todos los consejeros están sujetos a los mismos derechos y deberes. Los consejeros que no han recibido facultades delegadas ni poderes de representación participan colegiadamente en la potestad de gestión y representación que incumbe al consejo y al mismo tiempo son titulares de una posición jurídica individual, al menos en la esfera interna de la sociedad y sin perjuicio de que singularmente puedan también representarla, y por tanto *su función ni es ni puede ser estrictamente no-ejecutiva*. Como sucede con los consejeros dominicales, el lenguaje jurídico-formal conduce a veces a la confusión. Al final, el monopolio del poder ejecutivo de la sociedad por parte de determinados administradores es una manifestación de fenómeno del “poder descontrolado” ampliamente estudiado por filósofos y politólogos (ver K. Popper: *La sociedad abierta y sus enemigos*, t.e., Paidós, 2016)

La popularidad de las interpretaciones favorables a la segmentación del consejo de administración en clases de consejeros ha influido en el fenómeno de la *domination* del CEO por la simple razón de que *on many boards the CEO is the dominant personality some board members are corporate employees and depend for their jobs promotions and so forth of the dominant personality; the persons nominated are often friends of the CEO or other insiders or at least they are the same social class and share the same basic attitudes among special status directors such as academics, wives, members of minorities...what favors clubbiness and mutual support*. Se ha destacado también en USA la importancia de que los administradores dispongan de medios suficientes para el desempeño de sus funciones teniendo en cuenta que el peso de sus funciones y responsabilidades es cada vez mayor, excesivo incluso. <https://www.treasury.gov/press-center/press-releases/Documents/A%20Financiac%20System.pdf>, 2017. Un consejo de administración dotado de medios propios y capacidad de acudir de forma directa al asesoramiento técnico externo independiente estará en condiciones mucho mejores de garantizar la independencia de criterio de sus miembros. Ver: D. Innerarity: *Una teoría de la democracia compleja. Gobernar en el siglo XXI*. 2020. Galaxia Gutenberg, que desarrolla la teoría del *soft power* y lo que denomina estilo cognitivo de gobierno (pp. 345 y ss), según la cual, el poder entendido como orden, jerarquía y control no es un procedimiento apropiado para los procesos sistemáticos de elevada complejidad el giro cognitivo demanda formas de gobernanza con un alto valor de conocimiento y unos sistemas de decisión inteligentes. K. Polanyi: *La gran transformación. Crítica del liberalismo económico* (1944), t.e. 2016, pp 339 y ss., donde cuestiona la autorregulación y plantea la sustitución del *homo psicologicus* por el *homo economicus*. Sobre la *Resource Dependence Theory - How Well Does It Explain Behavior of Organizations?*: W. Nienhüser: *Management Revue* 2008 <https://www.istor.org/stable/41783569?seq=1> y el clásico de J. Pfeffer y G. Salancik: *The External Control of Organizations. A Resource Dependence Perspective* (1978).

- La *protección del deber de independencia de criterio de todos los consejeros* que establece el art. 228 d) LSC, como valor fundamental para la administración y gestión de la sociedad de capital ⁴², que es el objeto de nuestra tesis.
- La modificación de los *sistemas de delegación y escrutinio de voto en la junta general*. El art. 523 LSC debería ser reformado para excluir las delegaciones de voto en favor del presidente del consejo de administración, que lo es también de la junta general, salvo que se trate de un consejero que no sea ejecutivo y que no lo haya sido con anterioridad. El conflicto de intereses que aquí se plantea es manifiesto: el presidente ejecutivo es quien, a través del consejo de administración, propone a la junta general los acuerdos a adoptar. Como las delegaciones suelen ser firmadas por los accionistas en blanco y sin instrucciones, los consejeros ejecutivos dominan el proceso entero de la toma de decisiones corporativa no solo por parte del consejo sino también por la junta general. La delegación se suele instrumentar través de una *tarjeta de asistencia*, física o telemática, facilitada por la propia sociedad, que es un formulario que atribuye al representante las más amplias facultades para el ejercicio discrecional del derecho de voto incluso en relación con asuntos no previstos en el orden del día previsto en el anuncio de convocatoria de la junta general. Los arts. 497 y 524 LSC no aseguran la transparencia de las cadenas de delegación de voto que desde los verdaderos titulares económicos de las acciones llegan hasta el accionista fiduciario registrado –sociedades de gestión de fondos de inversión o similares- que ejerce o delega su voto con total discrecionalidad. Es el problema de los votos emitidos por cuenta ajena, con o sin delegación del titular real o beneficiario último de las acciones. La sociedad debería gozar de mecanismos que le permitan asegurar que el voto emitido es conforme con la voluntad del accionista representado por la entidad intermediaria e incluso de aquellos accionistas finales que están asumiendo el riesgo del valor. En sede de conclusiones y propuestas (Apartado VII), plantearemos algunas posibles modificaciones de los arts. 523, 524 y 526 LSC⁴³
- La modificación de los *sistemas de votación en la junta general*. La LSC (arts. 197 bis y ss. y art. 525 LSC) no entra en la cuestión, pero prácticamente todos los reglamentos de junta general de las sociedades cotizadas imponen el llamado *sistema de votación negativa o por sustracción*: las propuestas de acuerdo sometidas a aprobación de la junta general se consideran aprobadas salvo que se expresen votos delegados, votos a distancia o votos presenciales de carácter negativo. Las propuestas se aprueban de forma automática, combinada con una suerte de aclamación de los accionistas e invitados al acto de la junta general. La *relación telemática* facilita, sin embargo, que en las juntas generales de las sociedades cotizadas se desarrolle una votación y un escrutinio individualizado de los votos como en cualquier asamblea democrática sea pública o privada. *Solo un sistema de delegación y de emisión de voto transparente, simétrico y controlado permitiría que la soberanía de la junta general en las grandes corporaciones dejara de ser una entelequia. Para conseguir este objetivo no es necesario reformar la LSC.*
- Un procedimiento de *selección y nombramiento de consejeros sin intervención de los consejeros ejecutivos* para evitar la *endogamia del círculo de poder* que anida en los consejos de administración. El

⁴² Sobre la *gestión por valores versus la gestión por normas individualistas*, Ver: M. Heidegeer: *Técnica y Organización. Cuadernos negros 1931-1938* t.e. pp. 285 y ss. 2015. G. Lipovetsky: *El crepúsculo del deber La ética indolora en los nuevos tiempos democráticos*, t.e.p. 275, 1994]. Sobre la naturaleza colectiva o individual de los deberes y la idea de *concordia discors*, ver J. M^a Ruiz Soroa: *El esencialismo democrático*, 2010

⁴³ Como indicamos, el mecanismo de delegación masiva de votos de la junta general a favor del presidente, el de votación negativa o por exclusión en junta de las propuestas de acuerdo formuladas por el consejo de administración aseguran, el nombramiento de consejeros por cooptación y, finalmente, la interferencia de los consejeros en el proceso de incorporación de nuevos miembros al consejo de administración -incluso de consejeros independientes- y en la sucesión del primer ejecutivo son *lacras de gobernanza que están muy incrustadas en las sociedades de capital de nuestro país*. Lacras que tratan de asegurar la perpetuación hegemónica del poder del consejo de administración y, en particular, del CEO durante años salvo que se produzca un cambio de control accionarial. Erradicarlas se antoja tarea harto difícil, pero, para empezar, *la profesionalidad y la independencia de criterio de los consejeros, con el asidero legal que suministra el art. 228 d) LSC, es un avance fundamental*. Sobre los problemas actuales de los sistemas de delegación y de voto, ver los Comentarios sobre la SEC Exchange Act, Proposed Amendments <https://corpgov.law.harvard.edu/2020/02/29/society-for-corporate-governance-comment-letter-on-proposed-amendments-to-rule-14a-8/>

límite de mandato de doce años (art. 529 duodecimos, 4.i) LSC) no sirve: hay consejeros independientes que casi desde su nombramiento actúan con nula o escasa independencia de criterio y otros que pasado dicho plazo siguen en perfectas condiciones personales y profesionales de cumplir el mandato del art. 228 d) LSC. Por otra parte, el límite no se está extendiendo a los años que el consejero ha sido administrador de sociedades filiales y participadas del mismo grupo. *Igualmente, el objetivo expuesto no requiere la modificación de la LSC.*

- La transformación de la sociedad de capital y, en particular, de la sociedad cotizada incide necesariamente en la finalidad y el contenido de los deberes de los administradores. La diligencia debe extenderse a ámbitos distintos de la contabilidad, el control y los riesgos financieros, comerciales/industriales y operativos. La lealtad no se debe medir solo en relación con el interés de los accionistas ni con otros intereses que han pasado a formar parte del *interés social extendido*, por tanto, *el concepto de interés social, el de mayoría social y los derechos de la minoría se transforman, la legitimación para cuestionar las decisiones sociales también*. Los deberes de *diligencia* (art. 225 LSC) y de *desempeño independiente* (art. 228 d) LSC) de los consejeros *deben, en consecuencia, pasar a atender a la sostenibilidad de la empresa en el largo plazo y a los demás grupos de interés ajenos a los accionistas. Los deberes de los consejeros, empezando por el deber de profesionalidad, han mutado* al compás de la nueva definición del *interés social* a cuya reformulación nos referiremos después. El *duty of care* y el *independent judgement* se han de asociar a esa nueva *definición extendida de los deberes de los administradores* que adquieren un *mayor nivel de autonomía* que la visión tradicional de los mismo como obligaciones contraídas exclusivamente ante la sociedad o ante la junta general de accionistas. Cuando analicemos las secciones 172 y 173 de la *UK Companies Act 2006* (Apartado IV.2), lo comentaremos con mayor detalle. Para conseguir tal objetivo es fundamental que sin perjuicio de la imperatividad que preside el marco normativo de la lealtad del consejero, las sociedades disfruten -pero, sobre todo, que ejerzan- de un margen relativo de discrecionalidad en la interpretación y aplicación de la ley, con fundamento en la autonomía de la voluntad (art. 28 LSC) y en la libertad de autoorganización y autorregulación de la sociedad de capital (arts. 245.2 y 249 d) LSC)⁴⁴.
- *La profesionalidad del consejero es causa y resultado de la independencia de criterio exigida por el art. 228 d) LSC*. No puede ejercer el cargo de consejero quien carezca o sea incapaz de ejercer una función profesional de gestión corporativa con criterio y juicio, con cualificación técnica propia y con independencia de influencias indebidas. Este es cabalmente *el fundamento de la responsabilidad de los administradores*. La responsabilidad del administrador es consecuencia directa del poder que la ley le reconoce. Sin él, la responsabilidad carecería de justificación. Vivimos en un estado de cosas contradictorio: *el administrador ejerce un poder mediatizado por la junta general y, sobre todo, por los ejecutivos que están en el consejo y los que no lo están. La responsabilidad del administrador, por su parte, se ve atenuada por los obstáculos que el ordenamiento erige y por el salvavidas de los seguros de responsabilidad civil. Las consecuencias son decepcionantes: ni poder, ni responsabilidad. Si el consejero*

⁴⁴ La LSC no articula técnicas eficaces para evitar el desplazamiento del poder de decisión del consejo al CEO –término aplicable al primer ejecutivo de la sociedad que puede ser un presidente ejecutivo o presidente consejero-delegado o un consejero delegado y, en sociedades menores, un consejero-director general cuando el presidente no es ejecutivo o siéndolo dispone de menos facultades que el consejero delegado- ha transformado en muchos aspectos el paradigma del consejo concebido como órgano colectivo y solidario de decisión. En las grandes empresas la instancia decisoria se ha individualizado y corporeizado en la persona física del presidente ejecutivo o del consejero delegado –o de ambos- y el deber de lealtad más importante es el que esa persona omnipotente debe a la sociedad. La tendencia natural conduce a que el consejo como órgano colegiado se refugie en funciones de supervisión y control más que de gestión y acción directa. La ley sigue sin embargo asignado al consejo de administración las facultades de administración y representación de la sociedad y define al consejero delegado como un consejero que recibe una amplia y permanente delegación de facultades del consejo (art. 249.3 LSC) pero con dos salvedades fundamentales (i) el consejo retiene por ley un elenco destacado de facultades indelegables (art. 249 bis LSC) que pueden ser ampliadas por los estatutos sociales y (ii) el nombramiento del consejero delegado puede ser revocado en todo momento y sus facultades devueltas al órgano colegiado en todo o en parte. El CEO no es representante de la dirección ejecutiva ante el consejo sino más bien al revés, pero en muchos casos interviene en su propio proceso de sucesión, en el nombramiento de independientes y en la definición y actualización de su propio paquete de retribuciones. La técnica de la separación de cargos y la cuota de independientes sirven de poco ante ello.

fuera un representante, un mandatario o un agente que obra por cuenta ajena ¿porque iba a tener que responder de su actuación ante la sociedad o ante terceros? El consejero no es un homo economicus ni un homo tantum, sino un sujeto profesional independiente. La independencia de criterio debe llegar hasta el presidente ejecutivo o el primer ejecutivo. No cabe duda de que un CEO que sea –por su origen, por sus cualidades, por sus circunstancias- un profesional e independiente es una garantía de que la independencia colectiva del consejo de administración como órgano y la independencia personal de los consejeros será respetada y en esa atmósfera corporativa de transparencia y de lealtad institucional los consejeros estarán predispuestos a cumplir sus obligaciones fielmente, en tanto que los terceros – incluidos los accionistas significativos- lo estarán a no tratar de impedirlo⁴⁵.

- Los consejeros pueden y deben *abrazar* propuestas relativas a la creación de valor a largo plazo para todos los grupos de interés de la sociedad. Se trata de una cuestión básica del debate ESG. No se trata de superar, desconocer ni postergar la categoría del interés social sino de ponderar, junto al interés social, los compromisos de la sociedad y los socios con los *stakeholders relativos a la aportación de valor a los clientes, inversión en los empleados, relaciones transparentes con los proveedores, apoyo a la comunidad y generación de valor en el largo plazo para los accionistas*.
- El objetivo de valor, concebido desde una perspectiva plural tanto en los fines como en los interesados o beneficiarios, debe estar presente siempre al menos indiciariamente. Una inversión o una iniciativa *without hope of any return or corporate benefit* no tendría lugar en una sociedad *for-profit* como es la sociedad cotizada y en general la sociedad de capital estándar⁴⁶. Los consejeros tienen que realizar una tarea delicada de ponderación y composición de intereses. La introducción del *stakeholder-oriented governance* en el proceso de decisiones del consejo no es sencilla, aunque quizá resulte más intuitiva de lo que pueda parecer. La ponderación de intereses se traduce en una comparación – *trade-off*- y una priorización de las decisiones entre intereses de origen diverso – *shareholders, stakeholders* y objetivos ESG- entre los cuales no puede establecerse *a priori* una jerarquía rígida. La esencia del *business judgement* está precisamente en esa valoración discrecional que, de buena fe y con su diligencia crítica, deben realizar los administradores, en particular si las propuestas que llegan al consejo de administración rompen por algún lado el equilibrio de intereses. Quienes argumentan que el precio de la acción en el mercado o los dividendos son el *últimate guidepost* de los consejeros ignoran que el balance de intereses y riesgos es el núcleo, el *core*, del *business judgement* y que el consejo no puede descontar las oportunidades y valores que otros *stakeholders* aporten a la gestión de la sociedad. Ignorarían de hacerlo los riesgos inherentes al modelo exclusivo de la primacía de los accionistas, tales como los daños reputacionales, la desmotivación de los directivos y la pérdida de mercado por falta de inversores y cumplimiento de objetivos de sostenibilidad. La mirada miope en la prioridad absoluta del accionista produce un efecto distorsionador de la realidad que impide que el consejo pueda valorar debidamente el conjunto de oportunidades y de riesgos a los que se enfrenta la sociedad. Los consejeros tienen que asumir la tarea de identificar a los grupos de interés, mediar entre unos y otros como funciones inherentes a la discrecionalidad empresarial. Por supuesto, los accionistas son los *partners* esenciales de la sociedad -aunque las titularidades contingentes de acciones, como sucede con las opciones y otras formas de adquisición eventual o provisional de la propiedad de los valores, hayan puesto en cuestión los fundamentos del contrato de sociedad- y el *engagement* regular entre ellos y los consejeros es un elemento necesario del gobierno corporativo orientado a los grupos de interés. Las decisiones que en este sentido adopten los administradores gozaran en principio de la protección de la

⁴⁵ Sobre los conceptos de *profesionalidad, escepticismo profesional y diligencia crítica*, resulta de gran interés la Ley 22/2015, de 20 de julio, de Auditoría de Cuentas (LAC) de adaptación a la Directiva 2014/56/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de abril de 2014, por la que se modifica la Directiva 2006/43/CE relativa a la auditoría legal de las cuentas anuales y de las cuentas consolidadas. En el Apartado IV.3. Nos referiremos a la Ley 22/2015 y a las Guías Técnicas 3/2017 sobre comisiones de auditoría y 1/2019 sobre comisiones de nombramientos y retribuciones, aprobadas por la CNMV

⁴⁶ M. Lipton, S.A. Rosenblum, W. Savitt, Wachtell, Lipton, Rosen & Katz: *A Framework for Management and Board of Directors Consideration of ESG and Stakeholder Governance*, 2020. R. S. Horvath: *Stakeholder Governance and the Freedom of Directors to Embrace Long-Term Value Creation*, 2020 <https://corpgov.law.harvard.edu/2019/09/12/stakeholder-governance-and-the-freedom-of-directors-to-embrace-long-term-value-creation/>

business judgement rule en la medida en que reflejan decisiones adoptadas por consejeros no conflictuados que actúan de buena fe según la información y el procedimiento debidos (Apartado IV.2.1.4). El proceso no es demasiado distinto del que desde hace décadas siguen los consejos de administración cuando tienen que valorar grandes inversiones, el apetito al riesgo de la sociedad, las modificaciones estructurales que puedan afectar a la misma, tomando en cuenta cuando sea necesario el asesoramiento y la opinión de consultores externos.

- Controlar de manera eficaz y a través de la independencia y libertad de juicio de los consejeros las anomalías que puedan presentar de los *sistemas de retribución de administradores y altos directivos* que son desde hace años una de las mayores fuentes de tensión entre accionistas y consejeros.
- Diseñar un sistema de redistribución de la responsabilidad de los administradores ajustado a la naturaleza del *cargo y las funciones atribuidas a cada uno de ellos* (art. 225.1 LSC) y de las facultades delegadas y poderes otorgados a los mismos frente a la uniformidad del principio de responsabilidad solidaria (art. 237 LSC). Un sistema en el que debe estar prevista asimismo la asignación a los altos directivos de la sociedad de deberes de diligencia y de lealtad y de responsabilidad por la infracción de estos similar al de los administradores –como sucede con los *officers* en los derechos societarios norteamericanos⁴⁷.
- Crear un marco de relación entre el consejo de administración, los accionistas significativos –no representados en el consejo- y los inversores institucionales de la sociedad. Los inversores piden, a cambio de su *stewardship*⁴⁸, la interacción con los consejos de las sociedades en las que toman o van a tomar participaciones por cuenta propia o de terceros. La *interacción (engagement)* es distinta del *disclosure* que hasta ahora vienen reclamando los códigos de buen gobierno y que nuestra legislación ya regula (arts. 540 y 541 LSC). Hoy, en la era del *compliance* y de los *new risks*, el problema de *agencia* ya no es –o no es solo- el que enfrenta a *los accionistas genéricamente considerados con los administradores* ante el riesgo de que estos actúen en interés propio sino el *debate de la sociedad –representada por consejeros profesionales e independientes en su criterio- con los inversores institucionales, la comunidad, el mercado y los reguladores. La asignación al consejo de esa potestad significa que el consejo debe ser capaz de actuar con el grado mínimo de interferencia de la junta general y sin presión alguna de los ejecutivos, incluidos en primer lugar los ejecutivos nombrados consejeros. Sera necesario además que el consejo disponga de los medios personales y materiales autónomos necesarios para poder cumplir su cometido*⁴⁹.

⁴⁷ La equiparación de la responsabilidad de los altos directivos a la de los administradores responde a un proceso de asimilación incorporado a muchas legislaciones que, sin embargo, en la nuestra está siendo extremadamente lenta en nuestro ordenamiento. Los primeros siguen sujetos al régimen general del Derecho civil o, en su caso, del Derecho laboral, cubiertos además por la pantalla de los administradores. La LSC apenas contiene referencias a los directivos, como si no existieran. La Recomendación 14 del CBG CNMV 2015-2020 al plantear que la sociedad debe contar con un número significativo no solo de consejeras sino también de altas directivas apunta en la dirección que señalamos.

⁴⁸Sobre el significado del término y su relación con la teoría de la agencia, ver:

https://www.academia.edu/2173809/Comparative_analysis_of_corporate_governance_theory_the_agency_stewardship_continuum

⁴⁹ La visión del mercado como sistema ideal que debe inspirar las relaciones inter orgánicas en el seno de la sociedad cotizada tiene el defecto de origen de optar por una fórmula unilateral, excluyente y rígida de distribución de costes y beneficios (la mejor para el mercado abierto, para los inversores) sin valorar al mismo nivel los costes para los derechos de propiedad y descartando de la ecuación los intereses de los terceros *stakeholders* proviene, en lo que al análisis económico del Derecho se refiere, de la obra Ronald H. Coase: *El problema del costo social*, *The Journal of Law and Economics*, 1960, que sin embargo ya advirtió las asimetrías de información que se producen dentro de las sociedades y las externalidades negativas que la ejecución de las normas puede producir. Según el teorema de Coase, en muchos casos los altos costos de transacción impiden una reasignación de los derechos reconocidos en los fallos judiciales. En estos casos, se deben intentar minimizar los costos asociados a las sentencias judiciales siempre que ello no altere la *tesis de la ley* dada la importancia de la estabilidad de la ley. Demasiadas incógnitas abiertas. El Derecho existe –si no, no nos haría falta- porque si los efectos colaterales de la norma son negativos, esa consecuencia ha de estar prevista y valorada por el legislador si la norma está bien elaborada y es justa. La justicia o la injusticia, la complitud o la laguna del derecho, no están en los efectos sino en las normas

La teoría de buen gobierno corporativo subrayó en sus primeros años de formulación –finales de la década de los años 90 del pasado siglo cuando surge en el Reino Unido y se traslada de inmediato a Estados Unidos- el *conflicto de agencia*, es decir, los problemas que surgen entre los accionistas que no tienen control de la sociedad y los gestores de los negocios –*directors and officers*- siendo la receta más recomendada la presencia –una presencia que en esa etapa inicial no estaba especialmente cualificada en cuanto a número- de consejeros independientes en el órgano de administración. En una fase ulterior que podríamos situar en la primera década del presente siglo, la tendencia evoluciona y da un paso más, incidiendo las recomendaciones y los códigos de buen gobierno corporativo en la introducción de cuotas de consejeros independientes, en la administración por parte de los consejeros no ejecutivos de las comisiones del consejo de administración salvo la comisión ejecutiva y, sobre todo, en la conflictividad latente entre los consejeros independientes y aquellos que representan los intereses de los accionistas significativos, cuando los hay. El conflicto no se produciría en las sociedades de capital diluido sin accionistas significativos –como suelen ser las grandes corporaciones- y se exacerbaría, en el otro extremo, cuando existen socios de control, accionistas significativos o pactos entre socios. En el primer caso, el riesgo de hegemonía de los consejeros ejecutivos respecto de los independientes es más elevado, puesto que aun encontrándose en número inferior a los independientes controlan todos los mecanismos de control: proceso de selección y nombramiento de nuevos consejeros, participación en las comisiones de nombramientos y retribuciones, propuestas al consejo de administración y desde el consejo a la junta general e información pública de la sociedad. En el segundo caso, se produce en el consejo un cierto grado de equilibrio ya que los accionistas relevantes suelen estar presentes en el mismo a través de consejeros *representativos o dominicales*. Las *técnicas de dirección del consejo seguirán en las manos de los consejeros ejecutivos* –aunque solo uno o dos consejeros tengan tal condición- pero el contrapeso es más fuerte en la medida en que los consejeros dominicales no solo representan los intereses de determinados accionistas de la sociedad en el seno de las decisiones propias del consejo, sino que también pueden promover las propuestas de acuerdo que el consejo eleve a la junta general. Ahora, el problema de *agencia* entre *propiedad y gestión* se representa en varios escenarios adicionales: (i) el *posible conflicto entre la mayoría de control y la minoría de los inversores*, (ii) el *conflicto entre la sociedad, los socios, los administradores y los acreedores*, (iii) el *conflicto entre consejeros ejecutivos y consejeros no ejecutivos*, (iv) el *conflicto entre consejeros y altos directivos* de la sociedad y (v) el *conflicto del consejo como órgano colegiado* –no de los administradores a título individual- *ante los inversores institucionales* de la sociedad, especialmente en las sociedades de capital diluido sin accionistas significativos. En particular, la *dialéctica entre consejeros ejecutivos y consejeros no ejecutivos*–sean independientes o dominicales-, es decir el *conflicto entre administradores*, como *conflicto de agencia interno* es fundamental para entender el *deber de independencia de criterio*. El *consejero delegado* accede habitualmente al órgano de administración en virtud de una carrera profesional desarrollada desde hace años en el seno de la sociedad o del grupo, una trayectoria ascendente recorrida a veces durante décadas. En otras ocasiones, se trata de ejecutivos estrella fichados directamente del mercado. Los demás consejeros ejecutivos suelen ser directores generales de la sociedad ascendidos al cargo de consejero para premiar sus méritos y procurarles una retribución adicional. Los *consejeros ejecutivos* trabajan en la empresa y aunque su contrato con la sociedad pueda ser, según el caso, de naturaleza mercantil, la realidad de su relación con la sociedad es idéntica a la de un alto directivo, condición que prima indudablemente sobre la de consejero de la sociedad. Los consejeros ejecutivos están en contacto constante con los directivos de la empresa de los que son jefes inmediatos en el sentido genuinamente laboral de la palabra. Los consejeros ejecutivos disponen normalmente de una información muy superior que la que está a disposición de los consejeros externos y, por ende, de una capacidad mayor –casi omnímoda- de condicionar las decisiones del consejo de administración y otros órganos de la sociedad. Es cierto que la relación entre el *consejero dominical* y el accionista significativo que ha propuesto su nombramiento o reelección como consejero se presta, en teoría, al riesgo de la comunicación bilateral e incluso a la recepción de instrucciones, como más adelante analizaremos. Pero el *consejero ejecutivo*, aunque estuviera libre de esa relación con el o los accionistas de referencia –*qua non*- está expuesto a una pluralidad de causas potenciales de dependencia y de interferencia en su libertad de criterio no inferiores a las de un consejero dominical. Por lo que se refiere al *consejero independiente* y sin perjuicio de que en el momento de su nombramiento cumpla con los requisitos previstos en el art. 529 duodecies LSC, *no está exento tampoco de incurrir en una decisión sesgada, impropia, irresponsable, e incluso interesada o favorable a los intereses de un tercero* en perjuicio del interés social. Lo mismo sucede con el *consejero ejecutivo que está en el centro del sistema de gestión de la sociedad y rodeado*

por todas partes, desde fuera y desde dentro, empezando por los directivos de la empresa, de fuentes de influencia y condicionamiento –accionistas, clientes, directivos, empleados, proveedores, auditores, asesores...- en medida similar a los demás consejeros no ejecutivos. A ellos va también dedicado el art. 228 d) LSC. No es cuestión de intensidad del deber ni de reiteración de situaciones cualificadas de riesgo. *El deber de independencia de criterio está presente en la sala del consejo de administración y fuera de la misma, todos los días, igual que el deber de guardar secreto (art. 228 b) LSC).*⁵⁰

Contemplamos varias utilidades del deber de independencia de criterio contemplado en el art. 228 d) LSC: *contener el poder de los ejecutivos, frenar el acceso a los consejos de administración de personas carentes de la idoneidad necesaria, facilitar la aplicación* en nuestro país –a través de la autonomía de las comisiones especializadas del consejo de administración- del *modelo dualista* de administración de la legislación alemana que ha probado su eficacia para solventar los conflictos en el seno del órgano de administración, ejercer con la *profesionalidad* que debe tener el consejero de una sociedad de capital una *diligencia activa y leal* o una *lealtad libre y crítica*, delimitar la identidad y relevancia de los *conflictos de interés directos, indirectos, por cuenta ajena y los que denominaremos conflictos de independencia*, situar la *responsabilidad* de los administradores en el contexto de la *naturaleza del cargo y funciones* de cada cual, desplazar a los *ejecutivos no administradores* la responsabilidad que les incumbe y que ahora está enmascarada de alguna manera bajo la de los administradores.

Se trata, en fin, a través del deber de lealtad en su expresión de diligencia de criterio (art. 228 d) LSC) de desarrollar las potencialidades de la autorregulación societaria no, como hasta ahora, para eludir las cuestiones más problemáticas del *governance* -deberes y responsabilidad de los administradores- sino para dirimir en el seno de los órganos societarios los conflictos que pueden –y deben- aflorar, plantear alternativas eficaces al control judicial, introduciendo sistemas internos voluntarios –bien que auspiciados por la ley- que consigan el efecto reparatoria o punitivo del incumplimiento de los deberes de los administradores sin necesidad, salvo en casos extremos, de acudir al cumplimiento judicial forzoso de las reglas de gobierno corporativo. La ley española –la LSC no es una excepción- suele confiarlo todo a la revisión judicial como si este fuera un remedio práctico. Si un acuerdo es contrario a la ley, a los estatutos o al interés social es susceptible de ser impugnado ante el juez competente que a través del juicio civil ordinario puede decretar su nulidad (art. 204.1 LSC), pero acto seguido la ley incluye supuestos de exclusión de impugnación (arts. 204.2 y 204.3 LSC), normas restrictiva de la legitimación activa (art. 206 LSC), plazos de caducidad (art. 205 LSC) y limitaciones de los efectos de las sentencia estimatoria de la impugnación (art. 208 LSC) que reducen la acción a un instrumento de escasa utilidad. Si se trata de reparar el daño producido por los administradores, el cauce procesal del art. 236 LSC aparece también erizado de todo tipo de dificultades para quien lo intente activar, una de ellas los efectos drásticos que implican para los administradores afectados (art. 238.3 LSC). Y, en fin, las acciones derivadas de la infracción del deber de lealtad que menciona el art.232 LSC no son, a pesar de su nombre, acciones especiales dirigidas a prevenir o sancionar la deslealtad de los administradores sino acciones comunes en las que se repiten los mismos obstáculos de legitimación, prescripción extintiva e ineficacia frente a terceros. Las acciones civiles son procesos adecuados para conflictos derivados de contratos privados de tracto único o de tracto sucesivo –y aun así el arbitraje se ofrece con frecuencia como eficaz solución alternativa- o para situaciones de insolvencia que requieren remedios contundentes, pero no para el decurso de la vida societaria ordinaria. La ley no capta que *los derechos de control de los accionistas* son mínimos salvo en el caso de los socios de control y de los grandes inversores institucionales. El accionista es, meramente, un *residual claimant*.

⁵⁰ Sobre el *reverse agency problem in the age of compliance*, ver: <https://corpgov.law.harvard.edu/2019/10/07/the-reverse-agency-problem-in-the-age-of-compliance/> A. Freedman, W. Hall, I. Robertson: *The Director-Shareholder Engagement Guidebook 2019 . What Shareholders Want* <https://corpgov.law.harvard.edu/2019/03/02/the-director-shareholder-engagement-guidebook/>; N. Whoriskey (Cleary Gottlieb Steen &Hamilton): <https://corpgov.law.harvard.edu/2019/10/24/outlaws-of-the-roundtable-adopting-a-long-term-value-bylaw/>

Quizá la deficiencia mayor de todo el sistema español de gobernanza corporativa estribe en ello, en la *confianza atávica que el ordenamiento jurídico concede a las soluciones sancionatorias radicales –el juez, la nulidad de los contratos, la responsabilidad solidaria de los administradores, las causas obligatorias de disolución y liquidación de las sociedades* - cuando lo que funciona en la realidad es lo contrario: el salvamento de las empresas, la compensación de los efectos económicos perjudiciales de los acuerdos en lugar de su nulidad absoluta, la resolución negociada de los negocios jurídicos, la segmentación y la personalización de la responsabilidad de los consejeros. Junto a la revisión de esa confianza antigua y algo simplista que el ordenamiento reconoce a las soluciones extremas, es necesario volver a analizar los límites que el arbitraje y la mediación se enfrentan como medios de solución extrajudicial de controversias también en la esfera del Derecho de Sociedades. Confiar, como *última ratio*, en la jurisdicción en un ámbito tan dinámico como el Derecho mercantil, no resulta razonable ni eficaz. El deber de independencia de criterio del administrador puede contribuir a depurar ese *derecho de aluvión* en el que se ha convertido la LSC. Si es demostrable que un acuerdo o decisión del consejo de administración ha sido adoptado de buena fe y sin interés personal en el asunto objeto de decisión quedará abierta la puerta de la discrecionalidad empresarial protegida –*business judgement rule*- de conformidad con el art. 226 LSC. La independencia de criterio puede también evitar o reducir la responsabilidad del consejero por deslealtad –es decir, discriminar las infracciones de los errores- tanto en la esfera mercantil privada como en el ámbito penal del delito de administración desleal. El Derecho tiene, en fin, que dar salida a los conflictos societarios con sus armas: la ley –es difícil que un juez o un árbitro confieran a las reglas internas de gobernanza de las sociedades un valor decisivo incluso en las áreas en las que la ley se limita a establecer unas pautas generales-, la jurisprudencia y la doctrina. No con informes sectoriales ni con estadísticas. El *análisis económico del Derecho en la medida en que no solo describe, sino que pretende también ofrecer y hasta prescribir soluciones canónicas a los conflictos de gobernanza no es la mejor escuela, según se ha demostrado*.

En suma, tras reconocer que el *movimiento del buen gobierno corporativo –el movimiento de regeneración de la gobernanza de las sociedades cotizadas expandido por todos los países occidentales desde los años 90 del siglo pasado-* ha fracasado como muro de contención de los desastres empresariales, la crisis financiera y económica desatada a partir de 2007 cuyas secuelas aún persisten y la corrupción en la gestión de las empresa, la teoría del *stakeholder's governance* y del *corporate purpose* como nueva formulación del interés social se ofrecen como alternativa innovadora de un sistema de gobierno corporativo que estaba quedándose anclado en otra época⁵¹ aunque el peso de la inercia y la sensación de falsa satisfacción que el gobierno corporativo formal ha ido disfrutando en los últimos años han retrasado demasiado tiempo las reformas.⁵²

⁵¹ Merece ser mencionado como ejemplo de *recepción pionera en nuestro país* del concepto de *purpose* -junto a otra categoría avanzada: *el dividendo social*- en una sociedad cotizada internacional que opera en países de derecho anglosajón altamente desarrollados en gobierno corporativo, el *Propósito y Valores del grupo Iberdrola, aprobado por el consejo de administración el 19 de febrero de 2019, que es continuación de un acuerdo pionero en España sobre Misión, Visión y Valores del grupo Iberdrola de 2016 [así como los arts. 5 a 8 de los estatutos sociales: https://www.iberdrola.com/wcorp/gc/prod/es_ES/corporativos/docs/estatutos_sociales.pdf. El propósito del Grupo y, por tanto, nuestra razón de ser es: continuar construyendo, cada día y en colaboración, un modelo energético más eléctrico, saludable y accesible. Este propósito, centrado en el bienestar de las personas y en la preservación del planeta, refleja la estrategia que el Grupo ha venido ejecutando desde hace años y su compromiso para continuar luchando por: a. Una transición energética real y global que, basada en la descarbonización y en la electrificación del sector energético, en particular, y de la economía en su conjunto, contribuya a la lucha contra el cambio climático y genere nuevas oportunidades de desarrollo económico, social y ambiental. Un modelo energético más eléctrico, que abandone el uso de los combustibles fósiles y generalice el uso de las fuentes de energías renovables, el almacenamiento eficiente de energía, las redes inteligentes y la transformación digital. Un modelo energético más saludable para las personas, cuya salud y bienestar a corto plazo depende de la calidad ambiental de su entorno. Un modelo energético más accesible para todos, que favorezca la inclusión, la igualdad, la equidad y el desarrollo social. Un modelo energético construido en colaboración con todos los agentes implicados y con el conjunto de la sociedad.*

⁵² Un somero recorrido por las normas internas de gobernanza de algunas de las principales sociedades cotizadas de nuestro país revela una suerte de *planicie regulatoria –o renuncia a la autorregulación-* que en las cuestiones básicas que nos ocupan –deberes y responsabilidad de los administradores- se traduce en silencio, reiteración literal del contenido de la LSC o repetición de estereotipos copiados miméticamente de unos a otros sistemas de gobierno corporativo. El art. 228 d) LSC resulta probablemente incomodo –quizás sea visto como un intruso- porque es el gran olvidado de los estatutos sociales y reglamentos de consejo de administración. Los arts. 7 y 8 del Reglamento de consejo del BBVA mencionan el resto de los contenidos de los arts. 228 Y 229 LSC con la sola excepción del apartado

Los nuevos planteamientos merecen, cuanto menos, ser ensayados.⁵³

Y, precisamente, en relación con los deberes de lealtad, y, en particular, con el deber de independencia de criterio de los administradores de las sociedades de capital (art. 228 d) LSC), el objetivo del presente trabajo consiste en establecer las bases para diseñar un *sistema efectivo de control y sancionabilidad* de la conducta desleal del consejero frente al estado actual de cosas en el que una configuración severa y agravada del deber de lealtad en general y del deber de independencia de criterio en particular se contradice y queda, en alguna medida, deslegitimada, debido a la laxitud en la exigibilidad efectiva (*enforcement*) de las obligaciones, es decir, del régimen de responsabilidad. Un sistema que debe ser *simple y claro pero exigente, de base legal pero no de carácter rígido sino proporcionado a la dimensión de la sociedad, incrustado en una visión más amplia del estatuto de derechos y deberes del consejero y abierto al complemento de las reglas de gobierno corporativo de la sociedad y de los contratos de servicios con los profesionales de la administración societaria.*

II. CONCEPTO DEL DEBER DE INDEPENDENCIA DE CRITERIO DE LOS ADMINISTRADORES EN EL DERECHO DE SOCIEDADES ESPAÑOL

1. APROXIMACION AL DEBER DE INDEPENDENCIA DE CRITERIO

1.1 ORIGEN DEL DEBER LEGAL DE INDEPENDENCIA DE CRITERIO

La sujeción de los administradores de sociedades de capital a un *deber de lealtad* en el desempeño de su cargo tiene una larga raigambre en el Derecho positivo español. No así la formulación normativa del *deber de independencia de criterio*. El deber de *fidelidad* o *lealtad* fue enunciado originariamente a través del estándar del *representante leal* como contenido del *deber de diligencia* que debían observar los administradores en el ejercicio de sus funciones según el art. 79 de la Ley de Sociedades Anónimas de 1951, de donde pasó, en los

d) del art. 228. Por supuesto y con la excepción antes señalada, el concepto de *propósito* de la sociedad sigue ajeno a las reglas de gobernanza interna. Los Estatutos sociales de Telefónica, S.A. https://www.telefonica.com/es/web/shareholders-investors/gobierno_corporativo/estatutos-sociales se limitan a aludir el objeto social. El Reglamento del consejo del Banco Santander, S.A. https://www.santander.com/es/accionistas-e-inversores/gobierno_corporativo/reglamento-del-consejo, ofrece más interés al definir si no el *purpose* societario si al menos la *misión del consejo de administración* que sitúa en la *creación de valor* y la *Banca responsable*, algo que, sin duda, complacerá a los inversores, a los clientes y a los empleados de la entidad. La estructura del consejo de administración es formulada en los estatutos sociales y reglamentos de consejo de administración casi siempre de forma idéntica: diferenciando la composición cuantitativa y cualitativa –con una mimesis normativa asombrosa entre las diferentes sociedades- solo interrumpida por algunas especialidades en el terreno de la dimisión de los consejeros. Por ejemplo, el Reglamento del consejo de administración de Telefónica, S.A. contempla la dimisión por amonestación grave (art. 12.2.c) LSC) y la necesidad de justa causa para el cese del consejero (art. 12.3) https://www.telefonica.com/es/web/shareholders-investors/gobierno_corporativo/reglamento-del-consejo-de-administración. Por su parte, el Reglamento del consejo de administración (arts. 18 y 19) de Repsol, S.A. https://www.repsol.com/imagenes/global/es/Reglamento_Consejo_Administración_27072016_tcm13-13029.pdf prevé un quorum reforzado para la dispensa del conflicto de competencia, aunque ya sorprende que tal clase de conflicto –si cumple las condiciones que marca el art. 229.1,f) LSC- pueda ser dispensado [https://accionistaseinversores.bbva.com/wp-content/uploads/2019/04/Reglamento-del-Consejo-de-Administración_inscrito-13.06.19.pdf].

⁵³ El fracaso del modelo de gobernanza predicado a nivel internacional, promovido por las autoridades bursátiles a través de códigos de buen gobierno, auspiciado por los inversores institucionales y por los *proxy advisors* se debe a varios errores, sobre todo a la pretensión de construir un *modelo rígido, generalista y formalista* de gobierno corporativo, válido tanto para las grandes multinacionales como para una pequeña sociedad recién estrenada en la bolsa de valores que sea eficaz tanto en Estados Unidos como en algún pequeño principado europeo o en una isla caribeña de reciente independencia. La finalidad de que los lenguajes jurídico-económicos de los países que intercambian habitualmente acciones, bienes y servicios en el mundo económico libre es lógica y loable. Intentar lograrlo a través de un sistema uniformador y cerrado de gobernanza se ha revelado como una utopía. Hay opiniones para todos los gustos. La visión optimista, incluso triunfalista, de las *Dos décadas de gobierno corporativo*, puede leerse en el artículo de este título publicado por C. Sáez Gallego en *El País Negocios* de 8.8.2020.

mismos términos, al art. 127.1 de la Ley de Sociedades Anónimas de 1989 y a la Ley de Transparencia de las Sociedades Anónimas Cotizadas de 2003 (Ley 26/2003, de 17 de julio), si bien solo con ocasión de la refundición de las normas reguladoras de sociedades anónimas y de responsabilidad limitada llevada a cabo en 2010 adquirió el deber de lealtad autonomía sustantiva y formal respecto del deber de diligencia, siendo objeto de una regulación especial, que se dispuso en los arts. 226 a 232 del vigente Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital (LSC) aprobado por Real Decreto-Legislativo 1/2010, de 2 de julio. Será la reforma introducida en el texto refundido de la LSC de 2010 por la Ley 31/2014, de 3 de diciembre, la que configure la estructura actual de los deberes de los administradores de las sociedades de capital y la que reconozca por primera vez el *deber de independencia de criterio* en el art. 228 d) LSC.

Tras la reforma introducida por la Ley 31/2014, el esquema conceptual de los deberes de los administradores del Texto Refundido de la LSC de 2010 no se ha visto modificado de manera drástica –salvo, precisamente, la introducción del deber de independencia de criterio- aunque hay algunas otras novedades a mencionar. El deber de diligencia sigue en el art. 225 LSC, si bien desde 2010 la norma autoriza a singularizar el tratamiento de la diligencia de los distintos administradores porque el desempeño deberá tener en cuenta la *naturaleza del cargo y las funciones atribuidas a cada uno de ellos* (art. 225.1 LSC). El canon de diligencia –y la consecuente responsabilidad de los administradores- ha sufrido una sustancial modificación con la introducción de la regla, con origen en el derecho societario norteamericano, de la *protección de la discrecionalidad empresarial (business judgement rule)* en el art. 226 LSC, regla reconocida ya por la jurisprudencia y a la que faltaba el *puerto seguro* de una norma legal de cobertura. Por su parte, los arts. 227 y ss. LSC ofrecen una regulación del deber de lealtad más detallada, que se organiza en cuatro niveles: *formulación del deber de lealtad* (art. 227 LSC), *obligaciones básicas derivadas* del mismo (art. 228 LSC), enumeración de las *situaciones de conflicto de interés* (art. 229 LSC), determinación de las *personas vinculadas* a los administradores (art. 231 LSC) precepto no modificado por la Ley 31/2014, el *régimen de imperatividad y dispensa* (art. 230.1 LSC), según el cual *el régimen relativo al deber de lealtad y a la responsabilidad por su infracción es imperativo y no serán válidas las disposiciones estatutarias que lo limiten o sean contrarias al mismo*, en tanto que el art. 230.2 LSC establece que *no obstante lo dispuesto en el apartado precedente* la sociedad puede dispensar las prohibiciones relativas a las situaciones de conflicto de interés contempladas en el art. 229 LSC en casos singulares, mediante la obtención de una autorización por la junta general o, según los casos, por el órgano de administración.

De este último precepto (art. 230.2 LSC)⁵⁴ se ha podido deducir que el *deber general de diligencia* es susceptible de *dispensa o excepción general* o, en su caso, de *modulación estatutaria o convencional*, puesto que el art. 230 LSC solo predica la *imperatividad* –aunque tampoco en términos absolutos- del deber de lealtad mientras que el art. 225 LSC omite toda referencia a que el deber de diligencia pueda ser considerado imperativo. Otros aspectos incorporados a la LSC por la reforma de 2014 son la extensión de las acciones que derivan de la infracción del deber de lealtad a la reclamación del *enriquecimiento injusto* del administrador (art. 227.2 LSC) ya no limitadas únicamente, conforme al nuevo art. 232 LSC, a las acciones por daños. En el

⁵⁴ La imperatividad de los deberes de los administradores había sido ya reconocida por la doctrina mayoritaria y por la jurisprudencia, entre otras, en la STS 2007/1997 de 30 de diciembre de 1997, que declaraba que la responsabilidad de los administradores *tiene su origen en una obligación " ex lege " y, por ello, ofrece un aspecto de institución de orden público o Derecho necesario, que no puede soslayarse, mediante artificios estatutarios que directa o indirectamente tiendan a restringir el ejercicio de la acción social determinante de su declaración*. Una declaración de la que se colige sin dificultad que, *si el fundamento de la responsabilidad del administrador está en la ley y no en el contrato, lo mismo sucede con los deberes de diligencia y de lealtad*. Parte de la doctrina [C. Paz-Ares: *La responsabilidad de los administradores como instrumento de gobierno corporativo* (Revista Indret, 162, 2003)], sin dejar de reconocer dicho carácter vinculante, abogaba por establecer mecanismos que evitaran la aversión al riesgo que podrían sentir los administradores ante la responsabilidad a la que habrían de hacer frente, en su caso, defendiendo una función preventiva o generadora de incentivos a la actividad de aquellos o, en fin, compensar el rigor del deber de lealtad con cierta benevolencia hacia el deber de diligencia, por ejemplo limitando cuantitativamente la responsabilidad por la infracción de este último o desarrollando los procedimientos internos de autorización o dispensa. Se postulaba un régimen muy severo con las infracciones del deber de lealtad, pero más indulgente respecto de las infracciones del deber de diligencia. El *Estudio de la Comisión de Expertos de Gobierno Corporativo de 14 de octubre de 2013*, al que nos referiremos enseguida, resaltaba, en la misma dirección, que el nuevo régimen del deber de lealtad es el *contrapunto necesario de las garantías introducidas en el ámbito del deber de diligencia*. ¿Eso significa menos diligencia y más lealtad? Si es así, la afirmación del Estudio resulta difícil de compartir, puesto que diligencia y lealtad son deberes complementarios del administrador, forman parte en realidad de un único deber que podríamos denominar *deber de diligencia leal o de lealtad diligente*, dos caras de una misma moneda, como siempre ha sucedido en el régimen de las sociedades de capital.

Apartado V examinaremos en detalle las acciones por infracción del deber de lealtad.

La jurisprudencia sobre el deber de lealtad del art. 227 LSC y sobre el *nuevo deber de independencia de criterio del art. 228 d) LSC* es, inevitablemente, reducida, casi inexistente -lo veremos en el Apartado VI- porque los precedentes legislativos –al menos hasta la Ley 26/2003, de 17 de julio, de Transparencia de las Sociedades Anónimas Cotizadas- se pronunciaban sobre el deber de lealtad en términos genéricos y nada se decía, desde luego, sobre el *principio y deber de libertad de criterio o juicio* ni sobre concepto similar alguno, un deber que no había sido objeto de recomendaciones específicas en las propuestas normativas ni en los códigos de buen gobierno de las sociedades cotizadas que en España, como en otros muchos países, comenzaron a ser publicados a partir de la década de 1990. El dato es relevante: el *deber de independencia de criterio del art. 228 d) LSC* difícilmente se podría considerar hasta la reforma de 2014 como un deber inherente o implícito al deber de lealtad del administrador cuando ninguna de los varios proyectos de codificación y de refundición de la legislación mercantil ni ninguno de los diversos códigos de buen gobierno de las sociedades cotizadas publicados en las dos últimas décadas en nuestro país, mencionaba el deber actualmente recogido en el art. 228 d) LSC.

Ni la Propuesta de Código de Sociedades de 2002 ni los informes –o códigos- auspiciados por la CNMV y conocidos como Informe Olivencia (1998), Informe Aldama (2003), Código Conthe (2006) ni el último informe de 2015, sobre gobierno corporativo de las sociedades cotizadas, revisado en 2020, aluden al deber de independencia de criterio ni a la libertad de juicio de los administradores, aunque, en honor a la verdad, hay que reconocer que el primero de ellos, el que ha conservado el nombre insigne del profesor Olivencia, contenía en su apartado 8 alguna intuición interesante sobre la independencia de los consejeros al aludir a su facultad de advertir irregularidades y de instar la convocatoria del consejo de administración. Ni siquiera lo hizo la Propuesta de Código Mercantil elaborada por la Sección de Derecho Mercantil de la Comisión General de Codificación (Ministerio de Justicia) ya en 2013, a pesar de ser un documento coetáneo al Anteproyecto de ley del que trae causa la Ley 31/2014. Pese a las numerosas recomendaciones y propuestas de desarrollo normativo que dichos informes de buen gobierno contenían, incluidas varias relativas al deber de lealtad de los consejeros en su mayor parte están incorporadas hoy al texto de la LSC, *no decían ni una palabra sobre la independencia o la libertad de criterio o de juicio de los administradores*. Algo similar había sucedido con la regla del *business judgement* o *principio de protección de la discrecionalidad empresarial que recoge el art. 226 LSC*. Aunque se dice que la regla se hallaba implícita en algunas sentencias judiciales anteriores a 2014, lo cierto es que la formulación del vigente art. 226 LSC resulta absolutamente nueva en el ordenamiento jurídico español. Con la independencia de criterio del art. 228 d) LSC ni siquiera pueden rastrearse en la jurisprudencia los vestigios que existen en el caso de la protección de la discrecionalidad empresarial⁵⁵. Uno y otro caso constituyen ejemplos ilustrativos de la ineficacia de depositar en la evolución jurisprudencial la confianza en transformar el *governance* de las sociedades cotizadas españolas. Los términos del art. 228 d) LSC son inéditos en el ordenamiento español⁵⁶. La inspiración del precepto vendría -como veremos en seguida- de fuera del acervo jurídico de nuestro Derecho mercantil y de la jurisprudencia española⁵⁷.

⁵⁵ Art. 228 d) LSC: *Desempeñar sus funciones bajo el principio de responsabilidad personal con libertad de criterio o juicio e independencia respecto de instrucciones y vinculaciones de terceros*.

⁵⁶ Sobre la evolución histórica del deber de lealtad en derecho societario español desde el Código de Comercio y las leyes de sociedades anónimas de 1951 y de 1989 (para las sociedades de responsabilidad limitada las de 1953 y 1995) hasta la LSC vigente, ver: K. Otegui Jauregui: *Los conflictos permanentes de interés entre el administrador y la sociedad*, Marcial Pons, 2018, pp. 45 y ss. Sobre la falta de una política legislativa sistemática en la evolución del Derecho español de sociedades, ver: A. Bercovitz: *Un cuento de nunca acabar: la legislación sobre sociedades mercantiles*, en AA. VV: *Derecho de Sociedades y de los Mercados Financieros. Libro Homenaje a Carmen Alonso Ledesma*, Iustel, 2018. pp. 151 y ss.

⁵⁷ El profesor Paz-Ares (*La responsabilidad de los administradores como instrumento de gobierno corporativo*, op. cit., ya se refería en 2003 a la *insuficiencia en la tipificación de las conductas desleales* y a la *insuficiencia en el volumen de las sanciones aplicables*, pero, salvo error por nuestra parte, no hemos identificado ni en la jurisprudencia ni en la doctrina española ninguna referencia anterior a la reforma –y muy pocas posteriores- al deber de independencia de criterio de los administradores de la sociedad de capital. Que la LSC dedique un solo precepto al deber de diligencia -el art. 225-, el siguiente art. 226 –*Protección de la discrecionalidad empresarial*- estaría mejor ubicado en el Capítulo V del Título VI dedicado a la responsabilidad de los administradores) frente a los cinco artículos que contiene sobre el deber de lealtad y los conflictos de intereses, denota una cierta obsesión regulatoria y una presunción de desconfianza hacia la lealtad de los

Como decimos, el contenido actual de los arts. 225 y siguientes de la LSC es una novedad de la reforma de la LSC producida por la Ley 41/2016, de 3 de diciembre, sin que en los antecedentes técnicos y parlamentarios de dicha reforma legal hayamos podido identificar una motivación expresa o algún criterio hermenéutico que nos sirvan para interpretar cual pudo ser la *mens legislatoris* que guió la incorporación reforzada del deber de lealtad. Por el Congreso y el Senado el proyecto paso con más pena que gloria ya que no fue admitida prácticamente ninguna de las enmiendas presentadas y sin que hubiera debate parlamentario de altura, como la ocasión demandaba. Las patologías conductuales que expresan los arts. 228 y 229 LSC son tan graves, están tan cerca algunas de la frontera del Derecho penal económico –en concreto del delito de administración desleal-, que la propia norma ha tenido que añadir una serie de alternativas -en forma de dispensa, valoración de la intensidad del conflicto y exclusión de los conflictos posicionales incluso por analogía- que, en gran medida y se utilicen o no, son invitaciones que el propio legislador sugiere para que la excepción prime sobre la regla y para que todo siga igual que antes. La inmensa mayoría de consejeros de las sociedades de capital son muy conscientes –es cuestión de sentido común- de la lealtad que deben a la sociedad y de la primacía absoluta que el interés social ostenta frente a los intereses particulares de los socios. Otra cosa es que sean profesionales cualificados y expertos de la gestión empresarial. Los comportamientos que la LSC tipifica como infracciones del deber de lealtad no son nada frecuentes en la realidad, al menos en el caso de las sociedades cotizadas. Los mecanismos de dispensa y las demás vías de escape reconocidas por la ley suponen un reconocimiento del desacierto y la debilidad del legislador en la construcción del sistema de deberes fiduciarios de los administradores de la sociedad de capital que se ha fijado en la anécdota de lo accesorio más que en la exigibilidad de lo principal, la profesionalidad y la independencia crítica del consejero.

La realidad desmiente los elementos de desconfianza y escepticismo hacia los administradores a los que el legislador de 2014 otorgó tanto relieve. Y que ahora, casi seis años después, todavía se muestran como erróneos y negativos para el buen gobierno corporativo. Hay *conflictos de intereses que son positivos para la sociedad*, otros de carácter irresolubles, algunos, como los conflictos de intereses posicionales, que la propia ley autoriza. Si, por ejemplo, el consejero de un Banco es también administrador, directivo o empleado de una sociedad que recibe o va a recibir financiación de la entidad de crédito, el consejo de administración de esta última puede –y debe- solicitarle una información u opinión que ayude al consejo a tomar una decisión responsable e informada. Conocemos de qué forma esos *conflictos de interés transparentes* pueden ser

consejeros por encima de su compromiso de desempeño. El esquema del legislador es sencillo: a todo consejero de una sociedad de capital se le presume compromiso y dedicación. Será siempre, salvo excepciones, un fiel cumplidor de su deber de diligencia, apreciación que, en esta ocasión, peca de cierta generosidad. Para el legislador no sucede lo mismo con el deber de lealtad: los administradores -al parecer- están siempre situados al borde de perjudicar el interés de la sociedad aprovechándose en interés propio de su condición de consejeros (art. 228 a) y art. 229 LSC), queriendo influir en las decisiones del consejo que le interesen (art. 228 d), actuando con ligereza en relación con las informaciones confidenciales del consejo (art. 228 b LSC), recibiendo remuneraciones de terceros asociadas a su cargo de consejero (art. 229.1.e) LSC), explotando el uso privado de activos sociales o las oportunidades de negocio a las que tenga acceso en su calidad de consejero (art. 229.1. c) y d) LSC) o incluso compitiendo abiertamente con la sociedad de la que es administrador (art. 229.1. f) LSC). Se puede afirmar que la reforma operada por la Ley 31/2014, de 3 de diciembre, responde a un cierto *prejuicio ideológico*, no apreciable a primera vista y tal vez inconsciente: el prejuicio de rebajar la importancia del deber de diligencia y exacerbar la del deber de lealtad. El primero, la diligencia, el desempeño, se atenúa porque ha de modalizarse a la naturaleza del cargo y las funciones atribuidas a cada administrador (art. 225.1 LSC) a pesar de subsistir el carácter solidario de la responsabilidad (art. 237 LSC), porque la LSC omite la relación de obligaciones básicas derivadas del deber de diligencia y, sobre todo, porque la responsabilidad se excluye cuando opera la cláusula de protección de la discrecionalidad empresarial (art. 226). El segundo, el deber de lealtad, se refuerza porque tiene carácter imperativo (art. 230.1) y porque su infracción determina no solo la obligación de indemnizar el daño causado al patrimonio social sino también la de devolver a la sociedad el enriquecimiento injusto obtenido por el administrador (art. 227.2). Sin embargo, la imperatividad del deber de lealtad no es tan estricta como parece y ofrece varias vías de escape. Por su parte, la infracción del deber de diligencia puede dar lugar también a la obligación restitutoria por enriquecimiento injusto. No es mucho más grave la conducta del administrador que compite con la sociedad que la del que en contra de las limitaciones legales aplicables en algún sector o de la reglas o acuerdos de gobierno interno de la sociedad quien ejerce otras actividades remuneradas -no competitivas y que no afectan a su rendimiento como consejero- fuera de la sociedad sin necesidad siquiera haber informado a esta ni obtenida dispensa alguna. La segunda puede generar para el administrador unos ingresos colaterales mayores que la primera.

favorables para la resolución de procedimientos de arbitraje o de mediación. Para la LSC, de entrada y aunque luego admita sonoras excepciones, cualquier conflicto, sea directo o indirecto, sea actual o potencial, tenga o no materialidad en términos económicos, es altamente sospechoso de engaño y perjuicio a la sociedad por lo que lo somete a un escrutinio riguroso, al menos en apariencia. El art. 228 d) LSC al introducir el deber capital, irrestricto e indispensable de independencia de criterio de todos los administradores aporta una clave para reinterpretar el resto de las obligaciones de los administradores, su verdadera naturaleza, sus límites y sus excepciones y, en definitiva, para la mejora del gobierno corporativo de todas las sociedades de capital.

1.2 EL LENGUAJE FORMAL DEL ART. 228 d) LSC

La primera lectura del art. 228 d) LSC parece fácil, un expediente sencillo: que el administrador actúe con *responsabilidad personal y libertad de criterio o juicio e independencia respecto de instrucciones y vinculaciones de terceros*. Que no admita *presiones* de ningún tipo, que no se deje influir, que tenga *criterio propio*, que *no pierda el juicio* en el desarrollo de su función. Todo aparenta la más absoluta normalidad. Resulta obvio que el consejero que no actúa con independencia y se deja influir por terceros en contra del interés social incumple el deber de lealtad. Si, no obstante, el consejero infringe alguna de las demás obligaciones básicas que derivan del mismo deber lealtad (art. 228 LSC) o esta incurso en alguna de las situaciones de conflicto de intereses que relaciona el art. 229.1 y no ha solicitado o no ha obtenido la dispensa societaria preceptiva (art. 230.2 LSC), la falta de independencia de criterio podrá servir para evidenciar o confirmar la infracción del consejero, pero ese *factor de dependencia* no será un requisito indispensable del *incumplimiento del deber de lealtad*, de forma el consejero no podrá argüir que el incumplimiento de cualquiera de las demás obligaciones a las que está sujeta queda exento por la circunstancia de haber actuado de forma libre e independiente. Tampoco al revés: el consejero puede violar el mandato del art. 228 d) LSC sin necesidad de encontrarse inmerso en causa de conflicto de intereses. Según esa aproximación primaria, la independencia de criterio funcionaria, al final, como un complemento, como un *plus de lealtad* del administrador que facilita, probablemente, la identificación de las conductas desleales y la sanción de las mismas. Si no es una regla moral, como algunos creen, estaría cerca de serlo. El *valor expresivo* del deber de independencia prevalecería sobre su *valor normativo* y por tal razón parecería difícil exigir que por la *mera infracción del art. 228 d) LSC* se exigiera responsabilidad al consejero, al menos, la responsabilidad por daños que regula el art. 236 LSC. Del mismo modo, será complejo que el incumplimiento de esa obligación –si es que se tratase de una obligación en el sentido jurídico del término- sirva de fundamento de los daños justificativos de la acción de impugnación de acuerdos sociales (arts. 204 y 251 LSC) o de las acciones derivadas de la infracción del deber de lealtad a que se refieren los arts. 227.2 y 232 LSC, por mucho que la ley haya calificado la independencia de criterio como una de las *obligaciones básicas o constitutivas de la lealtad del consejero* (art. 228 d) LSC). Desde esa posición no sería difícil dar un paso más y afirmar que (i) *en las sociedades cotizadas al existir una categoría especial de consejeros independientes* (art. 529 duodecimas, 4 LSC), los cuales, además, tiene algunas *funciones reservadas* en el gobierno de la sociedad, la independencia de criterio del art. 228 d) LSC está adecuadamente representada por esa categoría de consejeros –¿quiénes mejor que ellos?– de forma que los *consejeros ejecutivos y los no ejecutivos no independientes de las sociedades cotizadas* –es decir, los *consejeros dominicales* y los *otros consejeros externos*– *estarían relevados del deber de independencia* que el art. 228 d) LSC fórmula con un criterio circunscrito a las sociedades no cotizadas basadas –porque carecen de la categoría de administradores independientes– o (ii) *bien, nuevamente, el deber en cuestión se debe interpretar como un precepto admonitivo, una regla ética que no forma parte, en sentido estricto, del núcleo imperativo del deber de lealtad del administrador*. El círculo se cerraría con la conclusión de que en el caso de los *consejeros no independientes* la independencia de criterio *no es un deber vinculante* –aunque pueda ser *una actitud recomendable*– y su *incumplimiento no acarrea ningún efecto jurídico para el consejero ni para la sociedad* salvo que coincida o se solape con la infracción de alguna otra manifestación del deber de lealtad, este si sancionable por sí misma.

La lectura simple o básica del art. 228 d) LSC –y de las consecuencias hermenéuticas que tal infracción deparan de ser rechazadas *de entrada*. No se puede leer el precepto desde atrás *-independencia respecto de instrucciones y vinculaciones de terceros-* y dejar para el final o simplemente ignorar la primera parte de la proposición normativa (*responsabilidad personal y libertad de criterio o juicio*), estando ambos principios

unidos por una conjunción copulativa. Los artículos de una ley no se pueden leer de forma fragmentaria. No se debe, además, dar por sentado que el legislador al incorporar en 2014 un deber que antes no estaba tipificado al catálogo de la *lealtad esencial* del consejero –ubicado al lado del deber de secreto y del deber de abstención- no haya pretendido otra cosa que añadir un adorno decorativo al escenario de la lealtad del consejero. No tiene lógica alguna que la ley imponga el deber de independencia de criterio a los administradores de las sociedades no cotizadas y, sin embargo, exonere de su cumplimiento a algunos de los consejeros de las sociedades cotizadas, siendo estas últimas el modelo societario que revisten casi todas las grandes corporaciones españolas. Estos tres motivos son suficientes para rechazar la *interpretación simplista, parcial o sesgada* del precepto.

El régimen de responsabilidad de los administradores mantiene unos presupuestos similares a los de la legislación previa a la reforma de 2014. Se determina la responsabilidad de los administradores frente a la sociedad, socios y acreedores por los *daños causados derivados de los actos y omisiones contrarios a la ley, estatutos o realizados incumpliendo los deberes inherentes a su cargo*, aunque se añade expresamente, como presupuesto de la responsabilidad, el requisito según el cual *siempre debe intervenir dolo o culpa* (art. 236.1 LSC), lo que, en este caso si se podría entender implícito en la legislación anterior puesto que la culpabilidad es un elemento estructural del derecho de daños. Nueva es asimismo la acertada indicación según la cual *la culpa se presume, iuris tantum, si el acto es contrario a la ley o a los estatutos sociales*. Pero, igual que antes, no existe en la LSC un régimen separado, ni una mención expresa en sede de responsabilidad, que discrimine diligencia y lealtad. El art. 236.2 LSC no ha sido modificado y se mantiene la regla según la que *en ningún caso exonerará de responsabilidad la circunstancia de que el acto o acuerdo lesivo haya sido adoptado, autorizado o ratificado por la junta general*, a pesar de que el nuevo art. 230 LSC admite la dispensabilidad singular y limitada de determinados deberes de lealtad de los administradores, incluido el conflicto de competencia y a pesar -sobre todo- de que el nuevo art. 161 LSC establece que *salvo disposición contraria de los estatutos, la junta general de las sociedades de capital podrá impartir instrucciones al órgano de administración o someter a su autorización la adopción por dicho órgano de decisiones o acuerdos sobre determinados asuntos de gestión*. No se ha tocado tampoco –pese al principio de individualización de cargos y funciones que en relación con el deber de diligencia introduce el nuevo art. 225.1 LSC- el art. 237 LSC que establece el *carácter solidario de la responsabilidad: todos los miembros del órgano de administración que hubiera adoptado el acuerdo o realizado el acto lesivo responderán solidariamente, salvo los que prueben que, no habiendo intervenido en su adopción y ejecución, desconocían su existencia o, conociéndola, hicieron todo lo conveniente para evitar el daño o, al menos, se opusieron expresamente a aquél*.

Son muchas las cuestiones de Derecho societario que ha dejado abiertas la reforma legal de 2014, algunas de ellas directamente relacionadas con el objeto de nuestro estudio: el ámbito de la *protección de la discrecionalidad empresarial* (art. 226 LSC) la intervención de la *junta general en asuntos de gestión* (art.161 LSC), la *disponibilidad del deber de diligencia deducida a sensu contrario de la imperatividad del deber de diligencia* (art. 230.1 LSC), la tipificación abierta del *conflicto de intereses indirecto y del conflicto por cuenta ajena* (arts. 228 e), 229.1.f) y 229.3 LSC) o la duda de si la relación de personas vinculadas del art. 231 LSC constituye un *numerus clausus* o un *numerus apertus*.

Una de las cuestiones abiertas, las más importante para esta tesis, es la falta de concreción del deber regulado en el art. 228 d) LSC, el *deber de independencia de criterio* de los administradores y la relación entre la categoría de los *consejeros independientes de las sociedades cotizadas* (art. 529 duodecimos LSC) y el *deber general o común de independencia de criterio* del art. 228 d) LSC

Inmediatamente después de la proclamación del *deber de lealtad* (art. 227 LSC), la LSC señala que los administradores *deberán desempeñar el cargo con la lealtad de un fiel representante, obrando de buena fe y en el mejor interés de la sociedad*, en el seno de las que el art. 228 de la LSC denomina *Obligaciones básicas derivadas del deber de lealtad*. El precepto establece: *En particular, el deber de lealtad obliga al administrador a:*

a) *No ejercitar sus facultades con fines distintos de aquéllos para los que le han sido concedidas.*

b) *Guardar secreto sobre las informaciones, datos, informes o antecedentes a los que haya tenido acceso en el desempeño de su cargo, incluso cuando haya cesado en él, salvo en los casos en que la ley lo permita o requiera.*

c) *Abstenerse de participar en la deliberación y votación de acuerdos o decisiones en las que él o una persona vinculada tenga un conflicto de intereses, directo o indirecto. Se excluirán de la anterior obligación de abstención los acuerdos o decisiones que le afecten en su condición de administrador, tales como su designación o revocación para cargos en el órgano de administración u otros de análogo significado.*

d) *Desempeñar sus funciones bajo el principio de responsabilidad personal con libertad de criterio o juicio e independencia respecto de instrucciones y vinculaciones de terceros*

e) *Adoptar las medidas necesarias para evitar incurrir en situaciones en las que sus intereses, sean por cuenta propia o ajena, puedan entrar en conflicto con el interés social y con sus deberes para con la sociedad.*

Dados los términos del apartado d) del art. 228 LSC, se aprecia que la ley ha situado el deber de independencia de criterio *en el corazón del sistema de deberes de los administradores*, no solo como *obligación básica derivada del deber de lealtad* sino como *arquetipo de la lealtad del administrador*, junto a la obligación de guardar secreto, pues ambas son *obligaciones esenciales y permanentes* del administrador a diferencia de las demás previstas en los apartados a), c) y e) del art. 228 LSC las cuales –al igual que las situaciones concretas de conflictos de intereses contempladas en el art. 229 LSC- tienen carácter circunstancial o contingente, incluido el deber de abstención en caso de conflicto de intereses *Estamos ante un deber, el deber de independencia del consejero, que no tiene naturaleza contractual, sino que nace directamente de la ley y que dentro de la arquitectura normativa de la LSC encuentra su espacio propio y autónomo en calidad de norma jurídica vinculante.*

A efectos del esfuerzo hermenéutico que nos aguarda, es preciso reiterar que hasta la reforma operada por la Ley 31/2014, el deber de independencia de criterio de los administradores no existía en la legislación societaria española. Ni siquiera puede sostenerse que hasta entonces la *independencia de criterio* fuera un *deber invisible* o un *deber implícito* que la norma de 2014 ha consolidado y transformado en *obligación explícita y plenamente juridificada de los administradores de las sociedades de capital*. Lo cierto, como hemos comentado, es que el Proyecto de Ley que está en el origen de la Ley 31/2014 pasó con sorprendente celeridad por el Parlamento y el texto del Proyecto procedía –al parecer sin cambio alguno- del Informe realizado por la Comisión de expertos designada por el Gobierno de entonces⁵⁸. El proceso de elaboración de la reforma

⁵⁸ El Estudio o Informe sobre propuestas de modificaciones normativas de la comisión de expertos en Gobierno Corporativo de 14 de octubre de 2013, Comisión creada por Orden ECC 895/2013, de 21 de mayo, de fecha 14 de octubre de 2013 https://www.cnmv.es/DocPortal/Publicaciones/CodigoGov/CEGC_EstModif_20131014.pdf anunciaba una reforma amplia del régimen del deber de lealtad con el objetivo de subsanar las insuficiencias de la regulación actual, así como incrementar la eficacia de este deber y de reforzarlo, tanto como principio orientador de las conductas como desde la perspectiva sancionatoria. Recordemos los apartados del Estudio de 2013 relativos al deber de lealtad:

4.2.2 Deber de lealtad

Como contrapunto necesario de las garantías introducidas en el ámbito del deber de diligencia, la Comisión de Expertos considera que es urgente y necesario reforzar el régimen del deber de lealtad actualmente contemplado en el artículo 226 de la LSC, con el fin de subsanar ciertas insuficiencias que se han advertido en su regulación: (i) en la tipificación y sistematización de las conductas desleales; (ii) en la identificación de los destinatarios de los deberes de lealtad; (iii) en el volumen de las sanciones aplicables; y (iv) en los cauces previstos para exigir las correspondientes responsabilidades.

De este modo, se contribuirá a incrementar la eficacia de este capítulo fundamental de la regulación societaria tanto en el plano de la orientación de las conductas como en el plano sancionatorio, todo ello en línea, también, con algunas indicaciones de la PCM [se refiere a la Propuesta de Código Mercantil elaborada por la sección de Derecho Mercantil de la Comisión General de Codificación (Ministerio de Justicia, 2013)]. En particular, además de consignar una fórmula más adecuada para el deber genérico, parece preciso, en primer lugar, ordenar y describir adecuadamente las obligaciones derivadas del deber genérico de lealtad, completando el catálogo actual –sobre en todo en materia de conflictos de interés– con base en la experiencia doctrinal y comparada, así como reglamentar adecuadamente el régimen de dispensa de las prohibiciones; en segundo lugar, es conveniente extender el deber de lealtad a los administradores de hecho, en sentido amplio, que incluyen también los denominados administradores ocultos; en tercer lugar, se debe ampliar el alcance de la

legal no deja rastro sobre el deber que analizamos. El informe de aquella Comisión gubernamental no aclara cual pueda ser la fuente de la nueva norma contenida en el apartado d) del art. 228 LSC ni contiene indicio alguno al respecto, aunque una investigación somera demuestra que el precepto ni ya existía antes embebido en el deber de lealtad ni ha caído del cielo como precipitado insólito de una genialidad jurídica individual o colegiada sino que –sin perjuicio de precedentes en el derecho de la Unión Europea, en el ordenamiento de la gobernanza del sector financiero y en la legislación de la profesión auditora- tiene un origen más sencillo, aunque no menos digno y noble : el *duty of independent judgement* de la sección 173 de la *Companies Act britanica* de 2006⁵⁹ del que, en términos ciertamente cuasi literales, procede el texto del art. 228 d) LSC (ver Apartado III.2).

El deber objeto del art. 228 d) LSC podría recibir cualquiera de las denominaciones siguientes:

- Principio –o deber- de *responsabilidad personal del administrador*
- Principio – o deber- de *libertad de criterio o juicio del administrador*
- Deber de *independencia* del administrador
- Deber de *independencia de criterio* del administrador
- Deber de *independencia objetiva* del administrador
- Deber de *independencia del administrador respecto de instrucciones y vinculaciones de terceros*

Para expresar una visión unitaria y coherente de la norma y evitar más complejidad que la ineludible en su interpretación, nos referiremos de forma conjunta al *principio* enunciado -principio que la LSC ya no vuelve a mencionar- y a las *dos modalidades del mismo* reflejadas en el art. 228 d) LSC –*libertad de juicio o criterio interno o autonomía externa ante terceros*- con el término común de *deber de independencia de criterio*, aunque ciertamente tal expresión no se encuentre en la letra del precepto. El mandato legal está concebido para propiciar la interpretación uniforme que postulamos y el término *independencia de criterio* actúa, a nuestro juicio, a modo de *enunciado performativo*⁶⁰ que sintetiza bien la finalidad que la norma persigue. La *independencia de juicio se proyectaría sobre la esfera interna de formación de la voluntad y la participación del consejero en el proceso de aprobación de acuerdos y decisiones del consejo de administración. La independencia o libertad frente a terceros* refleja la *autonomía e inmunidad del consejero* ante quienes intenten interferir en su conducta como tal. La *complementariedad* de las dos sentencias es evidente. La falta de independencia de juicio hace que el consejero sea especialmente vulnerable a las presiones de terceros.

sanción más allá del resarcimiento del daño causado para para comprender la devolución del enriquecimiento obtenido con la infracción (se trata de una vieja previsión ya contenida en el Código de Comercio para algunos casos paradigmáticos de violación del deber de lealtad, que ahora se generaliza a todos los supuestos.

228 d):

Desempeñar sus funciones bajo el principio de responsabilidad personal con libertad de criterio o juicio e independencia respecto de instrucciones y vinculaciones de terceros. Quedan exceptuados los casos en que estas no puedan afectar a intereses de accionistas externos.

228 e):

No ponerse, sin el consentimiento de la sociedad, otorgado en los términos previstos en el artículo 230, en una situación en que los intereses del administrador sean por cuenta propia o por cuenta ajena, puedan entrar en conflicto con el interés social y con sus deberes para con la sociedad

El Estudio de la Comisión es reseñable por el asombroso grado de coincidencia de la Ley 31/2014 de 3 de diciembre con el contenido de dicho Estudio, como si el Proyecto de Ley no hubiera pasado por el Parlamento. Hemos subrayados los dos puntos principales en que el texto de la vigente LSC diverge de las propuestas contenidas en el Estudio. Volveremos sobre ellos después. Por otro lado, la Propuesta de Código Mercantil elaborada por la sección de Derecho Mercantil de la Comisión General de Codificación (Ministerio de Justicia, 2013), coetánea al Estudio de la Comisión, no contenía, sin embargo, en el apartado relativo a la regulación de los deberes de los administradores (arts. 215-7 y siguientes) ninguna referencia al deber de libertad de juicio e independencia de criterio de los administradores].

⁵⁹ <http://www.legislation.gov.uk/ukpga/2006/46/contents>

⁶⁰ Por *enunciados performativos* —del inglés *performative: realizativo*— o *actos de habla o escritura realizativos*, se identifica a uno de los tipos posibles de enunciados descritos por J. L. Austin, filósofo del lenguaje, en su obra *Cómo hacer cosas con palabras* (Oxford, 1962, t.e. 2016). Desde una perspectiva estética, podríamos hablar de *un lenguaje normativo naturalista* -el CCivil sigue ahí como gran referente de la expresión literaria del Derecho- frente a tanta dicción *lógico-formal* como abunda en la legislación vigente.

Las interferencias externas pueden provocar que el consejero actúe bajo la dependencia de terceros o que su independencia quede perturbada de forma indebida.

1.3 LA ESTRUCTURA CONCEPTUAL DEL ART. 228 d) LSC

Procedamos ahora a descomponer la estructura del mandato del art. 228 d) LSC en los elementos que la integran:

- **Desempeñar sus funciones**

Aunque nos encontramos en la esfera de *las obligaciones básicas derivadas del deber de lealtad* (art. 228 LSC), el deber de independencia de criterio es dual: es *lealtad debida* por el consejero a la sociedad pero es *lealtad permanente* que preside el desempeño cotidiano de las funciones del administrador y, por ende, no puede sino formar parte al mismo tiempo del deber general de diligencia que consiste en *desempeñar el cargo y cumplir las obligaciones impuestas por las leyes y los estatutos* (art. 225.1 LSC) lo que, en rigor, resulta inherente asimismo al propio deber de lealtad en su definición general (art.227.1 LSC: *Los administradores deberán desempeñar el cargo con la lealtad de un fiel representante, obrando de buena fe y en el mejor interés de la sociedad*). Si el deber de lealtad –y el deber de independencia de criterio de forma particularmente intensa- están *incrustados en el desempeño de los administradores*, no debería existir entre una y otra categoría de deberes -diligencia y lealtad- una separación radical ni, por consiguiente, su régimen jurídico respectivo de control y de sanción e igualmente la responsabilidad derivada del incumplimiento no deberían ser sustancialmente diferentes. Desempeñar una función no es una prohibición, es una obligación de hacer, un mandato de actividad, una prestación profesional inherente al ejercicio de una función. En consecuencia, el deber de lealtad en la LSC *no es un deber uniforme o monolítico sino un marco general de obligaciones subjetivas* que se imponen a los administradores entre las que destacan las de abstención, evitación de conflictos de intereses, confidencialidad e independencia de criterio.

- **Bajo el principio de responsabilidad personal**

La *personalidad o la individualidad de la responsabilidad* del administrador (art. 228 d) LSC: *principio de responsabilidad personal*) debe ser interpretada a modo de *corolario del deber de diligencia* contemplado este desde la *perspectiva individual* del administrador, igual que constituye una manifestación del deber de lealtad. La independencia que aquí predica la norma es la *personal del administrador*, no la *orgánica* de la administración societaria que adquiere la forma de responsabilidad solidaria conforme a los arts. 236 y 237 LSC, salvo en el caso del administrador único en el que ambas posiciones –orgánica e individual- se confunden.

La ley asigna *deberes individuales a cada uno de los administradores* –las personas ocupantes del cargo en la vieja denominación de la doctrina⁶¹- como *persona*. *Responsabilidad* significa aquí *función y desempeño*, no obligación de indemnizar daños o perjuicios a la sociedad o a terceros como sucede con la *responsabilidad de administradores* regulada en los arts. 236 y siguientes LSC. Hubiera sido más claro que el precepto hablara de *libertad o independencia de criterio o juicio* o de *deber de independencia de criterio* –la denominación que

⁶¹ J. Girón Tena: *Derecho de sociedades anónimas*, 1957, ya se refería a la distinción entre el *órgano* y el *portador* de la relación jurídica del *órgano*. Hay una doble naturaleza orgánica y contractual en la relación. La naturaleza contractual es negada por un sector de la doctrina porque la relación nace de un acto unilateral de nombramiento que resulta incompatible con el contrato bilateral de carácter individual *ab origine*, aunque algunos autores, como Polo Sanchez o Juan Luis Iglesias defendían la tesis del negocio jurídico bilateral. Un tercer punto de vista doctrinal ha situado, desde hace años, el fundamento de la relación jurídica sociedad-administrador en el propio contrato de sociedad: C. Paz-Ares: *Comentarios al Código Civil*, II, 1991, art. 1692. Ver: V. Ribas Ferrer, op. cit p.104). Sobre la diferencia entre *órgano* y titular del *órgano*, ver: J. L. Iglesias Prada: *Administración y delegación de facultades en la sociedad anónima*, Tecnos. 1971 pp. 99 y ss. y 235 y ss.

proponemos - en lugar de referirse de forma tautológica a un *principio* cuya definición no es otra que la misma del propio *deber de independencia de criterio*. Mas insistimos en que el deber de independencia del consejero es un *deber unitario*, un mismo y único deber cuyas dos caras -*juicio o criterio interno* por un lado e *inmunidad o autonomía externa* por el otro- están agrupadas en torno a un mismo principio: la *libertad-independencia* del administrador a la que el legislador denomina *responsabilidad personal* y que, según nuestra tesis, constituye una *responsabilidad personal de naturaleza profesional*.

En el ámbito del deber general de diligencia las obligaciones de los administradores se valorarán –a efectos de su asignación, cumplimiento y eventual sanción- teniendo en cuenta *la naturaleza del cargo y las funciones atribuidas a cada uno de ellos* (art. 225.1 LSC). El módulo general de responsabilidad continúa siendo la *diligencia de un ordenado empresario* (art. 225.1 LSC), expresión añeja que la reforma legal de 2014 ha mantenido intacta. El problema reside en que el canon de diligencia que la norma fórmula no suena solo anticuado, sino que resulta inexacto. El empresario debe ser prudente y ordenado, pero también innovador, creativo, responsable y capaz de asumir el riesgo y ventura de la actividad autónoma que desempeña en el área industrial, comercial, financiera o de servicios de que se trate, así como los demás retos de una empresa moderna: la tecnología, el riesgo medioambiental, el riesgo reputacional, la responsabilidad social corporativa, la sostenibilidad y el cumplimiento normativo y también, en términos de gestión, la inversión, la internacionalización o la gestión de un nivel adecuado de endeudamiento. El exceso de capital, ejemplo máximo de prudencia ordenada, se considera como una *ratio negativa de calidad de gestión* puesto que el capital excedido debería ser devuelto a los accionistas y no retenido por la sociedad salvo provisiones. Pero el error realmente grave de la fórmula normativa se manifiesta cuando el canon de desempeño se proyecta a los *administradores a título individual*. El riesgo pertenece al empresario y al administrador su gestión. Las grandes corporaciones y en las sociedades cotizadas, *el administrador no es, en su función de tal, un comerciante ni un empresario* –aunque pueda serlo en el desarrollo de otras actividades ajenas a la sociedad- sino un *profesional al servicio de la empresa*. El comerciante es la sociedad. El consejero no es un comerciante. A título individual el administrador no es sino un *prestador independiente de servicios al gobierno y la gestión de la empresa, un funcionario* en el sentido lato del término y con los matices que iremos exponiendo. El legislador, en vez de referirse a la *diligencia de un ordenado empresario* debería, creemos, haber utilizado la expresión *de acuerdo con el modelo de diligencia de un empresario responsable* o, aun mejor, *de acuerdo con el modelo de diligencia de un profesional responsable*.

El deber de independencia incumbe de modo *personal o individual* al administrador porque *no es transferible ni delegable* al órgano colegiado de administración ni a otros administradores ni a terceros. En rigor tampoco lo es el deber de diligencia ni ninguna de las demás expresiones del deber de lealtad distintas del deber de diligencia, aunque en estas, dado su carácter pasivo, no existiría la posibilidad de hacerlo. Pero a diferencia del deber de diligencia y de las situaciones de conflictos de intereses del art. 229 LSC, la *independencia de criterio no es tampoco dispensable*, aunque no por ello deje de existir, en sede de estatutos sociales, un margen para la regulación corporativa interna (Apartado VI.6). A veces se confunde *imperatividad* –es decir la condición de que una obligación legal no pueda ser eliminada por los estatutos sociales o por contrato- con *intangibilidad* del deber.

¿Cómo se relaciona la *individualidad de la responsabilidad* del administrador con la *responsabilidad solidaria* y con la *responsabilidad personal del resto de los administradores*? Resulta necesario diferenciar dos niveles en la responsabilidad del administrador: el del administrador *que actúa solo* en virtud de una *delegación de facultades o de una concesión de poderes por parte de la sociedad* (art. 249 LSC), posición a la que puede equivaler la del consejero que, por otros motivos distinto del otorgamiento de facultades, está en posición de ejercer una *influencia significativa* en la adopción de la decisión, y la del administrador *que actúa simplemente como miembro de un collegium* sin disponer de capacidad ejecutiva ni de un *grado significativo de influencia*. Cuando el art. 228 d) LSC sitúa la *responsabilidad personal* del administrador en el contexto del *desempeño de sus funciones*, la norma responde a la misma *ratio* que inspira el art. 225.1 LSC (*deber general de diligencia*), el cual tras repetir la vieja cláusula de la *diligencia de un ordenado empresario* añade, como sabemos, el matiz consistente en tener en cuenta la *naturaleza del cargo y las funciones atribuidas* a cada uno de los administradores, otra novedad de la reforma de 2014.

En el ámbito de las sociedades cotizadas, el art. 529 septdecies, 2, LSC, señala, en la misma línea que el art. 225.1 LSC, que *la determinación de la remuneración de cada consejero en su condición de tal corresponderá al consejo de administración, que tendrá en cuenta a tal efecto las funciones y responsabilidades atribuidas a cada consejero, la pertenencia a comisiones del consejo y las demás circunstancias objetivas que considere relevantes.*

- **Con libertad de criterio o juicio**

El ejercicio de la independencia de criterio o juicio presupone, primero, tener criterio y no cualquiera, sino el que sea *idóneo –necesario, conveniente, cualificado, indispensable-* para ejercer adecuadamente la actividad de gestión cuestión, en este caso, para ejercer con cualificación técnica la función de administrar una sociedad de capital, es decir aptitud e idoneidad para el cargo, cualidades que deberán mantenerse a lo largo de la vida del mandato del administrador. Y, segundo, que, una vez *formado criterio*, el administrador tenga la voluntad de ejercerlo, previendo o evitando los riesgos de que terceros intenten menoscabar su voluntad.

Veamos que significa la *libertad de criterio o juicio*. Para el texto literal del art. 228 d) LSC, *criterio* y *juicio* parecen ser una misma cosa. Pero la invocación del concepto nuclear de *libertad* –en medio de la visión punitiva desde la que el legislador aborda el régimen de lealtad de los administradores de la sociedad de capital- nos sirve de alerta sobre como la ley gira su mirada por un momento hacia un horizonte distinto. El ordenamiento jurídico está lleno de adaptaciones formales de sustantivos del lenguaje común a las exigencias lógicas y prácticas de la terminología formalista del Derecho. Pero, aunque el deber de independencia de criterio sea y es único, lo cierto es que despliega un *significado dual* que el legislador ha sabido captar y formular con acierto.

Por un lado, la norma alude al proceso de *formación de la voluntad del administrador*, que es uno de los conceptos básicos que el Derecho societario y el Derecho mercantil general toman del fondo común del Derecho privado, del tronco del Derecho civil de obligaciones y contratos. La referencia al *criterio* nos sitúa en el campo de la voluntad, de la declaración de la voluntad y del consentimiento de los actos y los negocios jurídicos. Pero hay más: la apelación adicional que la norma efectúa al *juicio o juicio libre del administrador* apunta a un nivel cualitativo superior situado en el ámbito de la *capacidad técnica, la capacidad de obrar cualificada* que debe reunir un empresario idóneo y responsable –más que *ordenado-* o, mejor aún, un *profesional*, según el *cargo y las funciones que le correspondan* (art. 225.1 LSC). Una *capacidad técnica o capacidad de juicio* que hace posible que el administrador actúe *con autonomía y con sentido de experto profesional* –que se superpone al sentido común que se da por supuesto en la persona humana⁶²- en las decisiones sociales que adopte o en cuya adopción participe en su calidad de administrador. Una capacidad técnica que nos lleva de vuelta a la *responsabilidad personal* que el administrador ha asumido o debe asumir, a la *independencia material o sustantiva del administrador profesional*. *Libertad de juicio es también calidad de juicio*. Y, como *lex artis o canon del profesional*, esa libertad no se somete a la fuerza numérica de la mayoría. La lealtad del consejero es una lealtad al interés social y al propósito corporativo que va más allá de la sujeción ciega a la voluntad mayoritaria del órgano de administración y de la propia junta general. El consejero podrá ser cesado por los socios, pero mantendrá en esa tesitura y antes de que la misma se

⁶² Las expresiones coloquiales *leal saber y entender, actuar en conciencia o sentido común* expresan bien esa idea básica, pero el umbral de exigencia del art. 228 d) LSC va mucho más allá. *El consejero en su delicada función de composición de intereses deberá optar por el mejor interés para la sociedad desde el punto de vista de su canon de conducta (lex artis) como profesional, es decir, sin abandonar en ningún momento, este último. La libertad del consejero no depende del criterio impuesto por la mayoría de los administradores o la mayoría de los socios, ni de lo que afirme una norma según la interpretación que le sea trasladada por los ejecutivos de la sociedad ni, finalmente, de un criterio moral personalísimo.* Por estas razones, tampoco procede aquí importar esa otra expresión habitual británica: *to the best of my knowledge*. Estamos hablando del conocimiento especializado que se exige a un profesional, no de la buena voluntad, las honradas convicciones e intenciones o el sentido común de una persona.

produzca sus derechos de disenso y defensa legal del estatuto de inmunidad que el legislador le ha reconocido por la vía del art. 228 d) LSC.

La *lex artis* no es el sentido común ni es la fidelidad básica que debe al principal el administrador de un interés ajeno, no es tampoco un dogma que se aplique por igual a todas y cada una de las manifestaciones de la actividad profesional de un sujeto. En el ejercicio de la abogacía, por ejemplo, el *canon objetivo de conducta* es diferente en el campo de la práctica civil, de la penal o de la procesal. No es idéntica la *lex artis* del auditor que la del consultor o la del asesor financiero, pero, sin embargo, existen *elementos estructurales compartidos por quienes desarrollan una actividad profesional que no es, por ende, laboral ni es civil ni mercantil en sí misma* (ver *infra* Apartados VI.4 y VI.5). En el ámbito de las sociedades de capital, habría una *lex artis común o general* -el *canon de buena fe objetiva* exigible como mínimo a un *consejero diligente, leal, responsable y libre*- y diferentes modalidades de *leges artis praecipua* que dependerán de las circunstancias objetivas del sector de regulación, es decir, de las leyes sectoriales aplicables por ejemplo a entidades de crédito y a empresas de servicios de inversión o a las compañías del sector de las telecomunicaciones o a las del sector de las infraestructuras y, tal vez, como apuntamos en nuestra tesis, se pueda construir una *lex artis del consejero de la sociedad cotizada* con fundamento en lo dispuesto a la legislación sobre el mercado de valores. En cualquier caso y aunque acudiremos de nuevo al concepto de *buena fe objetiva* (Apartado II.4), la profesionalidad que predicamos del consejero apunta hacia una dirección que *puede exceder el ámbito de la buena fe, aunque se encuentre objetivada en buenas prácticas, reglas de conducta o usos de gobernanza* de un sector más o menos vasto. La profesionalidad - el respeto a la *lex artis*- constituye en cuanto tal un *valor metasocietario*. El consejero debe ser fiel a su *compromiso técnico con la profesión* al lado de su lealtad al interés social. De esa fuente surgen las ideas de *homogeneidad de deberes de los administradores, individualización de la conducta y de la responsabilidad del consejero e interpretación extensiva de sus derechos*.

El *criterio personal, individual y propio -tener criterio y tener criterio profesional-* es, en esto si nos sirve el lenguaje común, equivalente a *tener opinión y ser libre de exponerla*- representa un *elemento del proceso de formación y de exteriorización de la voluntad interna del sujeto*. La ley se aproxima a una realidad de naturaleza humana y psicológica ubicada en las fronteras del mundo de Derecho. No podemos saber a ciencia cierta hasta dónde llega la exigencia legal de *libertad de criterio*. Tendremos que aventurar alguna interpretación creativa, intentar extraer conclusiones de otros ordenamientos jurídicos y de otros sectores del derecho español y, en fin, esperar la llegada de elaboraciones doctrinales futuras y de una jurisprudencia de la que carecemos actualmente. ¿Cómo podremos saber si la decisión adoptada responde a un determinado criterio o a otro? ¿Cómo determinar cuál es el criterio decisivo entre la pluralidad de factores que pueden influir en la formación de la voluntad de la persona y en la declaración de esta en los órganos de administración de la sociedad? ¿Dónde se sitúa la frontera entre la *libre voluntad* y la *influencia decisiva o significativa* de hechos o de personas ajenas –incluidos los colegas del órgano de administración- susceptibles de provocar que la voluntad del consejero deje de ser libre o deje de manifestarse libremente? El deber de independencia de criterio supone, en este aspecto, un *juicio de valor o contraste entre la autonomía de la voluntad del consejero y el interés social*. Y ni siquiera se queda ahí la cosa: ¿*Acaso la independencia técnica del consejero como individuo declina ante la mayoría de los votos del consejo de administración*? Desde la perspectiva de la teoría del consentimiento en los negocios jurídicos, estamos en presencia de un deber cuyo cumplimiento se impregna en cada ocasión de la esfera intangible de intereses, fines y objetivos de la sociedad y de las personas físicas y jurídicas que integran y rodean a la empresa. Requiere lealtad en el administrador, pero también diligencia para estar atento, conocer y discernir cuál sea en cada situación el *interés social prevalente*, una tarea de singular complejidad en sí misma y más en un momento en el que el concepto de interés social se encuentra sumido en un proceso de transformación.

¿Qué sucede entonces con el administrador que (i) *carezca de criterio o juicio propio*, (ii) que *no quiera o no pueda* manifestar voluntad correctamente o (iii) cuyo *consentimiento se vea constreñido por la influencia de un tercero*? La respuesta es que no podrá desempeñar sus funciones con libertad ni con independencia y podría estar incurrido, por ende, en incumplimiento estructural del mandato del art. 228 d) LSC sea por dolo o por culpa.

El art. 228 d LSC, ya lo hemos dicho, no surge de la nada. Aunque su antecedente inmediato está en la sección 273 de la *UK Companies Act 2006*, el deber de independencia de criterio está vinculado a lo que, poco antes, en 2005, señalaba la Recomendación (2005/162/CE) de la Comisión Europea, de 15 de febrero, relativa al papel de los *administradores no ejecutivos o supervisores* y al de los comités de consejos de administración o de supervisión, dirigida a las sociedades que cotizan en bolsa. Tanto al referirse a la *titulación* de los administradores (apartado 11.1) como a su *independencia* -que la Recomendación extiende a todos los consejeros externos o no ejecutivos, no solo a los administradores designados formalmente consejeros independientes (apartado 13.1)-, la *capacidad de juicio* se erige como uno de los requisitos de la *titulación* y de los ingredientes constitutivos de la propia *independencia del administrador*. Como elemento, en definitiva, de la *profesionalidad de todos los administradores* frente a la *visión restrictiva de nuestro art. 529 duodecies LSC* que parece pretender constreñir tal atributo a los consejeros independientes de las sociedades cotizadas.

63

De forma aún más clara, el concepto de *juicio independiente* aparece referido a los consejeros de las entidades financieras en la Directiva 2013/36/UE de 26 de junio de 2013, relativa al acceso a la actividad de las entidades de crédito y a la supervisión prudencial de las entidades de crédito y las empresas de inversión, por la que se modifica la Directiva 2002/87/CE y se derogan las Directivas 2006/48/CE y 2006/49/CE. La Directiva 2013/36/UE, tras señalar en su art. 91.7 que el órgano de dirección de la entidad poseerá colectivamente los *conocimientos, competencias y experiencia* oportunos para poder entender las actividades de aquella, incluidos los principales riesgos, establece (art. 91.8) que *cada uno de los miembros del órgano de dirección actuará con honestidad, integridad e independencia de ideas [independence of mind, en la versión inglesa], evaluando y cuestionando, en su caso, de manera efectiva las decisiones de la alta dirección y vigilando y controlando de manera efectiva el proceso de decisión de la dirección.*

La *independencia de mente o de ideas*⁶⁴ es un concepto fresco, dinámico y particularmente útil porque resume muy bien las dos caras que el art. 228 d) LSC nos ha ofrece, la interna y la externa: (i) la libertad de juicio, el

⁶³ La *independence of mind –mindset, state of mind, own mind, own purpose, independence of spirit, independence of position, independence as an attitude* - como ingrediente esencial del concepto general de independencia en la gestión ha ido apareciendo con frecuencia en la literatura jurídica anglosajona. Por ejemplo: *Australian Institute of Company Directors, Governance Leadership Centre: Rethinking Independence*, 2015, <http://www.companydirectors.com.au/~media/resources/director-resource-centre/glc/05449-1-pol-glc-independence-research-paper-april16-a4-web.ashx>. También, sumariamente, en algunos fallos judiciales domésticos: en el caso resuelto por la Sentencia del Juzgado Mercantil número 3 de Madrid de 30 de octubre de 2013, se indica que *el mandato no permite la sustitución de los consejeros por los coadministradores ocultos –art. 1.721 CC–, la libertad de criterio del consejero y la posibilidad de deliberación mejora el proceso de adopción del acuerdo y, además, favorece a la sociedad que el administrador internalice los riesgos de sus decisiones sin excusar sus decisiones en un pacto privado y de terceros*). Otros textos mantienen en cambio la noción de independencia pasiva o independencia concebida como ausencia de conflictos de interés: por ejemplo, en la definición de independencia del *American Law Institute/Principles of Corporate Governance, Analysis and Recommendations 1994* para. 1.23 /a) (4) o en la Recomendación de la Comisión Europea de 15 de febrero de 2002, 22005/162/EC. Ver: J.M. Garrido: *Los consejeros independientes*, en AAVV: *Junta General y Consejo de Administración en la sociedad cotizada*, Tomo II, dirs. F. Rodríguez Artigas y otros. Coord. A. Roncero. Aranzadi, 2016, pp. 955 y ss. A nivel del Derecho de la UE -y sin perjuicio de la regulación especial de las entidades de crédito y las empresas de servicios de inversión- no hay mucho más una vez fracasado el proyecto de Quinta Directiva sobre estructura orgánica de las sociedades así como las iniciativas dirigidas a elaborar un Código de gobernanza empresarial europeo. Ver: J. Quijano Gonzalez: *El Derecho de Sociedades de la Unión Europea: Evolución y situación actual*. Revista Boliviana de Derecho, núm. 5, 2008

⁶⁴ El *independent judgement* no está muy lejos de lo que la doctrina anglosajona clásica conocía como la *director's fiduciary discretion*. La diferencia estriba en que el deber responde ahora a una norma legal imperativa y no a una relación fiduciaria de naturaleza contractual explícita o implícita y a que el deber se posiciona ahora como obligación personal del consejero, de cada uno de los consejeros. La individualización de la responsabilidad personal del administrador que en el art. 228 d) LSC es objeto de formulación explícita: *principio de responsabilidad personal*- es lo que diferencia sustancialmente el nuevo deber de independencia de criterio de la antigua regla del *juicio discrecional del administrador*. Ver: V. Ribas Ferrer: *La regulación europea de la administración societaria* p. 246 y ss. en que se refiere a la independencia de ideas del consejero como medio para evitar el *pensamiento grupal o gregario* de los consejos, en AAVV *Derecho de sociedades europeo*, coord. J. Miquel Rodríguez y A. Perez Troya, Thomson Reuters 2019; L. Cazorla González-Serrano: *La idoneidad en la selección de consejeros en las sociedades cotizadas*, en AAVV: *Derecho de sociedades. Cuestiones sobre órganos sociales*, dir. M^a Belén González Fernández y Amanda Cohen Benchetrit. Tirant lo Blanch. 2019. pp. 457 y ss.]

*criterio técnico propio -formación y declaración de la voluntad cualificada del profesional- y (ii) la autonomía e inmunidad del consejero ante interferencias de terceros.*⁶⁵

En línea similar, el art. 184 bis de la Ley del Mercado de Valores (LMV), Texto Refundido aprobado por Real Decreto Legislativo 4/2015, de 23 de octubre [*Política de idoneidad para la selección y evaluación de cargos*] señala que los miembros del *órgano de administración* y de la *alta dirección* de las empresas de servicios y actividades de inversión deberán cumplir en todo momento los siguientes *requisitos de idoneidad*:

- a) *Poseer reconocida honorabilidad, honestidad e integridad,*
- b) *tener conocimientos, competencias y experiencia suficientes,*

⁶⁵ Las Directrices sobre la evaluación de la idoneidad de los miembros del órgano de administración y los titulares de funciones clave de las entidades financieras, EBA/GL/2017/12, 2018, [<https://www.bde.es/f/webbde/INF/MenuHorizontal/Normativa/guias/EBA-GL-2017-12.pdf>] proclaman la distinción entre la independencia de ideas que deben tener todos los consejeros y aquellos miembros del consejo designados formalmente independientes ilustran la íntima relación entre los conceptos de idoneidad y de independencia del consejero. El informe de la OCDE: *Conclusions and Emerging Good Practices to enhance implementation of the Principles* [<https://www.bis.org/publ/bcbs176.pdf>]: *Perhaps the most important policy issue concerns the normative proposal that boards be capable of objective, independent judgement* y se remite al Principle VI: *The board should be able to exercise objective independent judgement on corporate affairs*. Mas recientemente, las Guidelines conjuntas de los supervisors europeos de las entidades de credito y de los operadores del mercado de valores (EBA y ESMA, respectivamente), 2017, diferencian con claridad la independence of mind y los independent members. La cita vale la pena:

9. Independence of mind and independent members

9.1 Interaction between independence of mind and the principle of being independent: When assessing the independence of members, institutions should differentiate between the notion of 'independence of mind', applicable to all members of an institution's management body and the principle of 'being independent', required for certain members of a CRD-institution's management body in its supervisory function. Acting with 'independence of mind' is a pattern of behaviour, shown in particular during discussions and decision-making within the management body, and is required for each member of the management body regardless of whether or not the member is considered as 'being independent' in accordance with section 9.3. All members of the management body should engage actively in their duties and should be able to make their own sound, objective and independent decisions and judgements when performing their functions and responsibilities. 81. 'Being independent' means that a member of the management body in its supervisory function does not have any present or recent past relationships or links of any nature with the CRD-institution or its management that could influence the member's objective and balanced judgement and reduce member's ability to take decisions independently. The fact that a member is considered as 'being independent' does not mean that the member of the management body should automatically be deemed to be 'independent of mind' as the member might lack the required behavioural skills.

When assessing the independence of mind as referred in paragraph 80, institutions should assess whether or not all members of the management body have: a. the necessary behavioural skills, including: i. courage, conviction and strength to effectively assess and challenge the proposed decisions of other members of the management body; ii. being able to ask questions to the members of the management body in its management function; and iii. being able to resist 'group-think'. b. conflicts of interest to an extent that would impede their ability to perform their duties independently and objectively.

Son interesantes asimismo las políticas de voto de ISS [*ISS: GLOBAL VOTING PRINCIPLES 2020* <https://www.issgovernance.com/policy-gateway/iss-global-voting-principles/>]. *Stewardship: Independence: Boards should be sufficiently independent so as to ensure that they are able and motivated to effectively supervise management's performance and remuneration, for the benefit of all shareholders. Boards should include an effective independent leadership position and sufficiently independent committees that focus on key governance concerns such as audit, compensation, and the selection and evaluation of directors. En la misma línea, ver: Informe de la OCDE: Conclusions and emerging good practices to enhance implementation of the principles* [<https://www.bis.org/publ/bcbs176.pdf>] indica, entre otras cosas, que *perhaps the most important policy issue concerns the normative proposal that boards be capable of objective, independent judgement* y cita a continuación el principio VI del Informe cuyo enunciado es precisamente: *The board should be able to exercise objective independent judgement on corporate affairs*. Aunque los documentos que acabamos de citar contemplan la independencia de los consejeros desde el doble prisma orgánico-colegiado e individual-personal, lo relevante es que pone de manifiesto que el *independent judgement* ya no es solo un concepto utilizado de forma circunstancial por la jurisprudencia que después, a partir de 2006, hara suyo la ley de sociedades británica sino que se ha expandido al derecho transnacional, particularmente al campo de la gobernanza de las entidades financieras que, con tanta frecuencia, se presenta como la avanzadilla de las innovaciones en gobierno corporativo que posteriormente se extienden a las sociedades cotizadas en general.

c) actuar con *independencia de ideas*; y

d) estar en disposición de ejercer un buen gobierno de la entidad.

Y al establecer el art. 186 LMV los *criterios de actuación de los miembros del órgano de administración*, indica que cada uno de los miembros del órgano de administración de las empresas de servicios y actividades de inversión actuará con honestidad, integridad e *independencia de ideas, evaluando y cuestionando*, en su caso, de manera efectiva las decisiones de la alta dirección y vigilando y controlando de manera efectiva el proceso de decisión de la alta dirección.

La independencia de criterio, *el independent judgement*, coincidiría también con *libre toma de posición* a que alude el art. 529 sexies, LSC [*presidente del consejo de administración*] cuando asigna al mismo la función de d) *Estimular el debate y la participación activa de los consejeros durante las sesiones, salvaguardando su libre toma de posición*. El precepto alude, como vemos, a los consejeros en general, no solo a los consejeros calificados de independientes en las sociedades cotizadas, a pesar de tratarse precisamente de una norma especial del régimen de cotizadas.

Por su parte, el Real Decreto 84/2015, de 13 de febrero, por el que se desarrolla la Ley 10/2014, de 26 de junio, de ordenación, supervisión y solvencia de entidades de crédito (LOOS), establece en su art. 32 que *para valorar la capacidad de los miembros del consejo de administración de ejercer un buen gobierno de la entidad, en virtud de lo exigido por el artículo 24 de la Ley 10/2014, de 26 de junio*, se tendrá en cuenta: a) *La presencia de potenciales conflictos de interés que generen influencias indebidas de terceros (...)*

Sorprende de entrada que, con tal cúmulo de antecedentes, el último Código de buen gobierno de las sociedades cotizadas de la CNMV [CBG CNMV 2015-2020]⁶⁶ no aborde la cuestión del *independent judgement* en la Recomendación 28 sobre el perfil de los consejeros –que hubiera sido su lugar natural- sino que lo haga tímida y exclusivamente desde la perspectiva de la separación y dimisión de los consejeros. El Principio 12 del Código 2015 señala, a este respecto, que *las causas de separación y dimisión de los consejeros no condicionarán su libertad de criterio y garantizarán la estabilidad en el cargo de los consejeros independientes que mantengan dicha condición y no incumplan sus deberes*. La advertencia relativa a la *libertad de criterio* se fórmula, de nuevo, como en el derecho comunitario europeo, *respecto de todos los consejeros* y aunque la mención inmediata que efectúa el Principio 12 a los consejeros independientes pudiera transmitir la sensación de que la independencia de criterio se refiere solo -o se presume solo- en el caso de los consejeros independientes, el mismo Principio 12 aclara acto seguido, por si hubiera dudas, que *el cumplimiento teórico de las condiciones de independencia no bastará por salvaguardar su efectiva independencia como consejero especialmente si el buen desempeño de sus funciones le obliga a mantener ocasionales discrepancias con otros miembros del consejo de administración o la dirección*.⁶⁷

A pesar de sus limitaciones, el CBG CNMV 2015-2020 apunta acertadamente a la distinción entre la *independencia objetiva* derivada de la causa de nombramiento del consejero (art. 529 duodécimas, 3, LSC) y la *independencia subjetiva, efectiva y permanente* que exige a todos los administradores sociales el art. 228 d) LSC.⁶⁸ En la misma línea se sitúa la Guía Técnica 1/2019, de 20 de febrero, de la CNMV sobre comisiones de

⁶⁶ <https://www.cnmv.es/portal/verDoc.axd?t=%7B8381aade-130b-413d-8e39-c157765d3abf%7D>

⁶⁷ La CNMV ha aprobado el 20 de junio de 2020 una reforma del CBG 2015 que modifica, entre otras, la Recomendación 24 del CBG, que examinaremos más adelante, pero el nuevo texto sigue sin captar el significado material del deber de independencia de criterio del art. 228 d) LSC, pues la dimisión o el cese del consejero pueden deberse a causas ajenas al ejercicio de aquel deber y al respeto y protección que merece, que exigiría por parte del organismo supervisor una atención y una tutela especial.

⁶⁸ La diferencia entre *independencia objetiva* y *subjetiva* ya fue expuesta en 1998 por W. T. Allen, antiguo Chancellor de la Delaware Court of Chancery, que definió la *situational independence* señalando: *not having objective circumstances that would or might affect the judgement of an ordinary person* y a la independencia subjetiva como *mental state or attitude characterised by internal fortitude and independence of view that will lead to an evaluation and judgement unaffected by any irrelevant or inappropriate considerations*. Ver: Allen

nombramientos y retribuciones que refleja bien en el apartado Segundo de sus Principios básicos, esa dualidad que hemos apreciado desde el principio en el art. 228 d) LSC: la *independencia de criterio* o *libertad de criterio y juicio (idoneidad, competencia, cualificación técnica)* y la *independencia frente a instrucciones y vinculaciones con terceros*.⁶⁹

- **Con independencia respecto de instrucciones y vinculaciones de terceros**

El tercer elemento del art. 228 d) LSC alude a *la independencia del administrador respecto de instrucciones y vinculaciones de terceros*. Se trata de una modalidad de *independencia negativa –no hacer-* que nos aproxima a algunas de las prohibiciones del art. 229 LSC -que se refieren al *conflicto de intereses indirecto* (arts. 228 e), 229.1.f) y 229.3 LSC- y, por otra parte, a algunas de las características de la *independencia objetiva* que correspondería a la categoría de los consejeros independientes según el art. 529 duodécimos, LSC pero, como vamos a ver, no coincide con ninguno de dichos supuestos.

La naturaleza y el módulo de independencia exigibles al administrador –la *función del principio de independencia de criterio-* se adjetivan y complementan al añadir el legislador que la *independencia funcionará también –pero no que funcionará exclusivamente- respecto de instrucciones y vinculaciones de terceros* (art. 228 d) LSC). El significado lógico del mandato normativo no es que la independencia opera solo cuando el administrador se vea afectado por *instrucciones y vinculaciones de terceros sino que actúa también en ese caso prototípico –más que extremo- en el que la independencia se encuentra puesta a prueba de manera especial sin perjuicio de que el principio de responsabilidad personal esté presente en toda ocasión y de modo permanente*, ya se produzcan o no *las instrucciones y vinculaciones* a que se refiere el precepto.

Sabemos ya que todos los administradores deben actuar de acuerdo con criterio propio y juicio técnico, y conducirse de forma estrictamente personal sin dejarse influir ni llevar por la opinión de otros. Posteriormente (Apartado IV.3) abordaremos como esa independencia se tiene que sostener y defender ante flujos de opiniones y de presiones particularmente intensos que quizá no sean precisamente los de *terceros*, sino los de los demás miembros del consejo de administración y los de los ejecutivos de la sociedad. La norma quiere que *el administrador no solo sea libre en la formación interna y en la declaración de su voluntad y que esta voluntad sea portadora de valor para la sociedad*. Al *elemento volitivo de naturaleza subjetiva*, la ley añade la *prevención del riesgo de que el administrador reciba influencias indebidas de terceras partes*, ante las cuales el deber de independencia impone a los consejeros aplicar el *grado de resistencia* que sea necesario para sortear o rechazar aquellas, al tiempo que –sin decirlo- impone a la sociedad el deber implícito de *proteger* al consejero. La independencia de criterio ha de ser ejercida por cada consejero de forma *personal e individual*. En este aspecto *no funciona el collegium*. *La independencia de criterio no es colegiada –aunque la suma de independencias aporte el mismo tributo al órgano- sino estrictamente individual*.

W. T.: *Remarks before the blue ribbon committee on audit committee practices* [<https://www.sec.gov/news/speech/spch469.htm>]
L.A.Van Den Berghe y T. Baelden: *The complex relation between director independence and board effectiveness*: <https://www.researchgate.net/publication/235301955> *The complex relation between director independence and board effectiveness*

⁶⁹ Guía Técnica 1/2019, de 20 de febrero, de la CNMV sobre comisiones de nombramientos y retribuciones, Principios básicos, apartado Segundo: *Independencia y escepticismo Teniendo en cuenta la naturaleza de sus funciones, relacionadas con la selección y nombramiento de consejeros y altos directivos y con su remuneración, es muy importante preservar en todo momento la independencia de actuación de la comisión respecto de instrucciones y vinculaciones con terceros que puedan comprometerla, así como la libertad de criterio y juicio de sus miembros. Los miembros de la CNR deben desempeñar su función con una actitud crítica y de escepticismo, sin dar por buenas sin más las propuestas e informes de personas ajenas a la comisión, en particular los de ejecutivos y altos directivos de la entidad. Esta actitud de escepticismo es especialmente necesaria en relación con la evaluación de potenciales candidatos para su selección como consejeros independientes cuando su nombre haya sido proporcionado por consejeros ejecutivos o por dominicales de control o con influencia significativa.*

Seguimos dentro del perímetro conceptual subjetivo del deber de independencia de criterio porque a diferencia de los demás supuestos de los arts. 228 y 229 LSC, el art.228 d) LSC se refiere a una situación que no conocemos ni podemos conocer con precisión de antemano, un *situación de riesgo de lealtad o posible conflicto de independencia de criterio* –que no de necesario conflicto de interés- que la norma enuncia pero no describe con la precisión con que define los supuestos de conflicto de intereses del art. 229 LSC. La obligación que el art. 228 d) LSC impone al administrador es de naturaleza preventiva y aunque resulta objetivable desde el punto de vista del *canon profesional* de conducta del administrador de una sociedad de capital, de la evaluación del riesgo puntual de injerencia y desde la regulación que los estatutos de la sociedad sean capaces de acoger. *No hay dos modalidades distintas de independencia en la LSC, la subjetiva o deontológica del art. 228 d) LSC y la objetiva, formal o tipológica del art. 529 duodecies, LSC.* Es la misma independencia que el art. 228 d) LSC extiende a todos los consejeros y que en las sociedades cotizadas se refuerza idealmente incorporando a los consejos una categoría de consejeros seleccionados por una serie de circunstancias de *no conflicto* presuntivo, sin que exista una contradicción lógica entre uno y otro precepto.⁷⁰

Estamos en presencia de una obligación *preventiva, genérica o indeterminada*. No sabemos de qué presiones puede ser objeto el administrador, no conocemos de antemano la intensidad de estas ni de qué forma el administrador podrá resistirse. El art. 228 d) LSC, interpretado en su integridad, exige al administrador que se resista ante *cualesquiera interferencias que puedan perjudicar la independencia de criterio, sin excepción*. Quizás la norma debería haber utilizado un término todavía más genérico que *instrucciones y vinculaciones con terceros*, por ejemplo, *sesgos, influencias, interferencias o presiones* que alcanzan a cubrir un mapa de riesgos extenso. No será habitual que un administrador reciba de un tercero *instrucciones* como tales. Lo que puede recibir del tercero serán, más bien, *insinuaciones, sugerencias o, como mucho, recomendaciones, propuestas, indicaciones*. Y aunque el art. 228 d) LSC se refiere a vinculaciones fácticas –las jurídicas ya están definidas en el art. 231 LSC- el sentido de la vinculación va más allá y comprendería *relaciones, contactos, situaciones y ocasiones*. De hecho, lo normal es que las *instrucciones*, si se producen, se enmascaren como *indicaciones* más o menos sutiles y que las *vinculaciones* consistan en *situaciones de hecho* o en *episodios subjetivos* como el miedo, el respeto, los sesgos cognitivos o la simple neurona de supervivencia personal que se aloja en el cerebro de todo ser humano.⁷¹

Al analizar estos dos aspectos de la independencia del consejero -la actuación libre, con criterio y con juicio técnico, la *independencia interna de juicio*- y la *resistencia* ante cualquier intento externo de interferencia – la *libertad o autonomía de criterio*- se llega a la conclusión de que la independencia del administrador frente a interferencias de terceros es una *consecuencia necesaria* de la *independencia personal* y la *libertad de juicio* y , en último término, que la *libertad de criterio* y la *inmunidad ante interferencias de terceros son en el fondo lo mismo*: consecuencias o derivaciones del *principio de responsabilidad personal que el mismo art. 228 d) LSC proclama*.

La diferencia reside en que la *libertad de criterio* y *de juicio* se asientan en el *fuero interno* de la persona, de su capacidad, de la formación y de la declaración de voluntad, de forma que el administrador debe tenerlas presentes en todo momento como *guía permanente de conducta ante la sociedad, los demás consejeros y eventualmente ante terceras personas*, mientras que la *independencia respecto de instrucciones y vinculaciones de terceros* se activara de forma circunstancial cuando tales instrucciones o influjos equivalente se produzcan o puedan producirse de forma aislada o como consecuencia de situaciones fácticas de vinculación.

⁷⁰ Sobre la distinción entre *antagonismo* y *contradicción* de las normas jurídicas, ver: H. Kelsen: *Teoría general de las normas*, t.e. Marcial Pons, 2018, pp. 223 y ss. Acerca de la diferencia entre *relaciones de contradicción* y *relaciones de conexión extralingüística entre normas*, ver: J. R. Capella: *Elementos de análisis jurídico*, Editorial Trotta, 2008

⁷¹ La prohibición derivada del 228 d) LSC abarcaría cualquier vinculación, aunque tenga carácter meramente organizativo y no de gestión. Sobre la distinción entre pactos o instrucciones de gestión y de organización, ver A. Menéndez: *Los pactos de sindicación para el órgano de administración de la sociedad anónima*, en Estudios en Homenaje a Rodrigo Uría, 1978, pp 372-373. F. Sanchez Calero: *Los administradores de las sociedades de capital*, 2005 pp. 443 y ss. E. Garcia Garcia: *El consejo de administración: su funcionamiento en AAVV*, R. Gimeno-Bayón Cobos y L. Garrido Espa, directores, *Órganos de la sociedad de capitales* Vol II, Valencia 1997 p.1367-

Podríamos decir que la *libertad de criterio y de juicio es un elemento estructural de la condición de administrador de la sociedad de capital*, mientras que la *inmunidad ante instrucciones y vinculaciones de terceros alude a un aspecto dinámico en el que aquella libertad de criterio se ve comprometida por la injerencia de un tercero*. En este segundo aspecto, la independencia del art. 228 d) LSC se perfila, según veremos (Apartado VI.7), *como derecho antes que como deber*.

Por la misma razón podemos afirmar que la *libertad de criterio* es un deber que acompaña al administrador en todo momento desde la aceptación de su cargo hasta el cese, mientras que el *derecho a no dejarse influir por instrucciones o vinculaciones con terceros* se ejerce ante un riesgo ocasional o sobrevenido que puede surgir o no en el ejercicio de las funciones del administrador, fenómeno de circunstancialidad que suele producirse también en los conflictos de intereses⁷². Y aun podríamos subdistinguir las *instrucciones* como término referido, en principio, a *intentos singulares* por parte de un tercero de interferir o condicionar la voluntad del administrador - *las influencias indebidas de terceros a que se refiere el Real Decreto 84/2015, de 13 de febrero, de desarrollo de la LOSS-* de las *vinculaciones*, concepto este último que aludiría a relaciones permanentes o estables del administrador con un tercero que encuentra en posición de generar *un control o una influencia significativa* sobre la voluntad del administrador aunque el instrumento utilizado no consista en impartir instrucciones o aunque esas instrucciones no se hayan producido todavía, resulten indetectables o carezcan de evidencias probatorias. En rigor, una *vinculación* no está relacionada de forma necesaria con una *instrucción*. Existen múltiples *redes de relación –vinculaciones en sentido lato-* que nunca se traducen en la impartición de instrucciones, ni siquiera de indicaciones o recomendaciones entre las partes *vinculadas*, mientras que, en el extremo opuesto, las *instrucciones* si son efímeras o circunstanciales, pueden producirse sin necesidad de que entre los sujetos concernidos preexista una relación o una vinculación y sin afectar lo más mínimo a la independencia de criterio del administrador.⁷³

La *libertad de criterio y de juicio* nos sitúa ante un *deber introspectivo que puede o no traducirse en una acción*. Formularemos más adelante un *ensayo tentativo sobre la tipología de riesgos de libertad de juicio del consejero* y de sus *condicionantes implícitos e internos* que servirá para visualizar las consecuencias prácticas que el legislador ha querido acotar con un deber que parece en principio, reacio a ser aprehendido en el terreno de la praxis. Por su parte, las *instrucciones y vinculaciones* a que alude el inciso final del art. 228 d) LSC, constituyen un supuesto más explícito del *riesgo de dependencia del administrador o conflicto de independencia de criterio*, que puede nacer de *diferentes condicionantes externos al sujeto que provengan o no del interés, los motivos o la mera influencia indebida de un tercero, aunque no adquiera la forma de mandato, orden o instrucción*.

En ambos casos estamos ante un *deber de conducta* en el que, frente al prejuicio tipológico de diferenciar a toda costa el deber de diligencia del art. 225 LSC y el deber de lealtad del art. 227 LSC, manifiesta la sintonía

⁷² El Código de Gobierno Corporativo del Reino Unido (UK Corporate Governance Code, 2018) lo expresa de forma descriptiva: *The board should take action to identify and manage conflicts of interest, including those resulting from significant shareholdings, and ensure that the influence of third parties does not compromise or override independent judgement*

⁷³ El Estudio o Informe sobre propuestas de modificaciones normativas de la comisión de expertos en Gobierno Corporativo de 14 de octubre de 2013, Comisión creada por Orden ECC 895/2013, de 21 de mayo, de fecha 14 de octubre de 2013, cit., contemplaba una excepción al deber que analizamos al definirlo del siguiente modo: *Desempeñar sus funciones bajo el principio de responsabilidad personal con libertad de criterio o juicio e independencia respecto de instrucciones y vinculaciones de terceros. Quedan exceptuados los casos en que estas no puedan afectar a intereses de accionistas externos*. Aunque la expresión no era demasiado precisa, seguramente se pretendía excluir de la independencia del administrador aquellos supuestos de sociedades de grupo o sociedades conjuntas o paritarias en las que no existen socios externos al grupo societario o al pacto de socios, una problemática que analizaremos posteriormente (Apartado IV.2.2) abordaremos. Lo cierto es que el inciso no llegó al proyecto de ley y no es argumento para defender ahora que la independencia de criterio queda excluida en tales casos. La supresión justifica más bien la interpretación opuesta que es la que nosotros defendemos, con algunos matices, en el Apartado de referencia.

entre ambas clases de deberes de los administradores que se conjugan perfectamente en la fórmula sincrética del repetido art. 228 d) LSC.

La LSC circunscribe en gran medida el deber de lealtad a la técnica de la prevención de conflictos de intereses que desarrollan sus arts. 229 y 230. En cierto sentido, la ley desliza peligrosamente la esfera de la lealtad hacia una *obligación formal*, un *procedimiento destinado a absolver al administrador incurso en el conflicto antes que a sancionar la conducta infractora*. La vulneración del deber de lealtad se vincula más a la obligación de prevención- *tomar las medidas necesarias para evitar la situación*- del art. 228 e) LSC que al hecho de que el administrador haya actuado o pretendiera hacerlo en contra del interés social. El art. 228 d) LSC apunta en cambio a la *conducta material* del consejero *dentro o fuera de la circunstancia del conflicto de intereses*. Por ello el deber de independencia de criterio del art. 228 d) LSC no es solo una manifestación del deber de lealtad. No es solo *duty of loyalty*, es también *duty of care*, que para los principios del *common law* es más que simple diligencia o desempeño. El art. 236.1 LSC conserva en cambio y de forma acertada la referencia a los deberes *inherentes al desempeño del cargo de administrador*, sin acepción de modalidades, confirmando la proximidad que la diligencia y la lealtad tienen en el ejercicio ordinario de las funciones del consejero.

Antes de que surja un conflicto de intereses o un *riesgo para la libertad de criterio o juicio del administrador*, este puede evitar o eludir las instrucciones del *tercero*, impedir que lleguen a producirse o rechazar su aceptación. El deber genuino de independencia consiste en que el administrador haga todo lo posible por *evitar situaciones en que esas instrucciones se produzcan*, que la relación o la vinculación fáctica con *terceros* genere el riesgo de que un *tercero* vaya más allá y pretenda condicionar la actuación del administrador. En su defecto, es decir, si se trata de *vinculaciones inevitables*, el administrador cumplirá *rechazando las instrucciones o, al menos, haciendo caso omiso a las mismas*. Las *vinculaciones* pueden resultar inevitables cuando procedan de relaciones anteriores al nombramiento del administrador, se creen por la propia práctica del cargo –como ocurre con las llamadas situaciones de *respeto*- o se deban a vínculos personas, familiares, asociativos o de otra índole ajenos en principio al cargo y a la función del administrador. Mas adelante (Apartado VI.6.2) analizaremos en qué casos y hasta qué punto el administrador está obligado a informar a la sociedad sobre (i) *las instrucciones recibidas de terceros en el ejercicio del cargo y sobre (ii) las vinculaciones que, sin constituir un conflicto de interés directo ni indirecto, existen a la fecha de su nombramiento o surjan durante su mandato*.

Si lo que en este aspecto el art. 228 d) LSC pone en cuestión es el riesgo que para la lealtad del consejero implica la sumisión y la falta de independencia o, llevándolo al extremo, que la actitud desleal del consejero actúe a modo de correa de transmisión al consejo de las decisiones gestoras ocultas de un tercero, nos lleva a plantear si esa instrumentalidad subordinada que padece el *administrador de iure* convierte al tercero en *administrador de facto* de la sociedad, sujeto, en consecuencia, a los deberes propios del administrador y expuesto a su régimen de responsabilidad (art. 236.3 LSC). Aunque la calificación de un externo como administrador de hecho *no parece que pueda sustentarse solo en el aspecto que estamos analizando*, no cabe duda de que *la interferencia sistemática que se convierte en un estado de vinculación entre consejero y tercero –sea o no el tercero persona vinculada, sea accionista o sea otro tipo de tercero- o la injerencia singular cuando revista especial intensidad, sitúa a ese tercero a las puertas de la administración de hecho*. La ley no sanciona, a través del art. 228 d) LSC, al tercero por el hecho de dar o pretender dar las instrucciones, sino al *administrador por acatarlas*. La *deslealtad* se produce por esa mera circunstancia de conducta desleal con independencia del resultado concreto –no estamos en presencia de un deber de resultado-, es decir, aunque *no se produzca daño a la sociedad*, lo que será fundamental a la hora de pronunciarse sobre la sancionabilidad de la vulneración del deber de independencia. Es *la renuncia a la autonomía funcional o profesional del consejero* la que está configurada como una infracción en si misma de la lealtad debida, pues con ella el gestor *abdica de un elemento consustancial a la función profesional* para la que ha sido nombrado y que él o ella han asumido libremente. El deber de autonomía del consejero resulta *incompatible con la situación, permanente u ocasional, de falta de independencia*, pero no con la *interdependencia normal* que pone al consejero en relación con otras personas, dentro o fuera del consejo o de la comisión correspondiente, a través de conversaciones, reuniones, correos, mensajes, llamadas y cruces de opiniones. Relaciones que no tienen por

qué crear vinculaciones de hecho con los terceros ni, mucho menos, afectar a la *autonomía profesional activa* y a la *responsabilidad* del consejero por infracción del art. 228 d) LSC⁷⁴.

Pero todavía no sabemos a qué *terceros* se refiere el inciso final del art. 228 d) LSC. So pena de encerrar el precepto en el espacio cerrado de la tautología, los *terceros* del art. 228 d) LSC no pueden ser las *personas vinculadas a los administradores* a que se refieren los arts. 228 c), 229 .3 y 231 LSC (*conflicto de intereses directo o indirecto, actual o potencial*) ni aquellas otras personas por cuyos *intereses ajenos* pudiera incurrir en conflicto el administrador según el art. 228 e) y el art. 229.1.f) LSC (*conflicto de intereses por cuenta ajena*). Como expondremos más adelante (Apartado I.3.5), *independencia de criterio y conflicto de intereses actúan en ámbitos de aplicación diferentes*.

La respuesta es más simple de lo que pudiera parecer: *terceros*, en el sentido del inciso final del art. 228 d) LSC, serán todas las personas físicas y jurídicas *distintas del propio administrador a título personal y de la propia sociedad*, que pretendan transmitir al primero *instrucciones de organización o de gestión o indicaciones que el administrador asuma como obligatorias, a través de relaciones de vinculación explícitas o implícitas*. Son *terceros* en ese contexto *los demás administradores* de la sociedad –incluidos, en primer lugar, los *insiders*, los *ejecutivos- los directivos y empleados no consejeros* de la sociedad, los *socios aisladamente considerados, es decir, fuera del contexto de la junta general*, cualquier *stakeholder* de la empresa – *acreedores, clientes, proveedores, inversores, autoridades-* o, incluso, quienes sin figurar en la relación del art. 231 LSC mantienen con el administrador *relaciones personales de amistad, afectividad o de capacidad de influencia* cualquiera que sea su origen o su motivo, no necesariamente económico. La *cláusula general de lealtad activa inscrita en el art. 228 d) LSC nos permite ir más allá del conflicto indirecto del art. 229 LSC y del círculo de vinculados del art. 231 LSC, preceptos a su vez ligados entre si porque si el art. 231 LSC es interpretado correctamente en forma de numerus clausus, el conflicto indirecto del art. 229.3 LSC solo puede surgir cuando la persona que genere el conflicto sea precisamente una de las contempladas en los supuestos del art. 231 LSC, conflicto que la ley denomina indirecto por el motivo de que no concurre en la persona del administrador de forma directa sino en la persona a el vinculada de la que se traslada ope legis al administrador. Las personas vinculadas del art. 231 LSC y las vinculaciones a que alude el art. 228 d) LSC en su último inciso son conceptos diferentes.*⁷⁵

⁷⁴ La definición típica de independencia, la que prima en la absoluta mayoría de códigos de gobierno corporativo, tiene dos características comunes: la independencia se formula en un sentido negativo (enumerando los elemento que descalifican a un consejero como independiente) y desde un punto de vista formal o estructural (independencia equivale a hallarse en una posición libre de cualquier conflicto de interés en todo momento). Lo que conduce a la errónea inferencia de que *independencia de criterio es sinónimo de ausencia de conflicto de interés*. Ninguna de las dos aproximaciones presta atención a la idoneidad técnica ni a la actitud del consejero, al carácter de la *independence of mind or judgement*. Ninguna nos sirve a efectos del art. 228 d) LSC

⁷⁵ El Proyecto de Ley de fomento de la implicación de los accionistas en el largo plazo que tiene por objetivo transponer al derecho español la Directiva comunitaria 2017/828 (publicado en el BOCG de .9.2020) incorpora una reforma importante de los subapartados d) y e) del art. 231 LSC que, en particular la segunda de ellas puede afectar a la interpretación del conflicto directo e indirectos de intereses que exponemos en nuestra tesis. Por tanto, es necesario que estudiemos dicha reforma con la prevención de que el Proyecto de Ley que la introduce -junto a otras relevantes modificaciones de Derecho societario- no está en vigor y puede suceder que el texto experimente cambios antes de la promulgación de la ley.

El subapartado d) del art. 231.1 LSC incluye entre las personas vinculadas al administrador a las sociedades en las que el administrador tenga una posición de control conforme al art. 42 CCom. El Proyecto de Ley añade aquellas sociedades en las que los administradores posea directa o indirectamente una participación que le otorgue una *influencia significativa* o desempeñe en ella o en su sociedad dominante *un puesto en el órgano de administración o dirección*. Indica que, a estos efectos, se presume que otorga una participación significativa cualquier *participación igual o superior al 10%* del capital social o de los derechos de voto o en atención a la cual se ha podido obtener, *de hecho, o de derecho una representación en el órgano de administración de la sociedad*. *Apuntemos esta última referencia a la representación en el órgano de administración y pasemos a examinar la reforma que más nos puede afectar*: El subapartado e) del nuevo art. 231 LSC proyectado incluye en el elenco de personas vinculadas al administrador a los *socios representados por el administrador en el órgano de administración*.

La ley califica como persona vinculada al administrador no solo a las sociedades controladas o influidas de forma significativa por aquel - una de cuyas presunciones es la presencia o representación en el consejo de administración de la sociedad- sino simplemente (subapartado e)) *a los socios a los que el administrador represente en el órgano de administración*. El concepto de dominicalidad parece extenderse de esta manera de la esfera de las sociedades cotizadas (art. 529 duodecenas LSC, que no se modifica) a la de todas las

Nos interesa situar las cuestiones expuestas en el escenario de las obligaciones básicas derivadas del deber de lealtad distintas del deber de independencia (art. 228 LSC), de los conflictos de intereses enumerados en el art. 229 LSC y, finalmente, del deber de independencia de criterio (art. 228 d) LSC).

El art. 228 LSC se refiere al *conflicto de intereses indirecto* al regular el deber de abstención del administrador (art. 228 c) LSC). El término conflicto indirecto aparece también en el art. 229.2 LSC que se refiere a al deber de comunicación de los administradores a la sociedad de cualquier situación de conflicto que pudiera tener con el interés de la sociedad. El conflicto indirecto es el conflicto que llega al administrador desde una persona vinculada (art. 231 LSC) y en la LSC vigente los socios no son personas vinculadas al administrador⁷⁶, aunque quienes propugnan que la lista del art. 231 LSC constituye un *numerus apertus* opinan que sí. La reforma legal en ciernes de la LSC⁷⁷ proyecta abrir la lista de personas vinculadas a los socios representados por los administradores, sin más especificación. Si el punto de la reforma legal sal que nos referimos se aprueba y se resuelven las cuestiones hermenéuticas que la redacción en proyecto plantea -señaladamente, la prueba de la existencia de una relación de representación entre socio y consejero- la relación entre el administrador y el socio persona física o jurídica vinculada habría de ser interpretada como una relación de vinculación en virtud de la cual los conflictos del socio se transfieren al administrador representante. ¿De modo automático y siempre? Entendemos que no: para que la transferencia de conflictos del accionista al consejero tenga lugar serían necesarias dos condiciones: (i) que la *relación de representación* este acreditada y reconocida por el socio, la sociedad y el consejero (*prueba de la representación*) y que (ii) la *transmisión del conflicto concreto* de que se trate sea indubitada (*prueba del conflicto específico o de la actuación concreta de dependencia del administrador*).

sociedades de capital. El consejero representante de un socio tiene una relación de vinculación legal e imperativa con el socio al que representa.

La innovación, en particular la del nuevo art. 231.1.e) en proyecto suscita, de entrada, algunas dudas relevantes:

- ¿Surge la relación de vinculación cualquiera que sea la posición del socio representado en la sociedad? ¿Habría que acudir para determinarlo a los mismos criterios que el subapartado c) presente contempla por vinculación con la sociedad controlada o influida por el administrador, de modo que el subapartado e) solo rija cuando el socio representado sea un socio de control o un socio que influya decisivamente en la sociedad? Entendemos que la presunción del subapartado c) y la del subapartado e) si extendemos la primera a la segunda, son presunciones *iuris tantum*: el administrador puede probar que no tiene vinculación con la sociedad. En el primer caso, la prueba consistiría en demostrar que no tiene una participación significativa por razón de la cual haya sido nombrado consejero. En el segundo caso, que el administrador no representa al socio, aunque pueda existir la apariencia formal por material de que lo hace.
- ¿Cómo se prueba la relación de representación entre socio y administrador? ¿Es necesario que el socio sea un socio de control o al menos titular de una participación significativa? ¿Qué *participación* significativa la del 10% a que se refiere el subapartado c) que acabamos de comentar o la del 3% que opera en las sociedades cotizadas a efectos de la calificación de un consejero como dominical según la remisión prevista en el art. 529 duodécimas,3, LSC? ¿Resulta indiferente el porcentaje que tenga el socio si el consejero ha sido designado por su condición de accionista como indica el art. 529 duodécimas,3, LSC y resultaría también del subapartado d) del art? 231.1 LSC de confirmarse en este punto la reforma legislativa? Esta la cuestión más compleja a dilucidar, una cuestión que ya se había planteado y lo sigue haciendo en relación con los consejeros dominicales -abordamos este punto ampliamente en el Apartado IV.1.5.2- y que la reforma, de producirse, ciertamente no contribuye a resolver. Diría que incluso la reforma aporta confusión, ya que deja el campo abierto a la especulación sobre cuando el administrador ha sido nombrado por su condición de accionista -algo que raramente se produce salvo cuando el mismo es un socio de control o de influencia significativa-, sobre la posible representación *de facto* de una sociedad vinculada al administrador y, en particular, al referirse a los socios en general como personas vinculadas si el administrador es representante suyo. ¿Quién está sujeto a la carga de la prueba de la representación del socio?: ¿la sociedad, el socio o el administrador? ¿*Quid* si el administrador se opone a la condición de representante? ¿*Quid* si el administrador representa a varios socios en virtud, por ejemplo, de un pacto parasocietario? ¿*Quid* si el administrador ha sido nombrado a iniciativa o por sugerencia de uno o varios socios, pero sin una relación de representación que le vincule con ellos?
- ¿Se deban calificar asimismo de personas vinculadas a otras personas jurídicas o físicas a las que el administrador represente en el órgano de administración? ¿están jurídicamente vinculados con el administrador todos los consejeros nominees o representantes, aunque los representados no sean socios sino terceros tales como acreedores, empleados u otros? ¿Cómo se acredita en estos supuestos la existencia de una relación de administración?

⁷⁶ Ver, no obstante, lo que comentamos en la nota 75 anterior.

⁷⁷ Ver nota 75 precedente

La *prueba de la representación* puede dar lugar a un resultado negativo: Puede suceder que el consejero haya sido promovido a instancia de un socio pero que no exista ni quepa razonablemente presumir que el primero represente al segundo. Si el consejero es un profesional independiente de reconocida cualificación y aunque un socio le haya presentado o, simplemente, le haya recomendado para servir en la sociedad como administrador, la prueba de la representación se torna difícil y la presunción sería más bien la contraria.

La *prueba de la transferencia efectiva del conflicto* -con independencia de la prueba de la representación- puede conducir igualmente a un resultado contrario a la transmisión del conflicto, al menos de manera general, permanente o sistemática. De nuevo es la independencia de criterio del consejero el límite que puede llevar a la sociedad a considerar que a pesar de la relación del consejero con el socio incurso en el conflicto y a pesar de que la representación del segundo por el primero sea constatada, el consejero sigue siendo inmune a los conflictos del representado. La interpretación que exponemos, que nos parece evidente con el texto en vigor de la LSC, no puede descartarse tampoco si se produce la reforma del art. 231 LSC que hemos comentado en los términos del proyecto de ley. Lo mismo sucede en relación con el art. 229.2 LSC: si el beneficiario de los actos o de las actividades del administrador es el socio (*una persona vinculada al administrador*) la comunicación del conflicto al consejero no parece discutible, pero ¿qué sucede si no hay beneficio para el administrador ni para el vinculado? Situémonos en el art. 229.1.f) LSC que califica como situación de conflicto de intereses el desarrollo de actividades que entrañen una competencia efectiva del administrador con la sociedad⁷⁸. En este caso, si el consejero es un profesional independiente que actúa como tal, no se comunica con el representado en relación con la información confidencial de la sociedad ni recibe instrucciones del mismo, no vemos porqué el hecho de que el socio desarrolle actividades competitivas con la sociedad provoca necesariamente un conflicto efectivo, estructural y permanente en la persona de ese profesional en el que el socio ha depositado su confianza no para dirigir su actuación como consejero ni para que le revele lo que no debe de la sociedad, sino para que en el consejo estén presentes profesionales técnicos y objetivos capaces de aportar valor profesional en favor de la sociedad y, por ende, de los socios.

La solución a algunos de los problemas que puede plantear de futuro el conflicto indirecto del consejero con el socio podría venir de la mano de lo que el nuevo subapartado d) del art. 231 LSC quiere establecer respecto de las sociedades participadas por el administrador: que la participación le otorgue una *influencia significativa* o que desempeñe en ella o en su sociedad dominante *un puesto en el órgano de administración o dirección*. Si el consejero representante o dominical es socio, consejero o directivo de la sociedad representada, estaremos ante un supuesto de vinculación claro que, quizá, más que de conflicto indirecto habría de ser calificado de conflicto por cuenta ajena. Pero si no se da ninguna de esas circunstancias, la mera relación de representación no nos parece causa suficiente -insistimos: tampoco con la reforma del art. 231 LSC- para consagrar la transferencia automática de todos los conflictos del representado al representante cualquiera que sea el perfil de este último. Postulamos por tanto que, de llegar a convertirse en norma legal, el subapartado e) del art. 231 LSC opera como una cláusula *without prejudice: sin perjuicio de la independencia de criterio del administrador*.

En fin, la independencia de criterio del art. 228 d) LSC -apartado al que no afecta la reforma de ley objeto de análisis- seguirá incólume tras el nuevo art. 231 LSC. Mas allá de la asimilación formal del conflicto del socio como conflicto indirecto del consejero nominalmente *representante* y del riesgo de equiparar -como indicamos anteriormente- el conflicto indirecto con la pérdida de independencia y la vulneración o la exención de la aplicación del art. 228 d) LSC, la independencia de criterio del consejero -amen de todas las demás utilidades del art. 228 d) LSC- *podrá ser esgrimida por el administrador, por el socio o por la sociedad, para argumentar y probar que a ese concreto consejero y en relación con el conflicto específico que se plantee en cada caso su relación con el socio no elimina ni restringe la libertad de criterio del primero*.

⁷⁸ En este supuesto, la ley no utiliza la expresión *conflicto directo o indirecto* sino la de *conflicto por cuenta propia o por cuenta ajena*. El conflicto de intereses por cuenta ajena -que no es objeto del proyecto de ley de reforma que comentamos- es un supuesto diferente que comprende situaciones de agencia, fiducia o pertenencia del consejero a la estructura orgánica del socio en calidad de administrador, directivo o empleado, caracterizadas por una relación de intensidad entre las partes más acusada que la de la simple representación.

Pasemos a otra cuestión. ¿Forman parte del círculo de *terceros* a que alude el art. 228 d) LSC los *accionistas* –significativos o no- cuyos intereses el consejero *representa* –con los *límites y dificultades que la prueba de tal representación comporta*- y que determinan su calificación de *consejero dominical en la sociedad cotizada*? Sin duda, pero el art. 228 d) LSC no está concebido para los socios de control o de referencia ni está pensando solo en accionistas significativos, sino en *cualquier tercero interfiriente sea o no accionista*. La apelación del art. 228 d) LSC a los terceros en general, sin más especificación, abre el horizonte al terreno del *poder informal, de las relaciones de hecho, de los signos cognitivos, de las influencias subjetivas, de los grupos sociales, de las redes y del networking*.⁷⁹

¿Forma parte del elenco de esos posible interferentes del deber de independencia de criterio la propia *junta general de accionistas*? La respuesta natural sería negativa. La junta general es un órgano de la sociedad (art. 159 LSC), es la propia sociedad. Sin embargo, el art. 161 LSC (*intervención de la junta general en asuntos de gestión*) genera dudas⁸⁰. La parte del precepto que las plantea es la primera: *la junta general de las sociedades de capital podrá impartir instrucciones al órgano de administración*. ¿Puede, de verdad, la *junta general eliminar o condicionar la independencia de criterio* o, porque no ya, el *deber de lealtad* de los administradores? Hay que concluir, como veremos de inmediato que no puede y a que a efectos del art. 228 d) LSC la junta general es un tercero. *El art. 161 LSC está mirando al art. 226 LSC y al órgano de administración en su conjunto*, a las decisiones de gestión amparadas por la *protección de la discrecionalidad empresarial* pero la junta general –aunque pueda impartir instrucciones al órgano de administración- no tiene competencia para absolver las condiciones a las que el régimen del art. 226 LSC está sujeto –*buena fe, ausencia de interés personal, información y procedimiento debido*- ni para interferir en las obligaciones que los arts. 227 y siguientes de la LSC imponen a título individual y personal (art. 228 d) LSC: *principio de responsabilidad personal*) a los consejeros, lo que además incurriría en contradicción flagrante con el art. 230.3 LSC. Si la junta general intentara coartar la independencia de los administradores – de cualquiera de ellos, no solo de los formalmente calificados de independientes en la sociedad cotizada- los administradores podrían negarse a ejecutar las instrucciones de la junta general en virtud del art. 228 d) LSC y del art. 236.2 LSC, pues si la autorización de la junta general no exime de responsabilidad a los administradores estos pueden negarse legítimamente a adoptar el acuerdo lesivo y evitar su responsabilidad. La cuestión de la exoneración preventiva del *director's duty of independent judgement* es uno de los problemas principales que surgen en la aplicación de la UK Companies Act 2006, como estudiaremos en el Apartado III ⁸¹.

⁷⁹ Sobre el concepto de *tercero*, ver: V. Ribas Ferrer, op. cit., p. 35. Por otro lado, la categoría del art. 231 LSC es ajena a la noción de *partes vinculadas* de las Normas Internacionales de Contabilidad Reglamento (CE) 1606/2002 de 19 de julio de 2002, al futuro art. 529 unvicies LSC del Proyecto de Ley de Fomento de la implicación a largo plazo de los accionistas de sociedades cotizadas remitido a las Cortes el 14 de julio de 2020 (BOCG de 7 de septiembre de 2020) que se refiere a que el anuncio público de la operación vinculada debería ir acompañado de un informe emitido por un tercero independiente que evalúe si la operación es justa y razonable desde el punto de vista de la sociedad y de los accionistas que no sean *partes vinculadas* incluidos los accionistas minoritarios. Lo es asimismo a las *personas especialmente relacionadas* con el concurso del Texto Refundido de la Ley Concursal (Real Decreto Legislativo 2/2020, de 5 mayo), arts. 282 y ss., que menciona a los directores generales de la persona jurídica concursada con poderes generales de la empresa y a los socios titulares de al menos el 5% de la sociedad cotizada o del 10% de la no cotizada, pero no menciona a los administradores de la concursada que represente a esos accionistas.

⁸⁰ Artículo 161 LSC. *Intervención de la junta general en asuntos de gestión: Salvo disposición contraria de los estatutos, la junta general de las sociedades de capital podrá impartir instrucciones al órgano de administración o someter a su autorización la adopción por dicho órgano de decisiones o acuerdos sobre determinados asuntos de gestión, sin perjuicio de lo establecido en el artículo 234*

⁸¹ Ver: M^a Angeles Alcalá: *Las competencias de la junta general en asuntos de gestión*, Bosch, 2018. J. Megias Lopez: *El deber de independencia en el consejo de administración; conflictos de interés, dispensa y Business Judgment Rule*. Revista de Derecho de Sociedades, núm. 52, 2018. La cuestión solo puede dejarse aquí enunciada. La reserva de la gestión a los administradores y la titularidad del poder de representación o la exclusión de las competencias gestoras de los socios son dudas que expresa la doctrina desde hace años (V. Ribas Ferrer, op. cit. pág., 112, A. Alonso Ureba: *Presupuestos de la responsabilidad social de los administradores de la Sociedad Anónima*, RDM n.º 168, 1990, pp. 639 y ss. Sobre la ratificación por la junta general de acuerdos del consejo de administración en cuyo proceso de adopción pudiera haberse conculcado los arts. 227 y 228 LSC, ver en materia de convalidación del autocontrato: C. Perez Ramos: *Los efectos frente a terceros del autocontrato societario*. Revista de la Asociación de Abogados del Estado, núm. 51, marzo 2020.

1.4 AUTONOMIA DEL DEBER DE INDEPENDENCIA DE CRITERIO

1.4.1 INDEPENDENCIA DE CRITERIO E INSTRUCCIONES DE LA JUNTA GENERAL

¿Se ve alterado el modelo de conducta de los consejeros ante una eventual exigencia de responsabilidad como consecuencia de la intervención de la junta general en asuntos de gestión, es decir, en el ámbito competencial propio de los administradores de conformidad con el art. 161 LSC, así como en los supuestos en que la decisión de la junta general resulta obligatoria para aprobar determinadas operaciones como son ciertas adquisiciones onerosas en la sociedad anónima (art. 72.1 LSC), los negocios que tienen por objeto activos esenciales (art. 161.f) LSC) o la dispensa a cargo de la junta de determinadas operaciones vinculadas con los administradores (art. 230.2 y 3 LSC) y aquellos otros casos para los que estatutos sociales puedan exigir la intervención de la junta general?

A nuestro juicio, el deber de independencia de criterio (art. 228 d) LSC) impide al consejero ejecutar sin más instrucciones o decisiones de la junta general si resultan manifiestamente ilegales, irracionales o contrarias al interés social. Si lo hiciera el consejero incurriría en infracción del art. 228 d) LSC sin que el acuerdo de la junta general sirviera de causa eximente de responsabilidad (art. 236.2 LSC). La posible excepción –no contemplada en el art. 161 LSC ni en el art. 228 d) LSC- estaría en los consejeros ejecutivos. Se trata de otra cuestión que, a modo de *exceptio* de responsabilidad de los consejeros no ejecutivos, creemos que podría ser abordada por los estatutos de la sociedad o en una futura reforma de la LSC.

Por otra parte, salvo los casos en que opere la prohibición de voto del art. 190 LSC, la posición de socio y la de administrador pueden solaparse, algo habitual en sociedades de dimensión reducida, convirtiendo el acuerdo de la junta general en una coartada para influir en el resto de administradores por la vía del art. 161 LSC, que, sin embargo, no servirá de eximente de la responsabilidad del administrador en caso de que se produzca daño a la sociedad pues el art. 236.2 LSC mantiene la redacción anterior a la entrada del art. 161 en la LSC. ¿Prohíbe el art. 228 d) LSC que los *pactos para sociales* incorporen instrucciones a los administradores? ¿Prohíbe directamente los *pactos de sindicación entre administradores*? Volveremos sobre estas cuestiones en el Apartado V.2.2 *infra*

Lo mismo sucede si trasladamos la duda al entorno del consejo de administración. ¿Puede la mayoría de los consejeros imponerse a la libertad de juicio del consejero o consejeros de la minoría? ¿Puede esa mayoría absolver de modo implícito la actuación de un consejero que forme parte de la mayoría que infrinja el mandato de independencia del art. 228 d) LSC? o, en otras palabras, el *test de relevancia* del acuerdo –que la actuación desleal de uno o varios consejeros sea indiferente para el resultado de la votación y la adopción del acuerdo correspondiente: art.204.3.d) respecto de los acuerdos de la junta general- *funciona exactamente igual respecto de los acuerdos del consejo de administración por aplicación del art. 251.2 LSC y, de hacerlo, actuaría como técnica de indulgencia del administrador desleal?*

1.4.2 INDEPENDENCIA DE CRITERIO DE LOS ADMINISTRADORES Y DEBER DE LEALTAD DE LOS SOCIOS

El art.190 LSC –introducido, al igual que el art. 228 d) LSC, por la Ley 31/2014, de 3 de diciembre- regula el conflicto de intereses del socio de la sociedad de capital, exclusivamente en su calidad de socios, en los siguientes términos:

1. El socio no podrá ejercitar el derecho de voto correspondiente a sus acciones o participaciones cuando se trate de adoptar un acuerdo que tenga por objeto:

a) autorizarle a transmitir acciones o participaciones sujetas a una restricción legal o estatutaria,

b) excluirle de la sociedad,

c) liberarle de una obligación o concederle un derecho,

d) facilitarle cualquier tipo de asistencia financiera, incluida la prestación de garantías a su favor o

e) dispensarle de las obligaciones derivadas del deber de lealtad conforme a lo previsto en el artículo 230.

En las sociedades anónimas, la prohibición de ejercitar el derecho de voto en los supuestos contemplados en las letras a) y b) anteriores solo será de aplicación cuando dicha prohibición esté expresamente prevista en las correspondientes cláusulas estatutarias reguladoras de la restricción a la libre transmisión o la exclusión.

2. *Las acciones o participaciones del socio que se encuentre en algunas de las situaciones de conflicto de interés contempladas en el apartado anterior se deducirán del capital social para el cómputo de la mayoría de los votos que en cada caso sea necesaria.*

3. *En los casos de conflicto de interés distintos de los previstos en el apartado 1, los socios no estarán privados de su derecho de voto. No obstante, cuando el voto del socio o socios incurso en conflicto haya sido decisivo para la adopción del acuerdo, corresponderá, en caso de impugnación, a la sociedad y, en su caso, al socio o socios afectados por el conflicto, la carga de la prueba de la conformidad del acuerdo al interés social. Al socio o socios que impugnen les corresponderá la acreditación del conflicto de interés. De esta regla se exceptúan los acuerdos relativos al nombramiento, el cese, la revocación y la exigencia de responsabilidad de los administradores y cualesquiera otros de análogo significado en los que el conflicto de interés se refiera exclusivamente a la posición que ostenta el socio en la sociedad. En estos casos, corresponderá a los que impugnen la acreditación del perjuicio al interés social.*

La LSC española responde así a la tendencia internacional⁸² enfocada incorporar a los sistemas de gobierno corporativo de las sociedades de capital no solo los derechos típicos del accionista –información, voto, dividendo, adquisición preferente y participación: art. 93 LSC- sino también determinadas obligaciones de lealtad, aunque sea en una forma incipiente y no puedan ni deban dichas obligaciones ser comparables con las de los administradores.⁸³

⁸² S. M. Bainbridge: *Must Salmon Love Meinhard? Agape and Partnership Fiduciary Duties*, 2014 https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2337659 Estudia la clásica sentencia *Meinhard vs Salmon* <https://www.casebriefs.com/blog/law/property/property-law-keyed-to-singer/business-property/meinhard-v-salmon-3/> El deber de buena fe no es meramente obligatorio sino que forma parte de la condición de socio como miembro de la organización corporativa; el socio ha de comportarse legalmente con la sociedad mientras lo sea pero también el proceso de adquirir la condición de socio -*culpa in contrahendo*- y después de dejar de serlo -*culpa post contractum finitum*-, con cita de K. Schmidt: *Gesellschaftsrecht*, Colonia, 2002, p. 588.

⁸³ G. Alvarez Martínez: *Reflexiones sobre el deber de lealtad de los accionistas en la sociedad cotizada*, RdS nº 59, 2020. A. Emparaza Sobejano: *Deber de abstención del socio administrador en la junta general: el conflicto de interés indirecto*, AAVV: *Derecho de Sociedades: Cuestiones sobre órganos sociales*, 2019. J. Alfaro: *El deber de buena fe y el deber de lealtad del socio*. Almacén de Derecho 2019: *La clave de una posición fiduciaria es que dado que el sujeto ha de anteponer el interés de otro cuando enjuicia o toma una decisión aplicando discreción de juicio, hemos de garantizar que actúa libre de conflictos de interés por cuenta propia o por cuenta ajena. Si actúa como socio se le prohibirá perseguir ventajas particulares, pero está ejerciendo un derecho no descargando una obligación; si actúa como administrador se le prohibirá actuar en conflicto de interés. Deberá abstenerse*. El planteamiento del autor referido a la concurrencia en la misma persona de la doble condición de socio y administrador resulta, en nuestra opinión, incompleto porque la decisión libre del administrador, el juicio discreto, es exigible siempre, aunque no concorra un conflicto de interés. Sobre el supuesto deber de lealtad del socio: J.M. Embid: *Los supuestos de conflicto de interés con privación del derecho de voto del socio en la Junta general (art. 190.1 y 2 LSC)* en AAVV: *Junta general y consejo de administración en la sociedad cotizada*, Tomo I, Revista de Derecho de Sociedades, Aranzadi, 2016, dirs. F. Rodríguez Artigas y otros, coord. A. Roncero, pp. 89 y ss. M. A. López Sánchez: *Los supuestos de conflicto de intereses sin privación del derecho de voto: la distribución de la carga de la prueba en caso de impugnación de los acuerdos sociales (art. 190.3 LSC)* en AAVV: *Junta general y consejo de administración en la sociedad cotizada*, Tomo I, Revista de Derecho de Sociedades, Aranzadi, 2016, op.

El deber de lealtad –o más bien la sanción por el riesgo de deslealtad- se traduce según el art. 190 LSC en:

- (i) la prohibición del ejercicio del derecho de voto en relación con los acuerdos que relaciona el art. 190.1 LSC y
- (ii) la inversión de la carga de la prueba del conflicto en los casos de conflictos de interés distintos de los anteriores (art. 190.3 LSC).

Se trata, en definitiva, de constituir un mecanismo de *control del riesgo de abuso de la mayoría del socio o socios de control y de defensa de los socios minoritarios*, adicional a las garantías ya consistentes en el *derecho de impugnación de los acuerdos de junta general* (arts. 204 y ss. LSC) y en la responsabilidad de los administradores (arts. 236 y ss. LSC). La regla de conflictos de intereses del socio del art. 190.1 LSC previene, por así decirlo, *casos patológicos de transacciones individuales con riesgo de abuso del socio de control o, en general, de la mayoría societaria: acuerdos de junta general que beneficiarían de forma especial –y notoria- a un determinado socio o socios.*

Sera muy difícil que en una sociedad cotizada se plantee alguno de los supuestos contemplados el apartado 1 del art. 190 LSC. No se trata de los conflictos de intereses graves que pueden darse entre la sociedad y el socio –como son las operaciones vinculadas- sino de casos –sean o no relevantes- en los que se manifiesta de modo patente un conflicto de intereses radical entre el socio y la persona jurídica. La norma prima el conflicto manifiesto, primario o radical frente al conflicto permanente o relevante por entender que la exclusión del derecho de voto debe ser –a diferencia de la prohibición del conflicto de intereses del administrador y la regla de abstención del art. 228 c) LSC- algo excepcional, una solución extrema. Las *técnicas sancionadoras* a las que recurren el art. 190 LSC y el art. 228 c) LSC son muy diferentes: prohibición –y consecuente nulidad absoluta- del voto del socio en el primer caso y simple deber de abstención en el segundo, cuyo vulneración puede dar lugar a la nulidad del voto –pero por ello afectar siempre a la validez del acuerdo: *test de relevancia y regla de minimis*- pero es susceptible, en cambio, de llevar aparejada la responsabilidad del administrador por infracción del deber de lealtad a diferencia de lo que sucedería con el socio que, a pesar de la prohibición legal, ejerce el voto en la junta general y, por ocultación del conflicto u otras circunstancias, el voto es computado como válido a pesar de lo dispuesto en el art. 190.2 LSC. En el art. 190.1 LSC funciona un *test positivo de relevancia*: solo los conflictos de intereses extremos que la ley tipifica provocan la nulidad del voto. En el art. 228 c) LSC, por el contrario, cualquier conflicto de intereses, directo o indirecto, exige que el

cit. pp. 121 y ss. A. Perdices: *Estructura del accionariado e intervención de intermediarios financieros: ejercicio del voto y otorgamiento de delegaciones de voto por parte de entidades intermediarias titulares de los registros contables* (art. 524 LSC), en AAVV: *Junta general y consejo de administración en la sociedad cotizada*, Tomo I, RdS, Aranzadi, 2016, op. cit., pp. 803 y ss. A. García Companys: *El deber de lealtad de los administradores: Una aproximación desde el análisis económico del derecho*, en AAVV: *Derecho de Sociedades. Cuestiones sobre órganos sociales*, dir. M.B. González Fernández y A. Cohen Benchetrit, 2019, pp. 771 y ss. P. del Val Talen: *La prueba de resistencia en los acuerdos de los consejos de administración*, en AAVV: *Derecho de Sociedades. Cuestiones sobre órganos sociales*, op. cit. pp. 1319 y ss. E. Leñena: *El difícil equilibrio de lealtades del órgano de administración de la sociedad filial y su grupo*, en AAVV: *Derecho de Sociedades. Cuestiones sobre órganos sociales*, op. cit., pp. 803 y ss. L. Garnacho Cabanillas: *Deber de lealtad: órgano de administración versus socios*, en AAVV: *Derecho de Sociedades. Cuestiones sobre órganos sociales*, op.cit., pp. 833 y ss. y *Conflictos de interés socio-societadaproyectio: mecanismos de tutela*, en AA. VV: *Derecho de Sociedades y de los Mercados Financieros. Libro Homenaje a Carmen Alonso Ledesma*, Iustel, 2018. pp. 395 y ss. J. Megías Lopez: *Deber de independencia de consejeros y business judgement rule*, en AAVV: *Derecho de Sociedades. Cuestiones sobre órganos sociales*, op. cit. pp. 851 y ss. A. J. Tapia Hermida: *Los sistemas de gobierno de las entidades financieras*, en AAVV: *Estudios sobre órganos de las sociedades de capital*, Volumen I, Liber Amicorum F. Rodríguez Artigas y G. Esteban Velasco, coord. J. Juste y C. Espín, 2017. R. Illescas: *La creciente tipificación de las funciones de los administradores de las sociedades anónimas*, en AAVV: *Estudios sobre órganos de las sociedades de capital*, Volumen I, op. cit., Volumen I, pp. 899 y ss. A. Recalde Castells: *La prueba en la regla de la discrecionalidad empresarial (business judgement rules)*, en AAVV: *Estudios sobre órganos de las sociedades de capital*, op. cit. pp. 1051 y ss.

administrador se abstenga, si bien y a pesar de la dicción literal de dicho apartado c), los *conflictos menores o irrelevantes* pueden quedar exentos del deber de abstención, al tiempo que los votos emitidos por el consejero que vulnera el deber de abstención no afectarían, en principio, a la validez del acuerdo adoptado si no ha sido determinantes de la decisión del consejo de administración (*test de resistencia o relevancia*), cuestión no exenta de polémica.

Aun con estas limitaciones y a pesar de la apariencia, el *deber de abstención del administrador ex art. 228 c) LSC* resulta más efectivo que la *prohibición relativa y limitada de voto del art. 190.1 LSC*. Como en caso de impugnación del acuerdo será la mayoría quien decida si ha habido un conflicto de intereses del socio distinto de los previstos en el apartado 1 del art. 190 LSC –que son los conflictos que tienen mayor posibilidad de producirse- y sin perjuicio del control judicial de la decisión, es difícil que la acción regulada en el art. 190.3 LSC prospere aunque la minoría sea capaz de probar el *elemento objetivo del injusto civil* consistente en que *el voto del socio o socios incursos en conflicto haya sido decisivo para la adopción del acuerdo*.

El deber del art. 228 c) LSC podría, no obstante, quedar reforzado si en caso de posible infracción la minoría probase que el consejero debería haberse abstenido por conflicto de interés o por tratarse de un conflicto posicional no exento, supuestos en los cuales la *técnica de inversión de la carga de la prueba* importada del art. 190.3 LSC trasladaría a la mayoría del consejo la *carga de la prueba de que el conflicto no existía o estaba exento*.

Pensamos que la división de la carga de la prueba trazada por el art. 190.3 LSC y su *test de relevancia [cuando el voto del socio o socios incursos en conflicto haya sido decisivo para la adopción del acuerdo]* deberían regir también en el ámbito del art. 228 c) LSC, así como para las demás prohibiciones derivadas del deber de lealtad de los administradores (arts. 228 y 229 LSC), de modo que aunque el consejero interesado no se haya abstenido (infracción del art. 228 c) LSC) o no haya informado a la sociedad de la operación o situación generadora del conflicto (art. 229.3 LSC), el riesgo de nulidad del acuerdo del consejo quedaría neutralizado salvo prueba en contrario, es decir, trasladando al impugnante la *carga de la prueba de la conformidad del acuerdo al interés social*, sin perjuicio de la responsabilidad que la infracción del deber de lealtad y, en concreto, la del deber de independencia de criterio (art. 228 d) LSC) pudieran acarrear al administrador a título personal.

No existe, en fin, en nuestro ordenamiento societario un deber de lealtad de los accionistas –socios de control incluidos- que pueda parangonarse al de los administradores. Los socios, a pesar del tímido intento de fidelización que el art. 190 LSC y en cierto modo el art. 204.1 LSC, representan, son personas no ligadas por una relación de administración profesional con la sociedad y pueden ejercer su derecho de voto libremente. No les afecta el art. 228 d) LSC y sería dudoso que los estatutos sociales pudieran hacerlo salvo en lo relativo a transparencia y procedimientos de información. No tienen los accionistas que ajustar su conducta como tales a un módulo de independencia de criterio ni de libertad de juicio porque la LSC todavía los considera *propietarios* más que *stakeholders*. *Es posible que de la mano del nuevo paradigma societario al que nos hemos referido en la introducción de la tesis y del deber de stewardship de los inversores institucionales, el postulado patrimonialista del accionista-propietario cambie en el futuro y que el concepto de interés social como lealtad institucional a la sociedad y a sus stakeholders acabe extendiéndose a todos los accionistas de las sociedades cotizadas a través de nuevos límites de sus derechos de voto en determinadas circunstancias.*⁸⁴

⁸⁴ Es la dirección que insinúa la incorporación de las llamadas *acciones de lealtad* al Proyecto de Ley de reforma de la LSC para la transposición de la Directiva 2017/828 de 17 de mayo de 2017 por la que se modifica la Directiva 2007/36/CE en lo que respecta al fomento de la implicación a largo plazo de los accionistas (publicado en el BOCG de 7 de septiembre de 2020). El derecho norteamericano ha prestado atención a los conflictos de interés y de voto entre accionistas estables o a largo plazo e inversores a corto plazo, así como a los que se plantean entre los titulares de diferentes clases de acciones, por ejemplo, una o varias clases de *preferred stock* de los inversores de capital riesgo y uno o más tipos de *common stock*. Sobre la nueva directiva de 2017, ver: J: Quijano Gonzalez: *La nueva directiva de 2017 sobre implicación de los accionistas*, en AA. VV: *Derecho de Sociedades y de los Mercados Financieros. Libro Homenaje a Carmen Alonso Ledesma*, Iustel, 2018. pp. 713 y ss.

La cuestión fundamental que se plantea en estos casos en *el cruce de los conflictos de intereses de los socios y de los administradores* es –nuevamente- si los primeros contaminan de forma automática a los segundos en *concepto de conflicto indirecto o de conflicto por cuenta ajena*. Al final, aflora de nuevo a la superficie el problema de fondo de la independencia de los consejeros dominicales y su relación con los accionistas significativos. Ya hemos adelantado que el consejero dominical no se encuentra inmerso automáticamente en los conflictos del socio al que representa, sino que depende de la profesionalidad e independencia que tenga cada consejero dominical como condición personal, es decir, de su capacidad de cumplimiento del deber del art. 228 d) LSC. Por tal motivo, *el consejero dominical no siempre estará obligado a abstenerse en la deliberación y votación de acuerdos del consejo de administración* (art. 228 c) LSC) *ni los conflictos del socio –entre ellos el conflicto de competencia: art. 229.1.f) LSC- le afectaran en todo caso. A través del art. 190 LSC vemos algo más que confirma nuestra interpretación: Si la identidad socio-administrador que predica un sector de la doctrina fuera cierta el socio que al mismo tiempo es –directa o indirectamente- administrador social debería en su condición de socio abstenerse de votar en los supuestos que contempla el art. 190.3 LSC puesto que en su otra condición de administrador ha participado en la preparación, aprobación inicial y propuesta a la junta general de los acuerdos que le afectan. Pero no es así. La transferencia de riesgos no es reciproca, como sería lo lógico. El art. 190.3 LSC deja al socio votar siempre, aunque no se trate de conflictos posicionales sino de auténticos conflictos de interés con la sola excepción de los casos patológicos que refiere el art. 190.1 LSC. El único supuesto que se sale del canon permisivo sería la aprobación de operaciones vinculadas de la sociedad con los accionistas significativos según el art. 529 ter,1, h) LSC: pero ese deber de abstención de los consejeros que representen o estén vinculados a los accionistas afectados juega exclusivamente al nivel del consejo de administración (y exclusivamente en las sociedades cotizadas). Si el acuerdo, por cualquier razón legal o estatutaria, se elevara a la junta general el accionista-administrador podría votar en su contra, aunque no lo haya hecho por abstención en el consejo de administración. La discusión conduce al absurdo de que una misma persona sujeta a deber de lealtad en su condición de consejero pero no en la de accionista –que es la conclusión lógica a que conduce la LSC- escape de esa separación conceptual y en punto a los conflictos de intereses que puede ignorar como socio en la junta general –incluso si se trata de absolver un conflicto de competencia permanente: art. 230.3 LSC- contamine en cambio, en todo caso y de forma automática, al consejero que le representa aunque este sea un profesional independiente.⁸⁵*

⁸⁵ La exclusión en sede del socio del deber de lealtad del administrador se extiende a la debatida cuestión de si las prohibiciones de voto o la inversión probatoria reguladas en el art. 190 LSC se aplican a los socios cuyas personas vinculadas –aplicando el canon del art. 231 LSC- están incurso en conflictos de interés con la sociedad. Ver: M. B. González Fernández: *El socio administrador que compite con su sociedad. Una propuesta de interpretación finalista de las prohibiciones de voto*, Revista de Derecho de Sociedades 2019, n.º 56: Una interpretación literal y restrictiva del artículo 190.1 LSC, uniforme para todos estos casos, supondría la no sujeción del socio, en ninguna de estas situaciones, a la prohibición de votar. Al único socio al que de forma literal se refiere el artículo 190.1 LSC es al que es titular en primera persona del conflicto de interés con la sociedad. La jurisprudencia, por su parte, es escasa y dispar. Frente a la Sentencia del Tribunal Supremo de 2 de febrero de 2017 (RJ 2017, 396), que resuelve conforme a una interpretación restrictiva de lo previsto en el artículo 190.1 LSC, la Sentencia del Tribunal Supremo de 26 de diciembre de 2012 (RJ 2013, 1255) realiza una interpretación amplia, considerando que en virtud del mismo precepto debe abstenerse de intervenir el socio en conflicto que pretende votar como representante de otro.

1.4.3 INDEPENDENCIA DE CRITERIO: ¿NORMA DISPOSITIVA O NORMA IMPERATIVA?

Hemos avanzado en la interpretación del art. 228 d) LSC, pero el enigma del precepto nos sigue interpelando con múltiples interrogantes. Sabemos que el art. 228 d) LSC no encierra un precepto moral carente de eficacia jurídica, pero *¿se trata de una norma jurídica dispositiva o de una norma jurídica imperativa?*

El deber de independencia de criterio es un obligación jurídica impuesta por la ley al consejero, no un precepto moral, pero si el precepto contiene una norma dispositiva o facultativa –esto es, una norma programática, una regla técnica o deontológica de conducta a modo de directiva de comportamiento futuro- sería posible que los estatutos de la sociedad suprimieran o matizaran tal disposición, que introdujeran supuestos de exclusión de la misma o que tuvieran validez los pactos o acuerdos extrasocietarios dirigidos a ese mismo objetivo. Remarcaremos ahora que la *imperatividad del deber del consejero regulado en el art. 228 d) LSC no admite exenciones, dispensas ni reducciones teleológicas, salvo las excepciones subjetivas y las excepciones objetivas o supuestos de no sujeción que analizamos en la presente tesis (Apartado II.1 y Conclusiones)*. El art. 228 d) LSC constituye una norma imperativa o coercitiva para el consejero, susceptible de hacerle responsable del daño causado, de afectar a la validez de los acuerdos de junta general adoptados en virtud de las propuestas formuladas por el consejo de administración, a los acuerdos del consejo y de las comisiones del consejo y de provocar otros efectos sancionadores corporativos como judiciales que analizaremos en el Apartado VII de esta tesis.

La norma imperativa es aquella que impone un deber cuyo cumplimiento es sancionable por el derecho – aunque su sancionabilidad puede ser de naturaleza distinta a la de otros deberes de los administradores- y que no puede ser –salvo excepción legal- excluido ni moderado por los estatutos sociales, el reglamento del consejo de administración u otras reglas internas de gobierno de la sociedad. El deber de independencia de criterio es un *deber autónomo, de naturaleza vinculante que se encuentra enmarcado materialmente tanto en el deber general de lealtad como en el deber de diligencia de los consejeros de la sociedad de capital*.

No cabe que los estatutos sociales eximan al consejero del deber de independencia de criterio ni con carácter general ni para algunas áreas de decisión del consejo de administración o en relación con determinados casos o situaciones singulares. *Los destinatarios del mandato del art. 228 d) LSC son tanto cada consejero individualmente considerado, como el consejo de administración y como la propia sociedad que está obligada a respetar y proteger un deber que constituye al mismo tiempo un derecho del consejero*.

La pregunta consiste en si, no obstante, su naturaleza imperativa, el deber de independencia de criterio es susceptible de ser objeto de interpretación o de desarrollo por la normativa interna de la sociedad, una duda que se cierne también sobre los demás deberes de los administradores consignados en la LSC. ¿Puede ser regulado en estatutos el art. 236 LSC que define los presupuestos y la extensión subjetiva de la responsabilidad de los administradores? ¿Y el art. 217 LSC cuando se refiere a las diferentes modalidades que pueden adoptar las remuneraciones de los mismos? La *norma dispositiva de derecho societario* es la que establece un contenido regulatorio de carácter subrogatorio que opera solo en defecto de los estatutos, de otras normas de gobernanza internas de la sociedad o, en este caso, de los contratos que puedan existir entre las sociedades y el consejero. Frente a la *visión iuspublicista* que interpreta que *los derechos subjetivos privados provienen en último término de normas jurídico-públicas de concesión o reconocimiento de derechos o facultades* en favor de los operadores privados, hay en la sociedad de capital un fondo originario o subyacente de derecho privado presto a reaparecer en la superficie de regulación allí donde la norma imperativa no existe, no resulta aplicable o su interpretación es conflictiva⁸⁶. En nuestra opinión, el art. 228

⁸⁶ Según la muy desactualizada, pero para muchos interpretes aun paradigmática, concepción kelseniana de la estructura del ordenamiento jurídico (H. Kelsen: *Teoría pura del Derecho. Introducción a la Ciencia del Derecho*, t.e. 1971) el derecho privado es, como el derecho público, una *emanación del ordenamiento estatal* que es el que permite, legitima y protege finalmente la existencia y

d) LSC no encierra un mandato dispositivo o subsidiario. La norma que nos ocupa es imperativa para el consejero e imperativa para la sociedad. Tiene a la vez un *significado prohibitivo* –el consejero tiene que actuar de forma independiente y evitar verse influido por presiones de terceros- y un *sentido proactivo*, el reconocimiento de una facultad –un derecho- del consejero –que, como tal, resulta imperativa para la sociedad que no puede rechazarla- que podemos calificar de *derecho subjetivo del administrador*. Como expuso Larenz, la *norma jurídica se distingue de la proposición enunciativa* no tanto por imponer un mandato forzoso –la ejecución material forzosa de un deber de prestación profesional es, en último término invariable-cuanto por contener una *orden de validez o proposición preceptiva*. El mandato exige a los destinatarios de la norma –administrador y sociedad- una acción (prestación) o una omisión (prohibición). *La orden de validez, en cambio confiere a su destinatario un espacio de legitimación*. Los estatutos sociales tienen una posibilidad de actuación regulatoria interna de segundo grado -no subrogatoria, sino directa- en la esfera del deber –y del derecho- de independencia de criterio dentro del reducido margen de interpretación que la norma imperativa no excluye⁸⁷.

1.4.4 INDEPENDENCIA DE CRITERIO: ¿DEBER EXCLUSIVO DE LOS CONSEJEROS INDEPENDIENTES DE LAS SOCIEDADES COTIZADAS?

Debemos intentar cerrar otra cuestión: ¿Afecta el deber de independencia de criterio a todos los administradores de la sociedad de capital o solo lo hace, en el caso de las sociedades cotizadas, a los *consejeros calificados como independientes*? ¿Tiene la LSC un solo concepto de independencia o el concepto varía según la sociedad sea o no cotizada? o ¿depende de la calificación que se haya atribuido al consejero?

¿Hay una coincidencia de fondo entre el mandato de independencia de criterio del art. 228 d) LSC y la categoría de los consejeros independientes de las sociedades cotizadas contemplada en el art. 529 duodecies, 4, LSC? ¿Supone el art. 228 d) LSC una traslación – que ciertamente se trataría de una rara inversión de la narración de la LSC vista en su conjunto- *al derecho común de sociedades de capital de la figura de los consejeros independientes regulada en el art. 529 duodecies, 4, LSC para las sociedades cotizadas o, viceversa, significa este último precepto la personificación o encarnación de la independencia de criterio del art. 228 d) LSC en una determinada categoría de consejeros*? ¿o, más llanamente, ¿estamos en presencia de una norma dirigida o referida únicamente a los consejeros independientes de la sociedad cotizada? ¿Hablamos de la *misma independencia* o de *dos tipos diferentes de independencia*?

No hay en la parte general de la LSC -ni en el Título XIV de la misma que regula las *especialidades de la sociedad anónima cotizada*- precepto alguno que restrinja el ámbito subjetivo y funcional del principio y deber de independencia de criterio en el contexto del deber de lealtad del art. 227 LSC. Pero ya hemos visto como una de las grandes tentaciones que amenazan la autonomía del deber de independencia de criterio consiste en diluir el sentido del art. 228 d) LSC caracterizándolo como repetición o reiteración de la *obligación de independencia propia y específica de determinados administradores societarios, los consejeros independientes de las sociedades cotizadas*, aunque también podría ser aplicable por analogía –bien de forma directa, bien vía estatutos sociales- a los consejeros de las sociedades no cotizadas que merezcan ser calificados como independientes por cumplir los requisitos que establece el art. 529 duodecies, LSC para los consejeros independientes de las sociedades cotizadas y, en general, a los consejeros representantes de los socios.

desarrollo de los negocios jurídicos privados.

⁸⁷ Karl Larenz: *Metodología de la Ciencia del Derecho*, t.e., 1994, pp. 245 y ss., diferencia la *preceptividad de la imperatividad* y califica *el deber de independencia de los gestores de las sociedades como ejemplo de orden de validez*. Sobre el concepto de derecho subjetivo público sigue siendo válida la tesis clásica de F. Carnelutti: *Teoría General del Derecho*, t.e., Comares 2003, pp. 165-166.

En nuestra opinión, el legislador está refiriéndose no a dos conceptos o modalidades diferentes de independencia de criterio sino a *dos esferas diferentes de aplicación de un mismo y único concepto*: el *deber de independencia de criterio como obligación básica de todos los administradores* de la sociedad de capital (art. 228 d) LSC) y la *independencia como categoría o clase de consejero en la sociedad cotizada* que es objeto de delimitación por la ley a efectos clasificatorios por contraposición a las restantes categorías de consejeros ejecutivos, consejeros dominicales y otros consejeros externos a que se refiere el art. 529 duodecimos LSC. En efecto, si el concepto de independencia es el mismo y los deberes de diligencia y de lealtad de los administradores son homogéneos, el mandato del art. 228 d) LSC debe aplicarse por igual a todos ellos.

La independencia que nos interesa ahora, la del art. 228 d) LSC, es la independencia en el ejercicio de la *función de administrador –independencia subjetiva, material, funcional o, aun mejor, profesional-* , no la *independencia formal o independencia de origen* del consejero de la sociedad cotizada calificado como independiente según el art. 529 duodecimos LSC. La independencia de criterio es un *atributo de conducta permanente* del administrador, fundado en el *canon o estándar de la autonomía profesional* y *está presente en todos los actos o acuerdos de los administradores que vinculen a la sociedad, así como en los procesos volitivos que conduzcan a la adopción de tales actos, acuerdos o decisiones*.

El *perímetro de uno y otro precepto es distinto. El contenido sustantivo idéntico*. El primero (art. 228 d) LSC) está presente de forma constante en la actuación de los consejeros a modo de deber inherente al desempeño del cargo (en el sentido del art. 236.1 LSC), lo que no sucede en sentido inverso. La independencia del art. 529 duodecimos LSC representa una etiqueta, una marca o una denominación de origen, que cataloga *ab initio* a los consejeros que no tienen relaciones materiales con los accionistas significativos de la sociedad ni incurrir en ningún otro de los supuestos de exclusión de la independencia formal que enuncia el apartado 4 de dicho precepto. Esa es la razón por la cual la LSC reserva a los consejeros formalmente independientes determinadas funciones, pero no les exige deberes de diligencia ni de lealtad diferentes a los del resto de consejeros. *El art. 529 duodecimos, LSC no pretende alterar ninguna de las normas esenciales de administración societaria que configuran el esquema de deberes de los consejeros según los arts. 225 a 232 LSC*. Interpretar de otra forma el art. 529 duodecimos LSC sería tanto como abrir la espita para que los estatutos sociales pudieran alterar las obligaciones básicas derivadas del deber de lealtad que con tanto cuidado regulan los arts. 227 y ss. LSC.

La aplicación de los arts. 225 a 232 LSC a las sociedades cotizadas no es supletoria del régimen especial contenido en el Título XIV LSC – a pesar de la letra del art. 495.2 LSC- sino directa puesto que los deberes de los consejeros -lo mismo sucede con el régimen de responsabilidad y otras secciones de la parte común de la LSC- no están regulados en dicho Título

La incorporación a la *categoría formal de los consejeros independientes* no crea para los administradores así calificados ni un *plus* de independencia efectiva ni una presunción de independencia. Los consejeros independientes tienen el mismo riesgo de vulnerar el deber de independencia de criterio del art. 228 d) LSC que los consejeros ejecutivos o que los consejeros dominicales ya que la condición de consejero independiente de la sociedad cotizada ex art. 529 duodecimos, LSC no garantiza el cumplimiento, ni siquiera presuntivo, del deber de independencia de criterio del art. 228 d) LSC. *Hasta el extremo de que el cumplimiento fiel y efectivo del deber de independencia de criterio por parte de los consejeros podría convertir en innecesaria e inútil para las sociedades cotizadas la existencia de la categoría especial de consejeros independientes prevista en el art. 529 duodecimos, LSC*.

Cuando el art. 230.2 LSC señala que en los casos en que la autorización o la posibilidad de dispensa puede ser otorgada por el órgano de administración en lugar de la junta general se condiciona –entre otros requisitos- a que *quede garantizada la independencia de los miembros que la conceden respecto del administrador dispensado*, los administradores facultados para aprobar la dispensa singular del conflicto de intereses a que alude la norma no son los consejeros independientes del art. 529 duodecimos, LSC –categoría que no existe en la sociedad no cotizada aunque puede ser incorporada por los estatutos sociales- sino a los consejeros que desde la perspectiva del art. 228 d) LSC no están afectados por la autorización concreta sobre la que tienen que tomar una decisión. Estos *consejeros subjetivamente independientes según la circunstancia del caso*

pueden ser consejeros ejecutivos o consejeros dominicales si les fuera aplicable la tipología del art. 529 duodecies, LSC, pero lo que al art. 230.2 LSC le importa únicamente es que se trate de *disinterested directors*, de *consejeros que estén en ejercicio*, en el caso concreto de la independencia de criterio efectiva del art. 228 d) LSC⁸⁸.

En conclusión, la independencia de criterio contemplada en el art. 228 d) LSC es un *modo de ejercicio de la condición de consejero* en el que el desempeño de la función de administrador al revestirse de independencia y librarse de interferencias de terceros se traduce en una conducta leal, una lealtad sustantiva que va más allá de la ausencia de conflictos de intereses o del cumplimiento de las obligaciones formales de abstención o de comunicación a la sociedad previstas en el propio art. 228 LSC y en el siguiente art. 229 LSC. No es tanto un deber sustantivamente diferente de los deberes de diligencia y de lealtad cuanto una modalidad -que el legislador ha impuesto de forma imperativa- de ejercicio de la función o profesión de consejero de la sociedad de capital.

La independencia de criterio como categoría formal del consejero no es patrimonio exclusivo de la categoría de los consejeros independientes de la sociedad cotizada tipificada en el art. 529 duodecies, 4, LSC, sino un *deber universal de todos los consejeros* -incluidos los consejeros dominicales e incluso los consejeros ejecutivos-, un *deber individual* que afecta a cada consejero *uti singuli* y un agregado unitario de dos obligaciones complementarias enraizadas en el deber de lealtad: la capacidad técnica del consejero y su ejercicio efectivo (la *libertad de criterio o juicio*) y la *inmunidad del consejero respecto de instrucciones y vinculaciones de terceros*, presupuesto ambas de su independencia. La norma del art. 228 d) LSC tiene como *destinatarios al administrador y a la sociedad administrada* que debe supervisar la calificación del consejero y el ejercicio de su función así como garantizar la inmunidad del cargo y prevenir el incumplimiento del deber.

Consideramos que con ello queda despejada la ambivalencia que rodea al *concepto de independencia del consejero*. La independencia de los consejeros calificados de independientes por la LSC está construida por exclusión: consejero independiente es aquel que no se encuentra afectado por un conflicto de intereses relevante o permanente con la sociedad, aunque pueda presentar conflictos ocasionales susceptibles de ser absueltos por la sociedad a través del procedimiento que la ley establece. Pero la independencia -y este es el *mandato nuevo* del art. 228 d) LSC- es algo más y algo distinto que la ausencia de conflictos de intereses: es la *diligencia crítica, la lealtad activa, la autonomía* con la que todo consejero debe comportarse en cualquiera de sus actividades como tal. Las amenazas a la independencia pueden provenir de múltiples fuentes y afectan por igual a unos consejeros que a otros...

1.5 INDEPENDENCIA DE CRITERIO Y CONFLICTO DE INTERESES

1.5.1 CONFLICTO DE INTERESES DIRECTO. PERSONAS VINCULADAS

El deber de independencia de criterio no se proyecta sobre situaciones de conflicto de intereses resolubles a través de las técnicas de evitación, abstención, comunicación y dispensa que la LSC prevé en

⁸⁸ Este es -como veremos en el Apartado III- el enfoque de la sección 144 de la Delaware General Corporation Law [Title 8 Corporations, *chapter 1. General Corporation Law*, Subchapter IV. *Directors and Officers*] que desconoce una categoría formal o abstracta de consejeros independientes. El derecho de la Unión Europea (Directiva UE 2013/36 art. 91.8, Libro Verde, 2010, art. 5.1 y Recomendación de la Comisión Europea de 15 febrero 2005) el deber de actuar con independencia de ideas está dirigido -sin dudas de ninguna clase- a *todos los administradores*, debiendo estos evaluar y en su caso cuestionar las decisiones de la alta dirección y vigilar y controlar de modo efectivo el proceso de decisión de la dirección. *Lo importante no es el número ni la cuota de consejeros independientes ni los cargos que ejerzan en la estructura del consejo sino la independencia real de todos los consejeros ante las decisiones concretas que deben adoptar.*

los arts. 228, 229 y 230. El conflicto de intereses se produce cuando el administrador tiene un interés propio (conflicto de intereses directo) o ajeno pero asumido como propio o, al menos, conocido y no rechazado por el administrador (conflicto de intereses indirecto) en una operación o en un asunto que es o va a ser objeto de un acuerdo o decisión por parte del consejo de administración u otros órganos de la sociedad de los que el interesado forme parte⁸⁹. Se trata de los casos típicos de la abstención por conflicto (art. 228 c) LSC y de las transacciones vinculadas (*self-dealing*) (art. 229.1. a) LSC). La *independencia de criterio* en sus dos aspectos –*libertad de criterio o juicio e inmunidad de decisión*- no presupone la existencia necesaria de conflicto de intereses alguno, ni directo ni indirecto. El conflicto surge cuando existe una controversia o una contradicción –sea actual o potencial- entre el interés del administrador y el interés social y ya sea el primero un interés propio o un interés ajeno. La independencia de criterio debe estar presente siempre en la conducta del administrador, forma parte de la esencia de su función decisoria. El deber de independencia tiene por finalidad capturar no tanto el riesgo de conflicto de intereses cuanto otro más sutil: la falta de criterio o juicio del administrador bien derive de motivos endógenos relativos a la aptitud del propio administrador o a la formación y declaración de su voluntad, bien lo haga de condicionantes, influencias o presiones exógenas o interferencias ajenas. En tales casos el administrador, aunque no tenga interés material alguno ni siquiera la expectativa de tenerlo en la operación o situación de que se trate, debe sobreponerse a los sesgos o a las influencias –explícitas o implícitas- que pueden condicionar su libertad, incluidas sus propias limitaciones personales, aunque no esté presente ni se espere por su parte ninguna compensación o recompensa de tipo material o inmaterial. El consejero con criterio independiente no tiene porqué ser un beneficiario directo o indirecto de la operación (art. 229.2 LSC). La independencia de criterio no es un deber de nivel secundario, adjetivo o derivado. Todo lo contrario: es el *deber arquetípico de la lealtad del administrador*.

Las referencias de la LSC (arts. 228 c) y 229.3) al *conflicto indirecto* de los administradores han generado cierta confusión en cuanto a la *extensión subjetiva del deber de independencia de criterio y de los demás deberes de lealtad*. Según una interpretación extensiva del art. 229 LSC el conflicto de intereses del administrador sería tanto el conflicto subjetivo propio en que pueda estar incurso la persona del administrador (conflicto directo) como cualquier otro interés en conflicto con el interés social ya sea propio de las personas vinculadas relacionadas en el art. 231 LSC o de terceros incluidas las personas físicas y jurídicas no mencionadas en el art. 231 LSC, los socios significativos o cualquier otra, incluso los terceros que impartieran instrucciones o mantuvieran vinculaciones de cualquier género con el administrador a los que alude el art. 228 d) LSC (conflicto indirecto). Para esta interpretación, el deber de independencia de criterio vendría a constituir una protección legal precisamente frente a esa manifestación explícita del conflicto indirecto que sería la inducción de un tercero a que el administrador actúe en el sentido instruido o dirigido por el tercero y no de acuerdo con el interés de la sociedad.

La interpretación extensiva del conflicto indirecto más allá del círculo de las personas vinculadas no es, a nuestro juicio, sostenible. La ley ha establecido una lista de personas vinculadas a los administradores en su art. 231 LSC, precepto no modificado por la reforma de 2014. No hay razón para interpretar que en el contexto de imperatividad que precisamente prima en el régimen del deber de lealtad y la responsabilidad de los administradores (art. 230.1 LSC), el listado del art. 231 LSC pueda ser concebido como una norma ejemplificativa. El operador del derecho no puede, salvo que las normas internas de gobernanza de una sociedad en particular lo establezcan, considerar personas vinculadas al administrador a otras que no estén mencionadas en el art. 231. LSC. A pesar de que la relación entre accionistas significativos y consejeros

⁸⁹ No existe, en rigor, una definición legal del conflicto de intereses. La jurisprudencia suele acudir a la idea de la *manifiesta incompatibilidad* de los intereses en liza. Ver, recientemente, SAP Barcelona 39/2020, de 9 de enero de 2020. L. Garnacho Cabanillas: *Transparencia y conflictos de interés de administradores y directivos*, en AA. VV: *Sociedades cotizadas y transparencia en los mercados*, coord. A.RonceroSánchez; F.Rodríguez Artigas (dir.), Luis Fernández de la Gándara (dir.), Jesus Quijano González (dir.), Alberto Alonso Ureba (dir.), Luis Antonio Velasco San Pedro (dir.), Gaudencio Esteban Velasco (dir.), Aranzadi Thomson Reuters, 2019.

dominicales ha sido tipificada por el art. 529 ter, 1, h) y en el art. 529 duodecimos,1, LSC, los socios significativos no aparecen en el texto vigente del art. 231 LSC, lo que no puede atribuirse a un error de coherencia entre los preceptos de la LSC que establecen el marco general de deberes de diligencia y de lealtad de los administradores y los que se refieren a los consejeros de las sociedades cotizadas, sino a una decisión deliberada del legislador en virtud de la cual la relación entre el accionista significativo y el consejero dominical no afecta al deber de independencia de criterio que este último debe observar en condiciones de igualdad con el resto de los consejeros. La teoría del mandato natural de los consejeros dominicales en la relación con su mandante, a la que posteriormente nos referiremos (Apartado VI.5) decae precisamente por obra y gracias del deber de independencia de criterio. No hay independencia a medias. La relación accionista-administrador mencionada en el art. 529 ter, 1, h) y en el art. 529 duodecimos,1, LSC ha de ser interpretada en otro sentido: el que corresponde a un uso vulgar del término *representación*, pues de entenderlo de otro modo y visto como *la representación que asume el consejero dominical es meramente procedimental sin sustrato alguno de delegación de facultades o apoderamiento por el accionista en favor del consejero*, la exigencia de una representación formal produciría el desvanecimiento de la categoría de consejero dominical en su integridad. Desde luego, el art. 228 d) LSC no abona la interpretación del art. 231 LSC como *numerus apertus* ni la consistente en permitir que los conflictos de intereses de terceros contagian necesariamente a la persona del administrador. *El art. 228 d) LSC no es el conflicto indirecto de los arts. 228 c) y 229.3 LSC.*⁹⁰

Sin el art. 228 d) LSC los intereses de terceros no vinculados no se trasladarían al consejero ni por la vía del conflicto indirecto – arts. 228 c) y 229.3 LSC- que solo puede provenir de una persona vinculada ex art. 231 LSC- ni por la del conflicto por cuenta ajena –arts. 228 e) y art.229.1. f) LSC-, conflicto cuya existencia debe ser probada por quien la alegue, como analizaremos de inmediato.

Los ejemplos típicos de conflictos directos afloran en aquellos casos en que el administrador trata de extraer beneficios sociales en interés propio, por ejemplo, proponiendo o promoviendo operaciones vinculadas de el mismo o de personas vinculadas con el con la sociedad a precios inferiores al mercado o bajo estándares contractuales anómalos, como sucede en las situaciones contempladas en el art. 229.1 LSC. Los conflictos indirectos suelen producirse, en cambio, en escenarios de *dualidad de lealtades, doble gestión o transmisión de información confidencial*. En el conflicto de intereses indirecto se produce también aquella dualidad de intereses confrontados que es el germen del conflicto: el interés de la sociedad postergado por un *interés patrimonial privado que en este caso no concurre en la persona del administrador sino en la de una persona vinculada con el mismo cuyo conflicto queda, por ministerio de la ley, transferido de la persona relacionada a la persona del administrador de modo que el conflicto indirecto no es un conflicto del interés social con el interés de un tercero sino con un interés que el administrador ha asumido por imperativo legal*. Sobre el ámbito de las personas vinculadas la LSC resulta clara, aunque la utilización por parte de los preceptos que analizamos de dos términos próximos pero diferentes –conflictos indirectos y personas vinculadas- ha generado algunas dificultades de interpretación. *A efectos de los artículos anteriores -reza el art. 231.1 LSC- tendrán la consideración de personas vinculadas a los administradores las que el precepto procede a relacionar acto seguido. Por tanto, las personas vinculadas a que se refiere el art. 226.2 LSC, la persona vinculada del art. 228 c) LSC y las personas vinculadas del art. 229.3 LSC, así como la persona vinculada al administrador a la que de nuevo alude el art. 229.2 LSC, son siempre y exclusivamente las tipificadas en el art. 231 LSC*. La interpretación según la cual la relación de vinculados del art. 231 LSC es enunciativa o ejemplificativa –*numerus apertus*-, no parece admisible dado el tenor literal de precepto y la imperatividad que impregna el régimen del deber de

⁹⁰ La doctrina mayoritaria es favorable a la interpretación del art. 231 LSC como *numerus clausus*: L. Fernandez del Pozo: *Las operaciones vinculadas intragrupo. Estado de la cuestión en Derecho español y necesidad de su reforma*, RDBB, nº 149, 2018. C. Paz-Ares: *Identidad y diferencia...*, op. cit. p. 123. N. Latorre Chiner: *Las operaciones vinculadas entre la sociedad y sus socios: influencia y participación del accionista implicado en la transacción*, RDMV nº 26, 2020. Ver, no obstante, el contenido de la nota 73 y los efectos que puede desplegar en la materia que comentamos el Proyecto de Ley de Fomento de la implicación a largo plazo de los accionistas de las sociedades cotizadas (BOCG 7 de septiembre de.2020). Al introducir el proyecto de ley de 2020 como personas vinculadas a los administradores que representen, deja abierta la posibilidad de que en todas las sociedades de capital los conflictos de intereses de los socios contaminen al administrador. No obstante, el nuevo inciso del art. 231 LSC, de aprobarse, suscita numerosos interrogantes (como hemos visto en la nota 73) y en ningún caso modifica la validez de nuestra tesis en relación con los terceros no socios con los que el administrador esté relacionado, aunque su relación pudiera ser calificada de representativa.

lealtad de los administradores conforme al art. 230.1 LSC⁹¹. Ciertamente que la LSC introduce el término de conflicto indirecto y que este puede darse en la persona del administrador o en una persona vinculada. Pero se trata de un conflicto que tiene que estar presente –como el conflicto directo– en *la misma persona del administrador* no de la traslación *per se* de cualquier conflicto que surja en un tercero con el que el administrador esté relacionado, aunque ese tercero no figure en la lista cerrada de vinculados del art. 231 LSC. A diferencia de lo que sucede en el caso de las personas vinculadas del art. 231 LSC, fuera del ámbito de este precepto no opera presunción alguna de vinculación por lo que *la vinculación por conflicto indirecto no se presume*, deberá ser probada y puede concurrir o no hacerlo según el supuesto de que se trate (Apartado IV. 3), incluso en relación con las personas legalmente vinculadas al administrador si interpretamos que las relaciones de vinculación contempladas en el art. 231 LSC –o probablemente aquellas no ligadas a personas físicas sino a personas jurídicas– admiten prueba en contrario. En cambio, los terceros cuyas instrucciones y vinculaciones pueden afectar al deber de independencia del art. 228 d) LSC –como los terceros a los que se refieren el art. 229.1.e) LSC o el art. 204.1 LSC al definir los acuerdos sociales impugnables– no son –exclusivamente– las personas vinculadas del art. 231 LSC sino cualquier persona física o jurídica distinta de la sociedad.⁹²

1.5.2 CONFLICTO DE INTERESES INDIRECTO

La LSC ha incorporado, inspirada quizás por una jurisprudencia reciente en materia de conflictos de competencia (ver Apartado VIII.2), un concepto extensivo de los conflictos de intereses, según el cual junto al conflicto de interés directo de los administradores existe la posibilidad del conflicto indirecto, incluso del conflicto carácter potencial (art. 229.1, f) LSC). El art. 228 d) LSC impone a los administradores la obligación de adoptar *las medidas necesarias para evitar incurrir en situaciones en las que sus intereses, sean por cuenta propia o ajena, puedan entrar en conflicto con el interés social y con sus deberes para con la sociedad*. El apartado c) del mismo art. 228 se refiere al deber de *abstenerse de participar en la deliberación y votación de acuerdos o decisiones en las que él o una persona vinculada tenga un conflicto de intereses, directo o indirecto*⁹³.

⁹¹ La afirmación expuesta debe ser matizada, como decimos en el caso de que se apruebe en sus términos actuales la modificación del art. 231 LSC incluida en el Proyecto de Ley de implicación a largo plazo de los accionistas de la sociedad cotizada (BOCG, 7 de septiembre de 2020) (ver nota 73).

⁹² La interpretación de C. Paz-Ares sobre el conflicto indirecto de intereses en *Identidad y diferencia del consejero dominical*, cit., pp. 137 y ss. es coincidente. Lo mismo respecto de la tasa legal de personas vinculadas al administrador ex art. 231: *el art. 231 agota los supuestos de conflicto indirecto* (pp. 138 y ss.). En cambio, P. Portellano: *El deber de evitar situaciones de conflicto de interés: entre la imperatividad y la dispensa* arts. 229, 230 y 529 ter 1.h. LSC, pp. 459 y ss., se plantea si los vínculos o vinculaciones a que se refiere el 228 d) se entienden aplicables únicamente a las relaciones descritas por el art. 231 LSC o bien debe ampliarse el catálogo de vinculación. Su opinión es que la respuesta más razonable es la segunda y en cada caso deberá ser el tribunal quien resuelva sobre si otro tipo de vínculos son susceptibles de condicionar la independencia de cada consejero en cuestión...[ya] que hay relaciones personales que pudieran ser más estrechas que las descritas por el art. 231 LSC y relaciones económicas o jurídicas susceptibles de ser más determinantes de una falta de autonomía de juicio e imparcialidad. Es cierto, pero a diferencia del conflicto de interés que puede ser directo o indirecto, el deber de independencia es personalísimo del consejero y no exige la confrontación de intereses, ni la naturaleza económica de los mismos ni su reparación puede, por ende, quedar en mano exclusivamente de las acciones de los arts. 232 y 236 LSC. Las situaciones del art. 529 duodécimas, 4, LSC son, en opinión del último autor citado, entorpecedoras de la rectitud de juicio, de modo que debe presumirse que los administradores no conflictuados que se encuentren en alguna de las situaciones del 529 duodécimas, 4 LSC respecto del administrador conflictuado no son independientes y por tanto no deben participar en la toma de decisión (p. 496), citando como referencia la sección 175 (6) de la UK Companies Act y los Principios of Corporate Governance del American Law Institute. Por otro lado, J. Megias López: *El deber de independencia en el consejo de administración: conflictos de interés, dispensa y business judgement rule*, op. cit., defiende que el deber del art. 228 d) LSC *con toda probabilidad era ya un deber implícito* (pág.119) y que la lista de personas vinculadas del art.231 es abierta (p.123). Sin pronunciarse de manera concluyente, parece que este último es el punto de vista compartido por A. Emparaza Sobejano: *Conflicto de interés directo e indirecto del administrador en el art. 228 c) LSC*, RDBB, n.º 159,2020

⁹³ El apartado e) del art. 228 LSC alude al deber de adoptar las medidas necesarias para evitar incurrir en situaciones en las que sus intereses, sean por cuenta propia o ajena, puedan entrar en conflicto con el interés social y con sus deberes para con la sociedad. A su vez, el art. 229.1.f) LSC se refiere en el marco del deber de evitar situaciones de conflicto de interés a *desarrollar actividades por cuenta propia o cuenta ajena que entrañen una competencia efectiva, sea actual o potencial, con la sociedad o que, de cualquier otro modo, le sitúen en un conflicto permanente con los intereses de la sociedad*. El apartado 2 del art. 229 LSC señala que *las previsiones anteriores serán de aplicación también en el caso de que el beneficiario de los actos o de las actividades prohibidas sea una persona vinculada al*

¿Es el deber de independencia de criterio lo mismo que la obligación de evitar el conflicto indirecto de intereses? Consideramos que no. El alcance de una y otra manifestación del deber de lealtad es diferente. La independencia de criterio es un deber esencial, estructural y permanente de los administradores.⁹⁴

El conflicto de intereses suele presentar por el contrario un carácter circunstancial y puntual. Si un conflicto de intereses posee o llega a adquirir carácter permanente (art. 229.1.f) LSC) y relevante (art. 230.3 LSC) solo cabe la eliminación preventiva del conflicto, la autorización de la junta general o el cese del administrador tal como establece el art. 230.3 LSC (y el preexistente art. 224.2 LSC) respecto del conflicto de competencia⁹⁵.

Ejemplos de lealtad puntual ante conflictos de intereses específicos o circunstanciales son los demás casos contemplados en el art. 229.1 LSC y, en el caso de las sociedades cotizadas, el art. 529 ter, h) LSC, que establece como competencia indelegable del consejo de administración *la aprobación, previo informe de la comisión de auditoría, de las operaciones que la sociedad o sociedades de su grupo realicen con consejeros, en los términos de los artículos 229 y 230 LSC, o con accionistas titulares, de forma individual o concertadamente con otros, de una participación significativa, incluyendo accionistas representados en el consejo de administración de la sociedad o de otras sociedades que formen parte del mismo grupo o con personas a ellos vinculadas. Los consejeros afectados o que representen o estén vinculados a los accionistas afectados deberán abstenerse de participar en la deliberación y votación del acuerdo en cuestión.* En vez de establecer una obligación de abstención (deber pasivo), hubiera sido más oportuno y claro hacer recaer en los *consejeros materialmente independientes* la aprobación de estas operaciones (deber activo). La razón es simple. La norma establece que los consejeros que representen o estén vinculados a los accionistas afectados deberán abstenerse de participar en la deliberación y votación del acuerdo en cuestión. En buena lógica, si la operación afecta al socio de control, deberían abstenerse tanto los consejeros dominicales como los ejecutivos. Pero la redacción legal tiene un riesgo significativo de que el deber de abstención sólo opere para los consejeros nombrados por los socios minoritarios, mientras que se de validez la actuación de los demás consejeros ya que estos no representan al socio de control sino a la sociedad. Ahora bien, como la deslealtad se define normalmente por la búsqueda de un beneficio para un sujeto distinto de la sociedad y a costa de esta, la ley tiene en cuenta la posibilidad de que el administrador se sirva de una persona interpuesta, es decir, que siendo el materialmente el beneficiario último del acto, formalmente aparezca otra persona como su destinatario, razón por la cual en los dos artículos anteriores la ley señala que el conflicto puede ser directo o indirecto (arts. 228.c) y 229.3.l LSC). En cualquiera de estos casos el beneficiario –en su caso, el beneficiario último– sigue coincidiendo con

administrador. Y, por último, su apartado 3 indica que, en todo caso, los administradores deberán comunicar a los demás administradores y, en su caso, al consejo de administración, o, tratándose de un administrador único, a la junta general cualquier situación de conflicto, directo o indirecto, que ellos o personas vinculadas a ellos pudieran tener con el interés de la sociedad.

⁹⁴ El autor es consciente de que toda tesis tiene que enfrentarse a su antítesis y que sería posible argumentar que el conflicto indirecto de intereses -la obligación de evitarlo o comunicarlo: arts. 228 e) y 229 LSC- y la independencia de criterio en su faceta de inmunidad del administrador frente a vinculaciones con terceros (art. 228 d) *in fine* LSC) son una misma cosa, pero convendrá el lector que ese camino hermenéutico conduce a la conclusión de que los arts. 228 y 229 LSC están contruidos sobre la base de artificios terminológicos y de caprichos conceptuales carentes de sentido. Y esa es la peor de las conclusiones que puede alcanzar el intérprete del Derecho. Como hemos señalado anteriormente -ver nota 75- habrá que analizar los efectos que puede desplegar sobre la cuestión que comentamos el Proyecto de Ley de Fomento de la implicación a largo plazo de los accionistas de las sociedades cotizadas (BOCG 7 de septiembre de 2020), efectos cuya primera valoración en los aspectos que aquí más interesan (conflicto indirecto de intereses y deber de independencia de criterio) ya hemos efectuado (Apartados II.1.5.2 y II.1.5.4).

⁹⁵ Según el art. 230.III, LSC, *la obligación de no competir con la sociedad solo podrá ser objeto de dispensa en el supuesto de que no quepa esperar daño para la sociedad o el que quepa esperar se vea compensado por los beneficios que prevén obtenerse de la dispensa. La dispensa se concederá mediante acuerdo expreso y separado de la junta general. En todo caso, a instancia de cualquier socio, la junta general resolverá sobre el cese del administrador que desarrolle actividades competitivas cuando el riesgo de perjuicio para la sociedad haya devenido relevante.* Probablemente el inciso final del art. 230.3 LSC hubiera debido decir *permanente* en lugar de *relevante*. Si un conflicto de competencia es irrelevante quiere decir que no es *efectivo* ni, desde luego, *permanente* y en tal supuesto ni siquiera hay conflicto de interés en sentido legal ya que el art. 229.1.f) LSC exige que se dé al menos uno de esos dos requisitos (*competencia efectiva o competencia permanente*) como elementos del concepto de conflicto de competencia. Los términos *relevancia* en el art. 229.1.f) y *permanencia* en el art. 230.3 LSC hubieran sido signos de una mejor técnica legislativa.

el sujeto obligado. Por el mismo motivo, aunque el deber de lealtad recae sobre el administrador, también se activa cuando el beneficiario del acto o de la actividad prohibida sea una persona vinculada al administrador (art. 229.2 LSC), y es así *ex lege* por el hecho de esa vinculación, es decir, no porque se considere que el beneficiario es un instrumento del administrador -entonces sería beneficiario indirecto él mismo- sino porque el vínculo pone bajo sospecha al administrador y le obliga a comportarse de una determinada manera, sin perjuicio de lo que resulte de la *doble prueba de la representación y la prueba de la actuación en dependencia* (Apartados II.1.5.2 y II.1.5.4). Lógicamente, sólo a él, no a la persona vinculada, que ningún deber de lealtad tiene contraído con la sociedad y, en principio, no estaría legitimado pasivamente en la acción de responsabilidad del art. 236 LSC.

Conflicto de intereses e independencia de criterio comparten, no obstante, como consecuencia de haber encuadrado el legislador el segundo junto al primero dentro de la misma estructura formal de las obligaciones básicas derivadas del deber de lealtad (art. 228 LSC), determinadas reglas de definición, prevención y resolución.

En el deber de independencia de criterio y de juicio juega el concepto de interés social de modo análogo a que como lo hace en el caso del conflicto de intereses. Aunque en el primero no está presente un interés personal del administrador ni un interés patrimonial de un tercero, la conducta no independiente del administrador constituye en sí misma una violación del interés social –según el ámbito de lo que entendamos por tal: Apartado II.5- pues resulta inherente a este último que los administradores de la sociedad deben actuar en todo momento de forma neutral y objetiva sin servir a intereses particulares propios o de terceros ni dejarse influir por sesgos o condicionantes que impidan que la voluntad del administrador se forme o se exprese de un modo libre.

Como en los conflictos de intereses, el administrador debe desplegar la conducta que sea razonable en cada caso para escapar de los factores que puedan condicionar su libertad y su neutralidad. En el caso de que la restricción de la independencia sea inevitable o ya se haya producido, el administrador deberá comunicarlo a la sociedad (art. 229 LSC) y, si resulta posible, abstenerse de participar en el acuerdo o decisión de que se trate (art. 228 c) LSC) o solicitar de la sociedad la dispensa o autorización singular para actuar en las circunstancias de limitación de la independencia de criterio o juicio que concurren, dispensa o autorización que podrá ser otorgada –salvando o sanando así la infracción del deber de lealtad cometida- mediante confirmación de la sociedad *a posteriori* aunque el art. 229 LSC no lo prevea de modo expreso. El conflicto puede ser positivo o negativo y, de igual modo la *conducta dependiente* del administrador puede traducirse en una actuación positiva o en la omisión, el silencio o el asentimiento implícito. Y, también como en los conflictos de intereses, solo existirá, en principio (Apartado V.5) infracción del deber de independencia de criterio si (i) se produce una lesión al interés social como consecuencia de la actuación dependiente del consejero, (ii) la lesión es deliberada o fruto de la negligencia del sujeto y (iii) la lesión es material, es decir, goza de la significación o relevancia suficiente para suponer una verdadera lesión al interés de la sociedad.

La independencia de criterio actúa en todo momento, aunque no existan intereses concretos enfrentados en el caso concreto. Su reverso, la dependencia de criterio o de juicio, puede obedecer a motivos generales o particulares ajenos a la estrategia, las cuentas o los resultados de la sociedad. Puede haber –y de ahí la autonomía del deber que analizamos respecto del deber de evitar situaciones de conflicto de intereses- factores *condicionantes de la independencia del administrador ajenos a una operación en la que esté interesado el o una persona vinculada y, por otro lado, esos factores condicionantes pueden responder a intereses de naturaleza no patrimonial*. La falta de independencia de criterio surge cuando el administrador opina, vota o decide sin objetividad, es decir, guiándose por un juicio –o por un prejuicio- o criterio –o una falta de criterio- subjetivos que están condicionados por alguna clase de predisposición, carencia, error o limitación de la libertad del sujeto, ora la ausencia de independencia de juicio dimane subjetivamente de la falta de profesionalidad del administrador sin interferencia del tercero, ora porque haya recibido o mantenga determinadas relaciones con terceros (instrucciones en el primer caso, vinculaciones en el segundo). Ambas

clases de acciones –o de omisiones- obedecen a causas diferentes pero el resultado se traduce en un mismo esquema de conducta y a ambas afecta el art. 228 d) LSC⁹⁶.

No todo supuesto de *dualidad de intereses* o de *conurrencia de intereses* distintos constituye un conflicto de intereses a efectos de la LSC. Hay conflictos menores o mínimos –*de minimis lex non curat*–, como los supuestos de convergencia de intereses estudiados por la doctrina civilista o los conflictos mixtos de suma cero, en relación con los cuales los protocolos de dispensa que la ley arbitra resultarían invasivos. Los Principios de la American Law Institute (ALI) ⁹⁷destacan la necesidad de considerar si la relación económica del administrador con el contratante o actor de las conductas conflictivas o el beneficiario es de tal naturaleza que *razonablemente pueda esperarse que pueda afectar el judgement del administrador de forma adversa para la sociedad*.

El deber de independencia de criterio es un deber individual o personal de cada administrador, mientras que el conflicto de intereses es bilateral, requiere no solo la concurrencia de intereses sino además la confrontación o la incompatibilidad entre los mismos. El administrador incurso en un conflicto debe, si no lo ha podido evitar de modo anticipado, comunicarlo a la sociedad (art.229.3 LSC) y atenerse a lo ésta disponga, absteniéndose de adoptar o de participar en cualquier decisión que se refiera a esa situación de conflicto. En cambio, el administrador tiene que actuar siempre con libertad de juicio. El deber del art. 228 d) LSC es un deber permanente, *ad intram* y *ad extram*, mientras que el conflicto de intereses –salvo el conflicto estructural o permanente- es una situación puntual, circunstancial, concreta. No es concebible que la libertad de criterio o de juicio sea objeto de renuncia por el consejero o de exoneración por la sociedad (ver Apartado IV.3), incluso si ha actuado sin libertad al formular una propuesta, al votar o al desarrollar cualquier otra actuación en calidad de administrador carece de poder de decisión o de influencia y, por ende, su acción u omisión ha

⁹⁶ La *falta de independencia de criterio endógena* puede producirse como consecuencia de la predisposición psicológica del administrador en favor de una determinada estrategia o decisión o, simplemente de todo lo que propongan los ejecutivos al consejo de administración. No hay tercero en juego. La *falta de independencia de criterio exógena* es la que se genera debido a alguna interferencia o intervención de un tercero. Ambas tienen en común que el administrador no persigue un beneficio propio o ajeno de contenido económico, financiero o patrimonial, salvo, quizás, una difusa opción en favor de un interés que él considera razonable y que defiende sin que concurra un interés personal concreto. Y que el consejero actúa sin la voluntad de beneficiar a un tercero involucrado con aquel, tercero que puede incluso no existir o responder a una categoría no personificada de la inteligencia, sentimiento o del simple pragmatismo utilitario. Veamos algunos ejemplos. Las decisiones sobre nombramiento, renovación o sustitución de los auditores de cuentas están entre las más difíciles y debatidas que pasan periódicamente por las comisiones de auditoría y los consejos de administración de las sociedades cotizadas. El reducido número de *players* en la cúspide del sector produce un escenario en el que las presiones, vinculaciones o relaciones entre los consejeros o algunos de ellos y los candidatos se cruzan a veces sin disimulo alguno. Si un consejero se decanta por el auditor A en virtud de una razón inconfesable –una promesa de retribución a favor del consejero o de una persona vinculada- estaremos en presencia de un conflicto de interés –directo o indirecto- de libro. El consejero deberá evitar el conflicto rechazando la aproximación o el ofrecimiento o reportándolo a la sociedad para que esta adopte la medida que corresponda. Si, por el contrario, el consejero oculta la presión recibida estaría incurriendo en responsabilidad incluso en el caso de que finalmente “su” candidato no es elegido o si el consejero ha resistido la presión y ha votado en contra del candidato en cuestión. Si el consejero vota a favor de un candidato que no ha pretendido capturarle pero que no resulta idóneo para la sociedad por motivos evidentes, el consejero puede llegar a ser considerado responsable de la decisión errónea por negligencia de acuerdo con el régimen general de responsabilidad de los administradores –aunque probablemente sus abogados invocaran la protección de la discrecionalidad empresarial del art. 226 LSC – pero no habría quebrantado su deber de independencia. Si el consejero ha votado en un sentido o en otro para favorecer conscientemente la candidatura del auditor A y perjudicar la del auditor B no en busca de una recompensa o compensación sino por motivos de simpatía, de endogamia de grupo o de favor, estará violando el deber de independencia de criterio, aunque, técnicamente, no concurre un conflicto de intereses ni propio ni ajeno, ni actual ni potencial. En el *gobierno corporativo clientelar*, el consejero no persigue ningún interés material ni tampoco intangible al promover o defender la posición de un determinado candidato, pero no está juzgando de forma objetiva el valor de las diferentes propuestas en juego. El deber de independencia de criterio cubre un espectro de riesgos en la lealtad del administrador mucho más amplio que la categoría del conflicto de intereses. El deber de independencia de criterio cubre campos en los que no existe un conflicto de interés evidente o explícito, ni siquiera de tipo indirecto. En el Apartado II.7.3, volveremos sobre las relaciones de favor, sobre los sesgos cognitivos y el papel de la psicología decisionista en los procesos de toma de decisiones. El nombramiento o el cese de un alto directivo de la sociedad o la participación de los consejeros independientes en las determinación y distribución de las remuneraciones de los demás administradores ofrecen numerosos ejemplos de situaciones en las que –sin necesidad de que medien instrucciones, indicaciones ni vinculaciones con terceros- el consejero adopta una posición deliberadamente subjetiva. En estos ejemplos vemos como el deber de independencia puede ser vulnerado por un consejero independiente y como puede serlo también por un consejero ejecutivo. Un consejero delegado de la sociedad matriz que a la hora de designar a un alto directivo para ejercer como presidente o consejero delegado de una sociedad del grupo e incrementar sus retribuciones, puede dejarse influir por circunstancias ajenas a la profesionalidad del candidato: familiaridad, simpatía, vida personal, coincidencias políticas, identidades culturales o religiosas, etc...

⁹⁷ <https://www.ali.org/projects/show/corporate-governance/>

carecido de trascendencia práctica. El riesgo surge cuando el administrador si dispone de un poder de representación –es decir, es administrador único, administrador solidario, son administradores mancomunados actuando de forma conjunta o se trata de un administrador delegado o apoderado por el órgano de administrador que le permite decidir sobre intereses distintos del suyo y juzgar sobre alternativas de contraste o no conciliables. El riesgo de provocar u ocultar un conflicto de intereses recae fundamentalmente sobre los consejeros que disponen de poderes de representación de la sociedad. El riesgo de quebranto del deber de independencia afecta a todos los administradores, incluidos también los que ejercen funciones ejecutivas en la sociedad. La lesión del interés social se produciría, en el primer caso, por la autorización o absolución indebida del conflicto de interés, mientras que en el segundo la simple actuación parcial o dependiente del administrador ya comporta un posible riesgo al interés social que, naturalmente, habrá de ser valorado⁹⁸

1.5.3 CONFLICTO DE INTERESES POR CUENTA AJENA

El conflicto por cuenta ajena al que se refiere la LSC en dos ocasiones (art. 228 e) y art.229.1. f)) ha provocado ciertas dudas de interpretación en la medida en que el legislador no se ha ocupado de deslindar su concepto respecto del conflicto de intereses directo o indirecto.

Los preceptos son el art. arts. 228 e) LSC (*obligación del administrador de adoptar las medidas necesarias para evitar incurrir en situaciones en las que sus intereses, sean por cuenta propia o ajena, puedan entrar en conflicto con el interés social y con sus deberes para con la sociedad*) y el art.229.1.f) LSC (*desarrollar actividades por cuenta propia o cuenta ajena que entrañen una competencia efectiva, sea actual o potencial, con la sociedad o que, de cualquier otro modo, le sitúen en un conflicto permanente con los intereses de la sociedad*).

El concepto alude a quien habiendo sido nombrado administrador de una sociedad tiene o constituye una relación contractual o estable por otra causa o título con un *tercero* -sea o no ese tercero accionista significativo de la sociedad- en circunstancias tales que permitan cuestionar la independencia de criterio (art. 228 d) LSC) o la independencia de categoría (art. 529 duodecies, 4, LSC) del consejero. La *ajenidad* del administrador no puede ser objeto de presunción. Puede cubrir el espectro amplísimo que transcurre desde la fiducia hasta la relación laboral de empleo con el tercero pasando por la representación formal o la participación en la administración o gestión de los negocios o sociedades del tercero. A diferencia del *conflicto de intereses indirecto*, el administrador no está en este caso contaminado por un conflicto existente en una de sus personas vinculadas. El administrador por cuenta ajena y el tercero pueden no tener vinculación alguna de las que tasa el art. 231 LSC. Tampoco equivale el concepto de consejero por cuenta ajena al de consejero dominical del art. 529 duodecies LSC. El tercero que provoca o en relación con el que se sitúa la relación de ajenidad puede no ser socio de la sociedad, sino acreedor de la misma o en general cualquier persona física o jurídica incluso si no ha formalizado ningún tipo de vinculación con la sociedad, al menos por ahora. Un consejero dominical puede ser calificado como consejero que actúa por cuenta ajena si concurre alguna de las *circunstancias determinantes de la ajenidad, no en otro caso. El hecho de que una persona acceda a la*

⁹⁸ C. Paz-Ares: *Anatomía del deber de lealtad*, op. cit. y en AAVV: Junta General y Consejo de Administración de las sociedades cotizadas VOL II 2016, pp. 435-436, analiza el caso Central Lechera Asturiana SJM n.º 1 Oviedo 9.1.2014 [<http://www.poderjudicial.es>]: los consejeros de la sociedad filial que habían sido designados por la sociedad matriz, votaron a favor de aprobar un contrato de licencia entre la matriz y la filial porque así habían sido instruidos por la matriz, de manera que no formaron su decisión de forma autónoma con libertad de criterio. Los consejeros tenían decidido de antemano que iban a votar en relación con el contrato de licencia, de manera que incumplieron con su deber porque sus vínculos objetivos con la matriz –que les hacían *dependientes* objetivamente – no les liberan de su deber de actuar de buena fe en el mejor interés de la sociedad. Si no se distingue entre independencia subjetiva y objetiva puede incurrirse en el error de creer, por ejemplo, que hace falta que exista un conflicto de interés transaccional entre el administrador y la sociedad para que deje de aplicarse la *business judgement rule*. Al contrario, basta cualquier tipo de *interés personal* del administrador en el asunto para que su decisión deje de estar protegida por la regla de la discrecionalidad empresarial que no debe operar si la conducta del consejero en el proceso de decisión de que se trate no ha sido independiente.

*condición de consejero a iniciativa o propuesta de un socio relevante no significa necesariamente que sea un consejero por cuenta ajena. Si se trata de un profesional independiente lo más probable es que no lo sea.*⁹⁹ *El tratamiento es el mismo que postulamos para el conflicto indirecto en el caso de que la futura reforma del art. 231 LSC incluyera a los socios en el perímetro de las personas vinculadas al administrador.*

La independencia de criterio es el instrumento hermenéutico que permite interpretar de modo coherente las referencias que la LSC efectúa al *conflicto de interés indirecto, al conflicto por cuenta ajena y a la delimitación de las personas vinculadas al administrador, acotando el ámbito de aplicación de estos institutos*. Si no existiera el art. 228 d) LSC los intereses de terceros no vinculados no se trasladarían al consejero ni por la vía del conflicto indirecto – arts. 228 c) y 229.3 LSC- que solo puede provenir de una persona vinculada ex art. 231 LSC- ni por la del conflicto por cuenta ajena –arts. 228 e) y art.229.1. f) LSC- cuya existencia debe ser probada. El nombramiento y la aceptación del cargo de consejero, aunque sea calificado como dominical en la sociedad cotizada, constituye una barrera infranqueable para la transferencia de los conflictos de intereses del tercero al consejero. Como exponemos en esta tesis (Apartados II.1.5.2 y II.1.5.3), la condición de consejero dominical o de consejero representante del socio no arrastra de forma necesaria y automática los *conflictos de intereses* de la esfera del accionista a la del administrador. Si el conflicto concurre en la persona del propio accionista-administrador – ya sea en el socio consejero o ya sea en la sociedad controlada por el consejero - y supuesto que el conflicto sea material o relevante, se producirá, en efecto, la transferencia del conflicto de socio a administrador (*conflicto indirecto*), de no ser tal conflicto objeto de autorización o dispensa por la sociedad (como prevén los arts. 229 y 230 LSC y art. 529 ter.1.h) LSC respecto de las sociedades cotizadas para las operaciones vinculadas y los conflictos de intereses en general) y podría llegar a constituir causa de cese del consejero. Lo mismo sucedería en el supuesto del consejero que sea *agente o fiduciario del socio (conflicto por cuenta ajena)*. En cambio, si la *dominicalidad* del consejero lo es por *representación*, la comunicación del conflicto de intereses del accionista al consejero no puede operar de forma automática. Requerirá, primero, la prueba de la representación y, segundo, la prueba de la concurrencia efectiva de un conflicto relevante en el supuesto concreto de que se trate o bien la prueba de la naturaleza estructural y permanente del conflicto. La ausencia de uno o varios de estos requisitos *-representación y concurrencia efectiva o naturaleza estructural del supuesto-* impedirá que el conflicto del socio contamine al consejero, aunque este haya sido calificado como dominical en la sociedad cotizada y aunque se entendiera *-quad non* en la vigente LSC- que el socio es siempre una persona vinculada al administrador cuando este lo representa. Representación del accionista en el sentido del art. 529 duodécimo, 4, LSC y comunicación de conflictos de intereses del accionista al consejero no son términos interdependientes. El *consejero dominical por derecho propio* debe *-tiene la obligación y tiene también el derecho-* de actuar con independencia guiado por el *interés social* y el *propósito* de la sociedad en todo momento, incluso en la situación de asumir y reconocer, si surgiera, un conflicto estructural que obligue al consejero a dimitir o que le someta a la decisión de la junta general sobre su continuidad en el cargo. El *consejero dominical por representación* posee un mayor grado de

⁹⁹ C. Paz-Ares (*Identidad y diferencia...*, op.cit.) estudia el supuesto desde la premisa de la doble representación y puesto que el legislador no tasa los casos de conflictividad por cuenta ajena a diferencia de los supuestos de vinculación (art. 231 LSC), su conclusión es que el consejero dominical al ser al mismo tiempo administrador o directivo de la sociedad accionista incurre en ese estado de *dualidad de representaciones* y, por ende, encarna el supuesto paradigmático de administración por cuenta ajena. A partir de ahí y por vía analógica concluye que incluso si el consejero dominical carece de vinculación formal con el accionista debe ser calificado de administrador por cuenta ajena. Por ende, los conflictos de intereses del accionista - ¿qué sucede con los de otros terceros? - se transmiten *ope legis* a al consejero por muy profesional independiente que éste sea. La construcción doctrinal es formidable, pero de algún modo parece una argumentación retrospectiva: es decir, edificada desde la conclusión que se estima correcta y necesaria -la transferencia de conflictos de intereses del socio al consejero, en particular el conflicto de competencia- hacia el postulado -que el consejero dominical es un administrador que actúa siempre por cuenta ajena-

inmunidad ante eventuales conflictos de intereses de su *representado* y, salvo prueba en contrario de dependencia o instrumentalidad, no tiene la obligación de asumir los conflictos de intereses de este. El fiel de la balanza lo marca, precisamente, el art. 228 d) LSC. Hay una situación intermedia, a la que nos referiremos al estudiar la independencia de criterio del consejero en las situaciones societarias especiales (Apartado IV.2.2), que es la de aquellos consejeros dominicales o representativos que ocupan simultáneamente el cargo de *administrador o empleado de accionista o del tercero o de una sociedad controlada por los mismos y están, por tanto, inmersos en una relación de integración organizativa u orgánica cuasi equivalente a la identificación entre consejero y tercero. Nuestro criterio no va a cambiar ante tales supuestos. Lo mismo que el propio socio-administrador, el consejero que tenga tal clase de vínculos con el accionistas -o con un tercero- no está exento de cumplir la independencia de criterio que a todos los administradores impone el art. 228 d) LSC. El candidato que no esté dispuesto a acatar este deber o no pueda ejercerlo en la práctica por voluntad propia o por imposición del tercero, no debe acceder al órgano de administración o estará incurso en causa de cese. La dominicalidad directa del socio-administrador y la del administrador asimilado al socio -el administrador, empleado, agente o fiduciario del socio- no exime a ninguno de ellos del deber de independencia, pero si habilita que los conflictos de intereses se comuniquen. La transferencia de conflictos del socio al administrador -cuando legalmente proceda- no rompe el principio de independencia de criterio, aunque pudiera llegar a afectar a la continuidad del consejero. Mientras ejerza el cargo, con conflicto o sin conflicto, el consejero deberá observar la obligación que le impone el art. 228 d) LSC.*

1.5.4 CONFLICTOS DE INTERESES POSICIONALES

El art. 229 c) LSC obliga al administrador a *abstenerse de participar en la deliberación y votación de acuerdos o decisiones en las que él o una persona vinculada tenga un conflicto de intereses, directo o indirecto. Se excluirán de la anterior obligación de abstención los acuerdos o decisiones que le afecten en su condición de administrador, tales como su designación o revocación para cargos en el órgano de administración u otros de análogo significado.*

Es una opinión arraigada que en los llamados *conflictos de interés posicionales*, es decir, los que afectan al ejercicio de derechos o al cumplimiento de obligaciones *estrictamente personales del administrador*, cuando el consejo de administración ha de adoptar alguna decisión que afecte al consejero interesado no se exige la abstención de este, puesto que aquí el administrador está defendiendo un interés que, siendo de naturaleza personal, no atenta al interés social sino que puede incluso coincidir o alinearse con el mismo: *su designación o revocación para cargos en el órgano de administración u otros casos de análogo significado.*

Podría afirmarse que esta clase conflictos constituye un ejemplo de *conflictos de interés positivos*, esto es, *favorables para la sociedad*, más lo cierto es que la técnica legal consistente en exceptuar el deber de lealtad en una de sus manifestaciones más relevantes –el deber de abstención- no resulta convincente. La decisión del legislador puede interpretarse de dos formas distintas. Según una, la excepción obedece al respeto a *la libertad de voto del administrador* en un proceso de decisión que le afecta de manera personal. Según otra interpretación, el fundamento no está en la individualidad o personalidad de la decisión sino en una *presunción de neutralidad* del administrador afectado. Ninguno de los dos puntos de vista ofrece una respuesta razonable y realista.

El *consejero interesado* –es decir, el propio candidato al cargo y los consejeros que estén vinculados al mismo en los términos del conflicto indirecto dimanante del art. 231 LSC- no debería participar en el proceso de nombramiento o reelección de presidente del consejo de administración ni en el de consejero delegado u otra modalidad de consejero ejecutivo ni en el de los presidentes o miembros de las comisiones del consejo de administración. Ni en las votaciones para la concesión o revocación de poderes a su favor. Puede el administrador interesado exponer, si procede, los argumentos en virtud de los cuales considera que su candidatura sea la más apropiada pero no debería participar en la votación y, desde luego, la buena praxis es que no lo haga, aunque la ley lo permita. La razón es, de nuevo, la imposibilidad lógica de que el consejero, en una decisión que le incumbe de manera tan directa, actúe con *libertad e independencia de criterio* y de

juicio. El rigor del art. 228 c) LSC parece, en este punto, incompatible con la tolerancia del art. 228 d) LSC, una contradicción que, a salvo la futura reforma de la ley, solo puede –y debe- salvarse o ser matizada a través de los estatutos sociales o el reglamento del consejo de administración de la sociedad.

Pero lo más negativo del precepto es que deja abierto el elenco de posibles *conflictos posicionales*: “tales como...” u “otros de análogo significado”. Un *numerus apertus* sorprendente cuando de lo que se está tratando es de eximir al administrador de la obligación de abstenerse de participar y de votar acuerdos o decisiones en las que él o una persona vinculada padece un conflicto de intereses directo o indirecto con la sociedad.

Entre los posibles acuerdos o decisiones *de análogo significado* se pueden encontrar los que tengan por objeto las remuneraciones de los consejeros. Para los consejeros ejecutivos el art. 249.3 LSC establece lo siguiente: *Cuando un miembro del consejo de administración sea nombrado consejero delegado o se le atribuyan funciones ejecutivas en virtud de otro título, será necesario que se celebre un contrato entre este y la sociedad que deberá ser aprobado previamente por el consejo de administración con el voto favorable de las dos terceras partes de sus miembros. El consejero afectado deberá abstenerse de asistir a la deliberación y de participar en la votación. El contrato aprobado deberá incorporarse como anejo al acta de la sesión.* Teniendo en cuenta que el apartado 4 del mismo art. 249 LSC prevé que *en el contrato se detallarán todos los conceptos por los que pueda obtener una retribución por el desempeño de funciones ejecutivas (...)*, el conflicto de intereses a que nos referimos está contemplado de forma expresa y queda fuera de la cláusula de exención de lealtad que consagra el art. 228 c) LSC, cláusula de validez muy discutible como hemos comentado. La ley adolece, también en este caso, de falta de coordinación. Para la dispensa del deber de lealtad por parte de los administradores, el art. 230.2 acude a la fórmula de aprobación por *los administradores independientes* (art. 230.2 LSC: *siempre que quede garantizada la independencia de los miembros que la conceden respecto del administrador dispensado*). Hubiera sido preferible –es otra cuestión que se puede abordar en los estatutos sociales o en el reglamento del consejo de administración de la sociedad- el doble mecanismo de intervención exclusiva de los administradores independientes y del *quorum* reforzado de las dos terceras partes de los consejeros que exige el art. 249.3 LSC para aprobar el contrato del consejero ejecutivo igual que la ley establece para la delegación permanente de facultades en el consejero delegado (art. 249.2 LSC). Los administradores independientes del art. 230.2 LSC no son necesariamente los consejeros independientes del art. 529 duodecimos LSC, sino todos aquellos administradores no incurso en conflicto de intereses con el administrador objeto de dispensa entre los cuales pueden concurrir administradores ejecutivos y dominicales del mismo modo que un consejero calificado de independiente puede quedar excluido de la votación de la dispensa si tiene algún conflicto de interés con el administrador afectado. Aunque comparten esa zona común de aplicación, la independencia o desinterés específico del art. 230.2 LSC no debe confundirse con el deber de independencia de criterio del art. 228 d) LSC. Como hemos señalado, el deber de independencia es una obligación común a todos los administradores y en relación con todos los acuerdos o decisiones del órgano de administración.

La excepción de los conflictos *posicionales* tiene en el contexto del *derecho de voto del socio en la junta general* (art. 190.3 LSC) mayor justificación que en el caso del deber de abstención del administrador (art. 228 c) LSC). En un caso, el de la junta general, lo que se pondera es la posición del socio como propietario de una participación en la sociedad. Se trata de excluir una prohibición o restricción del derecho de voto como derecho político y patrimonial que dimana del título de propiedad del socio, es decir, de una medida excepcional que debe ser interpretada restrictivamente.¹⁰⁰

¹⁰⁰ En cualquiera de ambos supuestos -junta general y consejo de administración- llama la atención la ligereza con la que la LSC despacha los llamados *conflictos posicionales*. El art. 190 LSC no considera conflictos de interés causantes de la nulidad del voto ni de la inversión de la carga de la prueba, *los acuerdos relativos al nombramiento, el cese, la revocación y la exigencia de responsabilidad de los administradores y cualesquiera otros de análogo significado en los que el conflicto de interés se refiera exclusivamente a la posición que ostenta el socio en la sociedad* (art. 190.3 LSC). El art. 228 d) LSC aún es más tolerante al excluir de la obligación de abstención los acuerdos o decisiones que afecten al consejero *en su condición de administrador, tales como su designación o revocación para cargos en el órgano de administración u otros de análogo significado*, parece consagrar una suerte de inmunidad del acuerdo del consejo de administración aunque *el voto del consejero incurso en el conflicto de interés posicional haya sido decisivo* para la adopción de aquel, interpretación que resulta difícil de compartir.

En el otro, el de la administración, la abstención en caso de conflicto de interés es una manifestación típica del deber de lealtad que deriva del ejercicio de un cargo y de una función que el administrador ha asumido como profesional diligente al servicio de la sociedad. Aunque el derecho del consejero a participar y votar en los *acuerdos que se refieren a su designación o revocación para cargos en el consejo* está reconocido igualmente en otros ordenamientos –como es el caso del derecho societario norteamericano- no deja de resultar extraño que en un sistema de lealtad de los consejeros tan riguroso como el de la LSC, el consejero pueda intervenir sin restricción cuando se trata de nombrarle o cesarle como presidente o miembro de una comisión del consejo de administración o concederle o revocarle poderes generales de representación y administración con la sola excepción tan solo de las facultades indelegables del órgano de administración. La sorpresa mayúscula salta, en la propia LSC, cuyo art. 249.3 proclama el deber de abstención del consejero ejecutivo en su nombramiento y en la aprobación de su contrato. ¿Por qué, según dicho precepto, el consejero interesado debe abstenerse en su designación como consejero delegado o consejero ejecutivo y no, en cambio, si es nombrado presidente del consejo de administración (art. 529 septies, 1, LSC), presidente o vocal de una comisión del consejo de administración o si se vota la concesión en su favor de poderes generales de la sociedad? El *privilegio de los conflictos posicionales*, que ya suscita alguna duda en el caso de los socios - ¿es justo que la ley admita el voto de revocación de los administradores? - plantea todas las dudas en el caso de los administradores sujetos al rigor del deber de lealtad del art. 227 LSC. *Los conflictos posicionales de los consejeros son precisamente los conflictos de intereses más intensos que pueden afectar –y afectan siempre porque se trata de acuerdos recurrentes al ser necesarios para el funcionamiento del consejo- al consejero*. La cláusula abierta del art. 228 c) LSC –*otros [conflictos] de análogo significado, cualesquiera otros*, dice el art. 190.3 LSC - permite que además de la designación o revocación para cargos en el órgano de administración se cuelen por esa puerta casos extremos como la participación del consejero no ejecutivo en la fijación de las retribuciones propias (no lo prohíbe el art. 249.3 LSC) o incluso la participación del consejero delegado o de otro consejero ejecutivo en la fijación de sus propias retribuciones en calidad de administradores (arts. 217.3 LSC y 249.4 LSC).

1.5.5 CONFLICTOS INMATERIALES Y CONFLICTOS ESTRATEGICOS

Aparte del régimen de dispensa, la LSC ofrece otras vías *de escape* a la imperatividad estricta del deber de lealtad. Hemos analizado el caso de los *conflictos posicionales contemplados en el art. 228 c) LSC* que excluye de la obligación de abstención *los acuerdos o decisiones que le afecten en su condición de administrador, tales como su designación o revocación para cargos en el órgano de administración u otros de análogo significado*. Sabemos también que la imperatividad solemnemente proclamada por el art. 230.1 LSC esconde un cierto grado de impostura. Que siempre hay un espacio para la concurrencia de intereses no conflictivos, los conflictos inmateriales o de baja intensidad. Quedan fuera de la prohibición legal las actividades concurrentes del administrador con la sociedad que no incurran en *competencia efectiva* o en *conflicto permanente* –art. 229.1 f) LSC-, las transacciones vinculadas que constituyan *operaciones ordinarias* de la sociedad –art. 229.1.a) LSC-, los casos en los que la influencia que ejerce el consejero que utiliza el nombre de la sociedad o invoca sus condiciones de administrador no resulte *indebida* –art.229.1.b) LSC- así como el deber de secreto si la información de que hace uso el administrador no es *confidencial* –art. 229.1.c), LSC-. Además, la *regla de minimis* o *criterio de materialidad* está latente en todos los supuestos de conflicto. Si la intensidad del conflicto no resulta significativa –*efectiva*: art.229.1. f) LSC- puede interpretarse incluso que *no existe conflicto* y que la dispensa deviene innecesaria.

De esa contradicción surge de inmediato la siguiente pregunta: ¿Por qué el legislador ha trazado aquella línea diferencial tan marcada entre la *imperatividad de grado máximo* de las obligaciones previstas en el art. 228 LSC la *imperatividad de grado medio* (dispensa por acuerdo de junta general) y la *de grado mínimo* (dispensa por el consejo de administración) de los deberes contenidos en el art. 229 LSC (e incluso en el art. 228 e) LSC,

cuyo contenido anticipa y resume el del propio art. 229 LSC). *¿Por qué no son dispensables también –sin perjuicio del grado de intensidad de la acción- algunas de las obligaciones básicas derivadas del deber de lealtad, a las que se refiere el art. 228 LSC?* Por ejemplo, la prohibición del *ejercicio diverso de las facultades del administrador* (art. 228 a) LSC: *no ejercitar sus facultades con fines distintos de aquellos para los que le han sido atribuidas*: ¿no podría ser *dispensable* tal prohibición –a la que el art. 529 duodécies LSC hace caso omiso- que el consejero puede haberse saltado por simple imprudencia o ser susceptible de *convalidación* en determinadas circunstancias si lo puede ser algo tan desolador como es el conflicto de competencia estructural y permanente a pesar de que tratarse de un motivo de cese del consejero por la junta general (arts.224 y 230.4 LSC)? La *desviación de poder* –que no en otra cosa consiste *el ejercicio diverso de facultades del administrador*- puede resultar en algún caso beneficiosa para el interés social. Por ejemplo, si el consejero facultado para adquirir un determinado bien inmueble hasta un límite de cantidad decide adquirir otro inmueble de características similares en las mismas condiciones autorizadas a mejor precio. ¿Cuál es la razón de no admitir la dispensa singular de la abstención preceptiva del consejero en la deliberación y votación de acuerdos o decisiones en las que el mismo o una persona vinculada con el (art. 231 LSC) tenga un conflicto de intereses, directo o indirecto, ex art. 228 c) LSC? ¿Porque debe abstenerse necesariamente de la deliberación el administrador afectado? ¿No sería mejor que el consejo de administración permitiera al consejero exponer su posición, aunque no participe en la votación del acuerdo o decisión? En muchas ocasiones, los demás consejeros preferirían que el consejero *interesado* tuviera la oportunidad defender su posición y sus motivos en favor o en contra de la propuesta. Los consejeros tendrían la posibilidad de solicitar al interesado más información. El consejo estaría, sin duda, en mejores condiciones para adoptar una solución justa y acorde con el interés social.

Las mismas dudas suscita el art, 228 LSC al declarar que el deber de lealtad obliga al administrador a: *b) Guardar secreto sobre las informaciones, datos, informes o antecedentes a los que haya tenido acceso en el desempeño de su cargo, incluso cuando haya cesado en él, salvo en los casos en que la ley lo permita o requiera.* ¿Secreto respecto de todas las informaciones –sean confidenciales o no- a las que tenga acceso el consejero o solo de la información de naturaleza reservada e, incluso, solo respecto de la información confidencial de la compañía para usos privados (¿única a la que se refiere acto seguido el art. 229.1.c) LSC)?¹⁰¹

En virtud de la regla *de minimis* los conflictos reales o potenciales de escasa relevancia que no generan un daño material a la sociedad, aunque existiera la sospecha de que pudieran hacerlo, no están, en principio, prohibidos ni requieren dispensa singular, como tampoco aquellos otros que, cualquiera que fuera el grado teórico de riesgo, resultan inocuos para la sociedad (*ius usus innocui*). Se trataría, en ambos casos, de supuestos jurídicamente irrelevantes. Lo mismo sucede con los supuestos de conflicto imposibles o irremediables que la ley reconoce o con la concurrencia de intereses que resulte inocua o neutral para la sociedad.

Por encima de todo, la posición del consejero que tiene que ejercer -o defender- su independencia de criterio es diferente a la del consejero incurso en conflicto de intereses directo, indirecto o por cuenta ajena. La ponderación o composición de intereses que el consejero debe desarrollar se sitúa en el plano del contraste entre el *caso sometido a decisión, el interés de la sociedad y el interés profesional técnico, neutral, imparcial del administrador*.¹⁰²

¹⁰¹ Para acotar el concepto de secreto del administrador social o *secreto corporativo* puede ser de utilidad la definición de *secreto empresarial* que contiene la Ley 1/2019, de 20 de febrero, de Secretos Empresariales o la de *secreto de naturaleza reservada o confidencial* del art. 248 LMV y art. 54 del Reglamento de Régimen Interior de la CNMV, aprobado por Resolución de su Consejo de 19 de diciembre de 2019 conforme al art. 20 LMV.

¹⁰² Sobre la involucración en la definición del deber de lealtad de intereses extraños a los de los socios, la SAP de Valencia de 7 de octubre de 2014 destaca que la decisión no debía valorarse solamente en función de la oportunidad económica, también de otros intereses, entre los que destaca el mantenimiento de la plantilla *en cuanto fuera posible*. En opinión de J. Megías (*El deber de independencia en el consejo de administración; conflictos de interés, dispensa y business judgement rule, cit.*), el deber del art. 228 d) LSC se extiende a intereses diversos, incluido el campo de los intereses extraeconómicos como son los derivados de relaciones de amistad, liberalidad, complacencia, relaciones asociativas, gremiales o grupales, entre otros muchos, aspecto sobre el cual se han pronunciado en ocasiones los tribunales del Estado de Delaware. Es cierto que el conflicto de interés en derecho continental europeo ha estado siempre relacionado con el interés material, económico y financiero y que cuando la LSC habla de los conflictos de interés de

El art. 230, apartados 2 y 3, LSC es un claro exponente de la exención del deber de lealtad en el conflicto manifiestamente irrelevante: *inocuidad par el patrimonio social, condiciones de mercado, daño para la sociedad o beneficios compensatorios*, son términos que expresan que el conflicto de intereses que preocupa al legislador es aquel en el que un interés económico del administrador –por ejemplo, el interés de realizar con la sociedad una operación vinculada en condiciones favorables- se enfrenta al interés social porque el administrador pretende obtener una prima de descuento en la transacción y extraer de ese modo para su patrimonio privado un beneficio marginal que corresponde a la sociedad. Lo que no se produce en la hipótesis de falta de materialidad.

La *falta de materialidad* del conflicto o de la amenaza a la independencia de criterio pueden llegar a excluir toda responsabilidad del consejero que no informa del conflicto o de la amenaza o que actúa sin un criterio autónomo e independiente. La noción de relevancia de la situación de conflicto o de riesgo del deber de lealtad aparece en varios preceptos de la LSC. En el art. 230.3 LSC cuando dice *que la junta general resolverá sobre el cese del administrador que desarrolle actividades competitivas cuando el riesgo de perjuicio para la sociedad haya devenido relevante*, en el art. 229.1 a) LSC que menciona las *transacciones con la sociedad de escasa relevancia* o en el art.229.1. f) LSC cuando se refiere al *conflicto de competencia* en términos de *competencia efectiva* (esto es, relevante) o, para las sociedades cotizadas, en el art. 529 ter LSC, al referirse a las *operaciones cuya cuantía no supere el uno por ciento de los ingresos anuales de la sociedad*.

¿Qué sucede si el conflicto es relevante para el interés social, pero carece de naturaleza económica? Ese conflicto no cuenta a efectos de la noción de conflicto de intereses directo o indirecto, pero, a diferencia de los conflictos de intereses propiamente dichos, la independencia de criterio no opera exclusivamente en relación con intereses materiales o económico-financieros y puede extenderse a conflictos de intereses intangibles o no financieros.

Los conflictos de intereses que regula la LSC son conflictos económicos, financieros o patrimoniales. Recordemos los términos que utilizan los arts. 229 y 230 LSC: *transacciones, operaciones ordinarias, imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados de la entidad, uso de los activos sociales, oportunidades de negocio, inocuidad de la operación para el patrimonio social o en condiciones de mercado, estimación de un daño a la sociedad compensable por los beneficios que prevén obtenerse de la dispensa de la operación*. Esas son sin duda las decisiones excluidas del ámbito de discrecionalidad empresarial según el art. 226.2 LSC: *aquellas decisiones que afecten personalmente a otros administradores y personas vinculadas y, en particular, aquellas que tengan por objeto autorizar las operaciones previstas en el artículo 230*. Las legislaciones societarias norteamericanas utilizan un término plástico: *material financial interest*.

El campo de aplicación del deber de independencia de criterio del art. 228 d) LSC es distinto –más amplio- que el del deber de evitar las situaciones de conflicto de intereses del art. 229 LSC. Nuestro objetivo será delimitar esos dos campos normativos cuya distinción por parte del legislador resulta algo confusa. Es posible que la jurisprudencia futura ampare una interpretación extensiva del conflicto de intereses –en particular, del conflicto de intereses indirecto- que dé cabida a los intereses extraeconómicos en el escenario de los conflictos que ponen en riesgo el deber de lealtad del administrador. Pero entretanto resulta plausible que el deber de independencia de criterio –como *cláusula de cierre del sistema de deberes de lealtad de los administradores*- cubra el posible perjuicio que para el interés social representen esos intereses no patrimoniales de terceros susceptibles de influir en la voluntad del administrador sin necesidad de que las injerencias se produzcan a través de vinculaciones explícitas. Recordemos que las *instrucciones y vinculaciones* a que alude el inciso final del art. 228 d) LSC son un supuesto más de riesgo de dependencia del administrador, un riesgo que puede nacer también *de condicionantes internos del sujeto, de condicionantes externos al sujeto*

los administradores sigue atendiendo, por encima de todo, al conflicto de carácter o contenido patrimonial. *Nuestra respuesta ya se ha expuesto: el objeto del art. 228 d) LSC no son los conflictos de intereses sino la independencia profesional del administrador ante cualquier tipo de decisión.*

no manifestados de forma explícita, los cuales a su vez pueden provenir o no del interés, de la influencia de un tercero o de las instrucciones y vinculaciones con terceros en general.

1.5.6 CONFLICTOS DE INDEPENDENCIA

Los conflictos en torno al deber de independencia de criterio del art. 228 d) LSC -conflictos de independencia- pueden surgir por causas ajenas al interés patrimonial del consejero o de un tercero vinculado o por cuya cuenta opere aquel, así como por razón de motivos que sean económicamente inoocuos para la sociedad en el sentido que acabamos de expresar en el epígrafe precedente.

Pensemos en la *fairness* de los acuerdos en los que es más probable la confrontación de conflictos de lealtad cruzados. Sería el caso del art. 529 ter, h) LSC, antes comentado. En vez de establecer una obligación de abstención, hubiera sido más oportuno hacer recaer en los consejeros independientes la aprobación de estas operaciones, como en los *comités ad hoc* para resolver las *related transactions* del derecho norteamericano (Apartado IV.3). El peso de la decisión -de no existir *el deber y el freno que el art. 228 d) LSC significa*- quedaría probablemente en manos de los consejeros ejecutivos a pesar de las relaciones, normalmente muy estrechas, que estos mantienen con los socios de control y con los accionistas significativos en general.

Otro ejemplo nos lo suministra el art. 229.1.f) LSC que contempla el conflicto de competencia potencial de los administradores. Puede ocurrir -sobre todo en esa modalidad de conflicto futuro- que la contraposición de intereses no sea efectiva ni duradera sino inmaterial y circunstancial. No es lo mismo que un consejero lo sea al mismo tiempo de una compañía competidora absoluta de la sociedad que si la empresa de que se trate actúa en un ámbito geográfico diferente o la coincidencia entre ambas sociedades se ha circunscrito a un concurso concreto de obras o servicios públicos. La intensidad competitiva varía enormemente y, a nuestro juicio, la aplicación de los arts. 229.1.f) y 230.3 LSC deberá tener en cuenta todas las circunstancias.¹⁰³

El *conflicto estratégico* está cercano al conflicto de competencia potencial, pero se diferencia de este en ser un supuesto que no requiere la prueba de un conflicto de intereses material o económicamente significativo ni siquiera la existencia de una actividad concurrencial, aunque resulte irrelevante. Citaremos el caso de un conflicto en el que el grado de competencia entre la entidad de crédito que había adquirido una participación de casi el 25% en la sociedad y esta última tenía escasa relevancia en el mercado nacional. Sin embargo, el propósito de esa entidad era influir en la gestión de la sociedad para explotar en beneficio propio las capacidades de gestión, los sistemas de información y, en definitiva, el impulso de operaciones vinculadas entre ambas empresas o tal vez para anular o dividir a un competidor. En otro caso real, el accionista titular del 20% de los derechos políticos pretendía utilizar la sociedad participada como herramienta al servicio de políticas públicas de las que aquel accionista era gestor. En un tercer supuesto, el accionista pretendía integrar la sociedad participada en su grupo consolidado, unificar negocios y proyectos propios con los de la sociedad y, probablemente, segregarse el patrimonio de la misma para acelerar la generación de plusvalías y reducir o eliminar finalmente la posición del competidor. En todos estos ejemplos de conflicto de interés estratégico, la posición competitiva de partida puede ser inexistente o irrelevante. El legislador ha pretendido visibilizar esa clase de conflictos estratégicos a través de la cláusula abierta del conflicto de intereses -el art. 229 LSC no

¹⁰³ Según Portellano, la competencia efectiva está pensada para los administradores de la sociedad tutelada mientras que el concepto de competencia permanente está dirigido a los consejeros que no compitiendo han sido designados por representación proporcional por un socio que compete con la sociedad (P. Portellano, *El deber de los administradores de evitar situaciones de conflicto de interés*, 2016, p.146-147). El conflicto que debe ser resuelto por la junta general, previa constatación por la misma de las circunstancias concurrentes (SAP Bizkaia 22/2012), es decir, el que puede provocar la separación del consejero, es el conflicto *estructural y permanente* que responde a una situación en la que el conflicto alcanza la *intensidad suficiente para calificarla de directa, estructural y permanente* (STS nº 609/2014), el que reúne las condiciones de *la regularidad cotidiana y la gran envergadura* (SAP Bizkaia nº 22/2012: *ambos grupos empresariales están integrados por sociedades directa y efectivamente competidoras, fundamentalmente, en el sector de las energías renovables y en el de la ingeniería industrial, puesto que compiten con regularidad cotidiana en la adjudicación de obras públicas y privadas de toda clase y de gran envergadura y que la competencia conlleva la existencia de un conflicto estructural y permanente entre ambos grupos empresariales.*

constituye un *numerus clausus*- pero se le pueden escapar con relativa facilidad supuestos de competencia estructural realmente escandalosos, solo porque en la valoración de las pruebas de intensidad económica del conflicto una parte acumule más o mejores informes técnicos que la otra o esté representada por una defensa jurídica de más nivel. *Es allí donde la técnica del deber de independencia de criterio del art. 228 d) LSC despliega su potencialidad al comprender una pluralidad de supuestos que van más allá de los conflictos de competencia ocasionales pero que cuantitativamente la sociedad podría calificar como no efectivos. La misma fórmula rige para los demás supuestos concretos de conflictos de intereses distintos del conflicto de competencia.*

1.5.7 LESIVIDAD AL INTERÉS SOCIAL

El conflicto de intereses es un conflicto de conducta, no de resultado. El consejero tiene el deber de evitar que el conflicto se produzca o de comunicar su existencia a la sociedad si ya se ha producido o resulta inevitable. En el caso del deber de independencia, el consejero debe igualmente resistirse o informar. Pero para que el conflicto sea relevante a efectos jurídicos deberá suponer, al menos, un riesgo de lesión al interés social. Habrá que evidenciar la objetividad del riesgo de lesión.¹⁰⁴ Daño causado al *patrimonio social* (art. 227.2 LSC), inocuidad de la operación autorizada para el *patrimonio social* (art. 230.2 LSC), competencia *efectiva* y competencia permanente (art. 229.1.f) LSC), lesión al *patrimonio social* como requisito de la invalidez del acuerdo social (art. 204.2 LSC, salvo que el acuerdo aun no causando daño al patrimonio social se imponga de manera abusiva por la mayoría), son términos que apuntan todos ellos, como sabemos, a esa materialidad económica del conflicto y de la responsabilidad del administrador. Se entiende que el acuerdo se impone de forma abusiva cuando, sin responder a una necesidad razonable de la sociedad, se adopta por la mayoría en interés propio y en detrimento injustificado de los demás socios. La intencionalidad del gestor sería irrelevante para construir el tipo del art. 228 d) LSC y de las demás obligaciones básicas de lealtad que establece el precepto: se pueden vulnerar por dolo o por negligencia. El incumplimiento del deber de independencia de criterio del administrador estará normalmente asociado a una *conducta dolosa*. El consejero por razón de una *incapacidad de juicio personal* –no declarada o disimulada ante la sociedad- o de una *ausencia de independencia de criterio debida a la influencia de un tercero* –que son los dos grandes supuestos de hecho que cubre el art. 228 d) LSC- incurre en *mala praxis profesional en el ejercicio de sus funciones*. En el primer caso, el dolo consistiría en la ocultación por el consejero de las causas de falta o pérdida idoneidad, aunque cabe pensar en la hipótesis de negligencia en la comunicación a la sociedad de aquellas circunstancias. En el segundo caso, la conducta punible ser necesariamente dolosa ya que el tipo infractor no consiste en recibir las instrucciones o indicaciones del tercero sino en aceptarlas, asumirlas y dejar que influyan –negativamente- en la decisión del consejero y en la del consejo. Los estatutos sociales o el pacto parasocial –incluso el contrato entre la sociedad y el consejero- podrían exonerar de forma total o parcial la responsabilidad por culpa del consejero si este fuera capaz de probar que su carencia de juicio o de independencia fue debida a un vicio de la voluntad inexcusable o a negligencia de la propia sociedad por ejemplo si no hubiera atendido las sospechas o denuncias declaradas por aquel a la sociedad.¹⁰⁵

La infracción coercitiva o sancionable del deber de lealtad tendrá lugar cuando se materialice el daño, con la consumación del propósito desviado, pero antes también será posible una *infracción autónoma* si el administrador no se abstiene en los términos indicados.

¹⁰⁴ Sobre el riesgo de lesión al interés social como elemento estructural del conflicto de intereses, ver: V. Ribas Ferrer, op. cit, pp. 421 y ss. Sobre el daño a la sociedad como requisito de la responsabilidad de los administradores: F. J. Aranguren Urriza en AAVV: *Instituciones de derecho privado*, Tomo VI, Mercantil, Volumen 2º, Derecho de sociedades. Parte especial, Consejo General del Notariado, Civitas. 2004, que analiza los dos elementos subjetivos de la vulneración del deber de lealtad: el interés particular del administrador o persona vinculada y el elemento objetivo situación de conflicto y la responsabilidad por infidelidad conectada al daño patrimonial (pp. 466 y ss.).

¹⁰⁵ Aunque, sin duda, el dolo o la negligencia tendrán consecuencias evidentes a la hora de liquidar la responsabilidad en que pueda incurrir el administrador, ver V. Ribas Ferrer, op. cit., p. 445.

El mandato del 228 d) LSC presenta aquí también sus diferencias frente al escenario los conflictos de intereses: se configura como una *medida preventiva general* que al final constituye una infracción independiente de orden procedimental, y por eso se desactiva con la mera observancia del protocolo de abstención. *El art. 228 d) LSC no contiene un mandato de contraste de intereses sino de ejercicio de profesionalidad.* Pero los procedimientos de los arts. 228 y 229 LSC no valen para desactivar la infracción consistente en la vulneración del deber especial de independencia de criterio del art. 228 d) LSC, un deber autónomo que requiere una técnica adicional de ejecutabilidad específica a través de sanciones corporativas extrajudiciales como analizaremos en el Apartado VII, aunque no se produzca o no sea factible evidenciar un daño para la sociedad. Por eso el administrador profesionalmente responsable, ante cualquier situación que pudiera comprometer su imparcialidad, por muy exagerada que parezca, y lógicamente fuera del catálogo del art. 229.1 LSC, hará bien en adelantarse y actuar en la forma que previene el art. 228.c) LSC.

2. CONCLUSIONES PRELIMINARES SOBRE EL DEBER DE INDEPENDENCIA DE CRITERIO

Hemos interpretado el art. 228 d) LSC y analizado los elementos que componen la estructura normativa del precepto. Ahora es el turno de intentar formular la reconstrucción sintética del mandato del legislador. La norma del art. 228 d) LSC se refiere en primer lugar a lo denomina un *principio -el principio de responsabilidad personal-* para, acto seguido, aludir a lo que en rigor es un requisito del consentimiento del administrador y, de forma simultánea, expresión de su capacidad técnica (la *libertad de criterio o juicio*) y, por último, en tercer lugar, a lo que constituye un derecho subjetivo más que una obligación del administrador: *la inmunidad respecto de instrucciones y vinculaciones de terceros* (Apartado IV.4). El administrador nunca incurrirá en responsabilidad por evitar y, en su caso, rechazar esas instrucciones o las consecuencias de vinculaciones que puedan afectar a su libertad de juicio, pero si lo hará en caso de ceder a las mismas.

La idea común del art. 228 d) LSC, la que otorga homogeneidad y unifica la pluralidad de obligaciones y derechos inscritos en el precepto, estriba en el concepto de *lealtad activa*. Mientras que el resto de las obligaciones inscritas en el deber de lealtad del administrador son fundamentalmente de signo negativo –*no ejercitar* (art. 228 a) LSC, *no difundir información* (art. 228 b) LSC), *abstenerse* (art. 228 c) LSC), *evitar situaciones de conflictos de interés* (art. 229.1 LSC), *no competir con la sociedad* (art. 229.1.f) LSC)- el deber de independencia de criterio es un epitome de la *lealtad activa*, la *lealtad positiva*, la *lealtad diligente*, la *lealtad institucional*, la *lealtad estructural* y *permanente*. Porque la lealtad, como la diligencia, tiene grados según la personalidad –*responsabilidad personal-* del administrador y las circunstancias del caso en el contexto de su cargo y funciones, y aunque no se puede pedir a todos los administradores que cumplan al mismo nivel el *director's constructive challenge* ideal para el buen gobierno corporativo, si se les debe exigir que estén preparados, sean diligentes y se conduzcan de un modo imparcial. El administrador no solo debe evitar perjudicar con su conducta el interés de la sociedad y dar prevalencia sobre este a su interés personal, sino que debe de actuar *pro societate* en todo momento, poniendo al servicio de la sociedad su criterio, su juicio y su independencia personal. Por eso decimos que *la independencia de criterio se sitúa en la intersección del deber de diligencia y del deber de lealtad, forma parte de ambas clases de deberes y diluye sus fronteras y que el art. 228 d) LSC exige reinterpretar los arts. 226 y el 237 LSC, entre otros preceptos de la ley.*

El argumento tradicional de la *libertad o discreción* del administrador social en el derecho español de sociedades debe ser reconfigurado en su totalidad a partir del 228 d) LSC. No es extraño que el conflicto de intereses indirecto o el conflicto de interés por cuenta ajena se hayan identificado con el deber de independencia de criterio o hayan puesto en cuestión la posible redundancia del deber del art. 228 d) LSC y del deber de evitar situaciones de conflicto de intereses del art. 228 e) LSC. Si el art. 228 d) LSC fuera una norma dirigida a confirmar o corroborar el deber de no incurrir en conflictos de intereses que los arts. 227 a 231 LSC consagran, solo habría que dar un paso para afirmar que el art. 228 d) LSC constituye una regla moral más que un precepto jurídico, un precepto cuyo valor expresivo se superpone al normativo y excluye o debilita su imperatividad.

Todavía hemos de atravesar capítulos importantes en el proceso de análisis del deber de independencia de criterio de los administradores de la sociedad de capital: el sistema jurídico-conceptual en el que el deber se sitúa (Apartado III), el derecho comparado (Apartado IV), el ámbito subjetivo y el ámbito objetivo del supuesto (Apartado V), el contenido del deber y las situaciones societarias especiales (Apartado VI), la infracciones y la sanción del deber (Apartado VII) y los grupos de casos (Apartado VIII).

Sin embargo, después de la primera exploración realizada en torno a la naturaleza y efectos jurídicos del deber de independencia de criterio, estamos en condiciones de formular algunas conclusiones preliminares sobre la definición de la independencia de criterio y sobre su sentido o utilidad hermenéutica, es decir, la función de la categoría como agente de interpretación del sistema de deberes de los administradores de la sociedad de capital.

La definición, en síntesis, de la independencia de criterio significa que todo consejero de una sociedad de capital deber reunir y mantener las condiciones necesarias para poseer y expresar un criterio experto técnico sobre los asuntos que son competencia del órgano de administración de las sociedades de capital de acuerdo con la LSC. Poseer el criterio experto significa (i) disponer de la formación y del conocimiento especializado necesarios para administrar la sociedad como si cualquiera de los consejeros gestionara su propia empresa y (ii) la libertad -el derecho- de expresar ese criterio propio y autónomo en todas las ocasiones en que se ejerza la función de consejero. Son dos los aspectos que el art. 228 d) LSC exige a los administradores: tener criterio propio (independencia de juicio) y demostrar que esa opinión, posición o criterio se ejerce de forma activa y libre sin dependencia ni interferencia de terceros. Las categorías de la buena fe objetiva y de la lex artis profesional son las coordinadas que permiten calibrar y calificar sin el deber -y el derecho- de independencia se ejerce por el consejero.¹⁰⁶

Analizaremos ahora la función hermenéutica del deber de independencia de criterio:

- El deber de independencia de criterio funciona, ante todo, a modo de *bisagra entre el deber de diligencia y el de lealtad*, como *pauta de conducta* a la que debe ajustarse el ejercicio de la función de todos los administradores (Apartado I.3). El art. 228 d) LSC *nos dice como debe desempeñar su cargo el consejero cada día desde la doble óptica de la diligencia y de la lealtad*. Como vector interpretativo del sistema de deberes de los administrados, la independencia de criterio contiene *elementos propios de la diligencia o desempeño exigible al consejero y del deber de lealtad o prioridad del interés social*

¹⁰⁶ Como veremos más adelante (*infra* Apartado VI.4), la profesionalidad se puede definir precisamente como una forma de conducta que se rige por un modelo caracterizado por (i) el ratio de conocimiento especializado -la excelencia técnica, el criterio propio- que deriva de un título y/o de una experiencia previa (lex artis subjetiva y lex artis objetiva que dimana de los estándares homogéneos de la gestión profesionalizada de la empresa) (ii) la regulación que, con mayor o menor intensidad, se proyecta sobre el actividad de que se trate por la trascendencia social que la misma despliega y que incluye la garantía de la competencia, (iii) la lealtad institucional y el secreto profesional, (v) la responsabilidad personal e intransferible ante el cliente, (iv) la retribución de los servicios según parámetros comparativos ¹⁰⁶ y (v) la independencia funcional y la diligencia crítica de quien ejerce una profesión que implica la capacidad de la persona para internalizar y ponderar de forma objetiva sus acciones de modo que los actos y decisiones en el ejercicio de su función profesional están fundamentados en la autonomía de la razón, sean prácticos a efectos de la valoración y composición de intereses a la que el profesional esta llamada y resulten, al menos presuntivamente, objetivos e imparciales incluso dentro de los entornos organizativos, societarios, laborales o contractuales en los que se desenvuelva la actividad de la persona (

como guía de conducta del consejero. La independencia de criterio es un sinónimo de la lealtad diligente, de la diligencia leal.

- El reconocimiento de la independencia de criterio del consejero como elemento inherente a su *función profesional* y como *derecho irrestricto* del que es titular y hacer uso en toda ocasión de ejercicio de su cargo, pone en cuestión la distinción que la LSC establece entre deber de diligencia (arts. 225 y 226 LSC) y deber de lealtad (arts. 227 y ss.), distinción que no tendría en si misma mayor importancia si no fuera porque la ley anuda a la misma dos importantes consecuencias: solo el deber de lealtad tiene naturaleza imperativa (art. 229.1 LSC) y solo ese deber estaría protegido por un sistema de acciones derivadas precisamente de la infracción del deber de lealtad (art. 232 LSC). Por el contrario, el deber de diligencia no admite la excusa del art. 226 LSC que a su vez depende de aquel. Ahora bien, ¿es verdadero el apotegma de la imperatividad del deber de lealtad versus la disponibilidad del deber de diligencia? Y, en segundo lugar, ¿es cierto que el primero goza de una protección cualificada conforme al art. 232 LSC?
- Es, además, un *deber rector y dinamizador del deber de lealtad del consejero en todos sus aspectos*. Es el criterio que permite identificar a los administradores que actúan de forma independiente, aunque no estén clasificados formalmente como tales en las sociedades no cotizadas, de los que no lo hacen (Apartado I.3). Esa función tiene una enorme importancia cuando ha de valorarse si procede aplicar la cláusula de protección de la discrecionalidad empresarial (art. 226.1 LSC: *en el ámbito de las decisiones estratégicas y de negocio, sujetas a la discrecionalidad empresarial, el estándar de diligencia de un ordenado empresario se entenderá cumplido cuando el administrador haya actuado de buena fe, sin interés personal en el asunto objeto de decisión, con información suficiente y con arreglo a un procedimiento de decisión adecuado*) o, por ejemplo, si la dispensa del deber de lealtad prevista en el art. 230.2 LSC ha sido autorizada de forma exclusiva por *desinterested directors* (*en los demás casos, la autorización también podrá ser otorgada por el órgano de administración siempre que quede garantizada la independencia de los miembros que la conceden respecto del administrador dispensado*), así como en cualquier otra situación en que la ley o los estatutos sociales establezcan la actuación exclusiva de administradores no ejecutivos.
- Se trata de un *deber universal tanto en el aspecto subjetivo como en el objetivo*: afecta a todos los administradores de las sociedades de capital en todas las relaciones y rige, en principio, para todas situaciones *ad intram* y *ad extram* en que se puedan encontrar los administradores en el ejercicio de su cargo y funciones. Es un deber que preside objetivamente todos los actos del consejero como miembro del órgano de administración, como vocal de las comisiones del consejo de administración, como titular de facultades delegadas o de poderes conferidos por la sociedad o en el desarrollo de cualquier otra función de consejero.
- El alcance de la responsabilidad civil por daños del administrador debida a la infracción del deber de independencia de criterio (arts. 236 y ss. LSC) dependerá –como sucede con los demás deberes de los administradores- del *cargo y función* que ostente el consejero y de la concurrencia de *circunstancias atenuantes o agravantes* de su responsabilidad, sin perjuicio de las sanciones de otra naturaleza a que dicha violación pueda dar lugar (Apartados VI.6 y VII.2).
- La independencia de criterio permite interpretar de modo coherente las referencias que la LSC efectúa al *conflicto de interés indirecto, al conflicto por cuenta ajena y a la delimitación de las personas vinculadas al administrador* (Apartado II.1.5). Si no existiera el art. 228 d) LSC los intereses de terceros no vinculados no se trasladarían al consejero ni por la vía del conflicto indirecto – arts. 228 c) y 229.3 LSC- que solo puede provenir de una persona vinculada ex art. 231 LSC- ni por la del conflicto por cuenta ajena –arts. 228 e) y art.229.1. f) LSC- conflicto cuya existencia debe ser probada. *Las únicas excepciones son las del consejero que funge como agente o un fiduciario del tercero y la del consejero*

administrador o empleado del tercero o de una sociedad controlada por el tercero.

- El deber de independencia de criterio *cubre el espacio al que no llegan el conflicto de intereses indirecto ni el conflicto de intereses por cuenta ajena*. Cubre el *conflicto indirecto de las personas no vinculadas y el conflicto por cuenta ajena presunto siempre que existan pruebas de la relación de agencia, dependencia o situación análoga que exista entre el consejero y el tercero*. Pero no se circunscribe a esa función. No es lo mismo evitar el conflicto de intereses indirecto o por cuenta ajena que ejercer el deber de independencia de criterio que, como sabemos, despliega también su eficacia en relación con la idoneidad, aptitud y capacidad del administrador para desempeñar su cargo: *independencia interna de juicio o criterio y libertad de criterio ante terceros*.
- El deber de independencia de criterio del art. 228 d) LSC facilita lo que ni el expediente del conflicto indirecto ni el del conflicto por cuenta ajena permiten (Apartado II.1.5): que *los intereses de terceros – sean intereses materiales o inmateriales salvo los de carácter irrelevante–* no pongan en cuestión la lealtad debida por el consejero a la sociedad. De otro modo, los *intereses de esos terceros ajenos a las personas vinculadas* registradas en el art. 231 LSC podrían considerarse atípicos desde el punto de vista del deber de lealtad. Gracias al art. 228 d) LSC, los intereses de terceros que se traduzcan en instrucciones, *vinculaciones* (art. 228 d) LSC) *u otras relaciones de influencia indebida que el consejero reciba* (Apartados III, V y VI), deberán ser rechazadas por el administrador en cumplimiento del deber de independencia de criterio.¹⁰⁷
- El deber de independencia de criterio opera como *la puerta a través de la cual la ley da entrada en el sistema de lealtad de los administradores a los intereses de terceros que no sean personas vinculadas conforme al art. 231 LSC que puedan comprometer la libertad de juicio del consejero*. Como instrumento hermenéutico, la independencia de criterio nos servirá para reinterpretar las soluciones judiciales que han abordado en nuestro país casos judiciales relevantes de conflicto de competencia, nombramiento y separación de consejeros nombrados por el sistema de representación proporcional del art. 243 LSC y, por supuesto, para abordar casos futuros desde la *nueva perspectiva* del art. 228 d) LSC.
- El art. 228 d) LSC sirve para conjurar el peligro de la interpretación como *numerus clausus* de las situaciones de conflicto de intereses previstas en el art. 229 LSC. Aunque el art. 228 e) LSC establece el deber general de *adoptar las medidas necesarias para evitar incurrir en situaciones* en las que los intereses del administrador, sean por cuenta propia o ajena, *puedan entrar en conflicto con el interés social y con sus deberes para con la sociedad*, el tenor especificativo del siguiente art. 229 LSC (*en particular, el deber de evitar situaciones de conflicto de interés obliga al administrador a abstenerse de:[...]*), parece enunciar a continuación un clausulado cerrado de supuestos si bien la relación es extensa y esta formulada en términos tan genéricos que permiten cobijar una gran multiplicidad de situaciones.
- La independencia de criterio, al exigir de los consejeros la participación informada y el análisis técnico de las propuestas de acuerdos que se someten al consejo de administración y a las comisiones, es la llave que soluciona el problema del *conflicto de interés potencial* mencionado en los art. 228 e) LSC y 229.1 f) LSC, tanto si el órgano competente para dispensar el conflicto potencial es el consejo de administración (art. 230.2 LSC) como si lo es la junta general a propuesta del consejo (art. 230.3 LSC)
- La contemplación de la independencia de criterio como un *atributo inherente a la condición de profesionalidad del consejero* –de todos los consejeros nuevamente, cualquiera que sea la categoría formal a la que pertenezcan en la sociedad cotizada- otorga al deber en cuestión *identidad y autonomía*

¹⁰⁷ Ver nota 73 sobre la posible corrección parcial de la interpretación que postulamos por razón de la reforma prevista del art. 231 LSC.

propia respecto del deber de diligencia e incluso del propio deber de lealtad, en particular respecto de los conflictos de intereses.

- La independencia de criterio facilita que todos los consejeros de la sociedad, con ajenidad a la categoría a la que estén adscritos, *contribuyan activamente a los procesos de toma de decisiones* por los órganos de la sociedad y al desarrollo de las actividades sociales. Frente a la hegemonía dogmática que se venía predicando de los consejeros formalmente independientes en las sociedades cotizadas, *el deber consignado en el art. 228 d) LSC es clave para evaluar y discriminar a los consejeros* (art. 529 nonies LSC) que aportan valor a la sociedad de los que no lo hacen, a los que actúan de modo independiente –aunque sean ejecutivos o dominicales- de los que, de modo habitual o esporádico y aunque estén calificados como independientes, se dejan llevar por influencias indebidas de terceros negativas para el interés social. La esfera de intereses e influencias de terceros a que alude el art. 228 d) LSC no es solo la de los accionistas significativos de la sociedad, sino también la de otros terceros, tales como accionistas menores, acreedores financieros, acreedores comerciales, grupos de interés en general, poderes públicos e incluso los demás miembros del consejo de administración. El art.228 d) LSC mira hacia un horizonte mucho más profesional que el del conflicto de interés procedente de las personas vinculadas del art. 231 LSC. Las personas vinculadas transmiten sus conflictos de intereses al administrador (Apartado I. 3). Los terceros del art. 228 d) LSC son los *no-vinculados* que pretenden inducir la conducta del consejero.
- *El genio interpretativo de la independencia de criterio ayuda a sentar las bases de un nuevo modelo de conducta –el modelo profesional- de los consejeros*, para el que la ley admite que *los estatutos sociales y los contratos entre la sociedad y el consejero* –contratos que no tienen por qué restringirse a los consejeros ejecutivos, aunque este sea el único caso en que el contrato resulta obligatorio ex. art. 249.3 LSC- completen el contenido y efectos del deber tipificado en el art. 228 d) LSC, definiendo, por ejemplo, las circunstancias atenuantes de la responsabilidad derivada de la violación del deber o los deberes de comunicación que el consejero tiene ante la sociedad cuando surjan situaciones de riesgo para su independencia de criterio.
- Lo que el deber de independencia de criterio aplicado como deber autónomo de los administradores afirma, en definitiva, es que la dispensa del deber de lealtad aunque formalmente sea factible de acuerdo con el art. 230 LSC no resultará procedente cuando comprometa la independencia de criterio del consejero no ya en el acuerdo que tenga por objeto la dispensa (la presencia de los consejeros afectados está excluida conforme al art. 230.2 LSC) sino en los actos relativos a las operaciones o comportamientos dispensados (uso del nombre de la sociedad, uso de activos sociales, explotación de oportunidades de negocio, régimen retributivo de los administradores) (Apartado VI.6.6).
- El consejero interesado no puede actuar con independencia de criterio en los elementos sustanciales del proceso de adopción o ejecución de cualquier acto o contrato que se produzca en el ámbito dispensado. Por ejemplo, en la negociación de las condiciones esenciales de la operación vinculada salvo que hubieran quedado cubiertas por el acuerdo de dispensa. Y es también el caso del régimen retributivo, en lo que se refiere a los acuerdos del consejo de administración de determinación de la retribución de los consejeros (art. 529.2 septdecies LSC).
- El deber de independencia de criterio impone a los consejeros un *plus de diligencia crítica profesional*, que va a operar como *canon de evaluación de la idoneidad permanente* de los administradores, de la libertad de consentimiento –*libertad de criterio*- en los actos y acuerdos sometidos a su decisión y de su capacidad técnica para poder actuar como consejero de la sociedad –*independencia de criterio*- (Apartado II.7). Es también un criterio para contemplar en la *política de nombramientos de consejeros y altos directivos de la sociedad* y puede funcionar como *directriz interpretativa en todas las situaciones de conflictos de intereses* en las que el órgano de administración ha de adoptar o proponer (art. 230 LSC) una decisión de prohibición, dispensa o autorización condicionada.

- El deber de independencia de criterio ayuda a diferenciar los consejeros dominicales que ejercen como *administradores profesionales independientes* –que deberían, por tanto, fungir como tales- de aquellos que no demuestran independencia de criterio en su comportamiento como administradores sociales.
- El deber de independencia de criterio recuerda a los consejeros independientes de la sociedad cotizada que la independencia no es un atributo que se da por hecho ni se presume por la mera calificación formal de un administrador como consejero independiente, sino una virtud que tienen que demostrar en cada intervención.
- La independencia de criterio es el principio que da solidez a la justificación de la conducta independiente de los *consejeros profesionales de las sociedades filiales* en los grupos societarios frente a la teoría de la *primacía del interés del grupo* (Apartado V.2.2).
- El deber de independencia de criterio *recuerda a los consejeros ejecutivos la dualidad de funciones* que inexorablemente les afecta: cuando entran en la sala del consejo de administración los ejecutivos que tienen la condición de consejeros deben comportarse con la objetividad y la imparcialidad que se exige a todos los administradores, por más que una gran parte de los asuntos que allí se traten y resuelvan hayan sido preparados y presentados por el equipo directivo que depende de ese mismo presidente ejecutivo o consejero delegado. Si el sujeto se ve incapaz de someter a revisión profesional las propuestas, a someterlas a debate, a modificarlas de acuerdo con el consejo o a aceptar que sean rechazadas, esa persona no debería tener ni mantener la condición de consejero de la sociedad. En teoría, *el consejo de administración ideal sería aquel capaz de funcionar sin ningún consejero ejecutivo*, sin perjuicio de que este o estos intervinieran en calidad de ponentes, pero después se ausentaran en la deliberación y decisión final, tal como sucede ya en las comisiones de auditoría y, aunque con intensidad variable, en las comisiones de nombramientos y retribuciones.
- Es también la independencia efectiva de criterio un elemento de valoración de la responsabilidad del administrador: si el consejero incurso en un conflicto de intereses ha actuado de forma independiente –no ha provocado la situación de conflicto ni la ha ocultado de modo deliberado a la sociedad, sus propuestas o decisiones son razonables desde una perspectiva técnica y ha rechazado, de producirse, las *instrucciones y vinculaciones de terceros*- ninguna responsabilidad debería recaer sobre el mismo incluso en la esfera de la solidaridad del art. 237 LSC .
- El art. 228 d) LSC pone de manifiesto que la independencia del administrador no se resuelve únicamente cumpliendo el deber de evitar o de comunicar las situaciones de conflicto de intereses actual o potencial (arts. 228 e) y 229.3LSC) sino que urge al consejero a rechazar *otros factores condicionantes del criterio o juicio del administrador, aunque no estén involucrados intereses materiales o económicos ni siquiera ningún interés propio o de terceros*. El conflicto de intereses tiene en la LSC –al igual que en el derecho comparado- una fisonomía claramente económica o patrimonial. Así, la *dispensa singular* de las *prohibiciones por conflictos de intereses* (art. 230.1 LSC) se condiciona al *valor económico de la transacción o remuneración de que se trate y a su inocuidad para el patrimonio social o inexistencia de previsión de daño para la sociedad* (art. 230.2 LSC).
- De este modo, el art. 228 d) LSC permite que situaciones tan sensibles como los *conflictos internos del consejo de administración* o los *conflictos de los consejeros con los intereses de los altos directivos de la sociedad*, salgan de la opacidad y puedan ser valorados por la sociedad.
- De hecho, la independencia de criterio vista también como derecho del consejero (Ver *infra*: Apartado VI.7) se sitúa en el *escenario real de los conflictos intra corporativos* en el que las diferencias de criterio entre consejeros o entre consejeros y directivos no solo se producen con cierta frecuencia, sino que es positivo, en principio, que así sea. A diferencia del resto de obligaciones de los administradores derivadas del deber de lealtad, la independencia de criterio tiene naturaleza bilateral, afecta a la sociedad tanto como al propio consejero. Es un derecho del consejero que la sociedad puede regular

y que, en todo caso, debe amparar.

- La independencia de criterio al no ser patrimonio exclusivo de una categoría determinada de consejeros difumina la diferencia entre consejeros no independientes e independientes en las sociedades cotizadas y pone el foco de atención en la *lealtad positiva, no en la simple ausencia de conflictos de intereses o en el mero non facere como hace el art. 529 duodecies, 4, LSC.*
- La independencia de criterio del administrador somete a reconsideración la supuesta adscripción del sistema monista español de consejo de administración al llamado modelo de supervisión, entendiéndose por este aquel en que el consejo se limita a controlar la estrategia y el funcionamiento general de la sociedad, pero carece *de facto* de funciones de gestión, las cuales quedan delegadas de forma permanente en él o en los consejeros ejecutivos. Nunca la teoría que reserva a los consejeros no ejecutivos exclusivas funciones de supervisión y deliberación ha resultado convincente porque se da de bruces con el largo catálogo de competencias indelegables que la LSC (arts. 249 bis y 529 ter) asigna al consejo como órgano colegiado que ejerce la competencia de gestionar y representar a la sociedad (art. 209 LSC). ¿Tanto esfuerzo en proteger la discrecionalidad de los administradores (art. 226 LSC), garantizar sus deberes de lealtad y prevenir sus conflictos con la sociedad (arts. 228 y 229 LSC), su independencia de criterio y su responsabilidad personal (arts. 228 d) y 236 y ss. LSC), para llegar al final a la conclusión de que el consejo solo supervisa, controla o revisa lo que hacen los consejeros ejecutivos o los altos directivos de la sociedad? De ser así, es decir si la colegialidad (art. 233.2.d) LSC) tiene un alcance de mera supervisión, ¿no habría que alterar las bases de la responsabilidad solidaria del art. 237 LSC? ¿No sería más lógico desplazar enteramente a los consejeros ejecutivos y a los *officers* la responsabilidad por daños a la sociedad, a los socios o a terceros?
- La independencia de criterio es, en rigor, el *fundamento último de la responsabilidad personal del administrador*, incluso en el caso de los consejeros dominicales y de los *nominee directors* (Apartado III.2). Si la tesis de la transferencia de conflictos de intereses del accionista al consejero dominical fuera cierta y fuera de aplicación en todos los supuestos, el socio en cuestión quedaría sujeto al deber de lealtad del administrador, estaría legitimado en todo caso para impugnar los acuerdos del consejo de administración ex 251 LSC y tendría en la junta general los mismos conflictos que el consejero tiene en el consejo
- El dualismo supervisión-gestión del derecho alemán ya existe en nuestras sociedades cotizadas, a través de una formulación diferente, gracias, como en otros ordenamientos jurídicos, a las *comisiones especializadas de consejeros no ejecutivos* que regulan los arts.529 terdecies y ss., LSC. Se trata de un *dualismo funcional* –no orgánico- y de carácter relativo porque las comisiones especializadas son –en este momento y como regla general- comisiones de consulta, informe y propuesta, sin facultades ejecutivas, pero funciona ya que el consejo pleno debe conocer y sancionar todo lo que procede de las comisiones. La función que el consejo plenario desarrolla en relación con las comisiones especializadas es más intensa que la que ejerce en relación con las facultades delegadas en los consejeros ejecutivos. Esta última es una revisión indirecta y acotada a resultados; el consejero delegado solo está obligado a informar o a presentar una propuesta al consejo cuando un asunto forma parte de las competencias indelegables del consejo según la ley o los estatutos sociales, aunque lo pueda y suela hacer de modo voluntario siempre que lo considere oportuno. Fuera de ese *reporting* ocasional, *el deber del art. 228 d) LSC tutela el día a día de las operaciones del primer ejecutivo*. El consejo debe revisar la actuación del consejero delegado y la de las comisiones del consejo en su integridad. La división interna del trabajo corporativo queda así garantizada y las competencias del consejo de administración español siguen siendo de gestión. Todos los consejeros sin excepción son, en ese sentido, *consejeros ejecutivos*.
- La independencia de criterio sirve para introducir un elemento de racionalidad técnica en los *conflictos posicionales*, así como en los que hemos calificado como *conflictos imposibles o irresolubles*, pues en medio de esas decisiones que les pueden afectar personalmente los consejeros deben ser capaces más que nunca de actuar con profesionalidad, juicio e independencia.

- En las sociedades cotizadas es fundamental que *los consejeros no ejecutivos y no independientes* no pierdan el contacto con la realidad del negocio. En ellos se ubica el ojo que vigila a los ejecutivos, el *gatekeeper* capaz de conformar, si fuera necesario, una mayoría efectiva de consejeros frente a decisiones erróneas, arbitrarias o irregulares. La independencia de criterio reconoce también a los consejeros dominicales ese derecho.
- A pesar de la fuerza expansiva del deber de independencia de criterio, es imposible que en las grandes compañías los consejeros por independientes y profesionales que sean puedan controlar las decisiones de la sociedad de manera efectiva, sin depender de los ejecutivos. La única solución de este problema es *extender a los altos directivos de la sociedad un sistema de deberes y de responsabilidad similar al de los consejeros* ¹⁰⁸
- El deber de independencia de criterio justifica que *los estatutos sociales y el reglamento del consejo de administración concedan un cierto margen de intervención al consejo de administración* ante situaciones de confluencia de intereses que no resulten ser necesariamente conflictivos, ante los conflictos de baja intensidad, ante la aplicación inflexible del deber de abstención o ante la salida de información de la sociedad que no sea confidencial –adjetivo que figura en el art. 229.1.c) LSC pero no en el art. 228 b) LSC- (Apartado VI.6).
- La reconstrucción del modelo de consejero como titular de una *función profesional* permite definir un *sistema más eficaz de sanciones de la infracción del deber de independencia de criterio* del art. 228 d) LSC, al que, sin perjuicio de las acciones judiciales previstas en la LSC, se añadiría una *condictio* específica además de un esquema de *sanciones corporativas internas y/o externas, privadas o públicas* (Apartado V.7).
- El *deber y el derecho de independencia de criterio* va a facilitar el tránsito desde la supuesta sujeción contractual del mandato como gestión de confianza al estatuto de derechos y deberes del consejero como *titular de un servicio profesional* proyectado a procurar la satisfacción del interés social de los accionistas hacia el *nuevo paradigma del gobierno corporativo* en el que los consejeros tienen que saber conjugar –con altas dosis de libertad de juicio- el interés de los accionistas con los de los grupos de interés relacionados con la sociedad. El *deber de independencia de criterio representa la nueva frontera no solo de los deberes de diligencia y lealtad de los administradores sino de la configuración institucional del consejero en su plenitud.*
- La *profesionalidad y la independencia del consejero dominical por representación del socio dependen de un análisis subjetivo de idoneidad y de la transparencia del proceso de nombramiento de cada consejero.* Es complejo que el juez –e incluso la junta general al aprobar el nombramiento o reelección del consejero- estén en condiciones de analizar en profundidad los atributos de idoneidad y el grado libertad e independencia de la persona afectada, pero hay instrumentos de ayuda que facilitan la valoración: si el consejero ha superado positivamente el *test de idoneidad de acceso y la evaluación*

¹⁰⁸ El Anteproyecto de Código Mercantil publicado el 30 de mayo de 2014, se refería en su art. 231-99 al *Deber de control de los ejecutivos*, en los términos siguientes: *El consejo de administración de la sociedad deberá controlar la actuación del o de los consejeros delegados y de los miembros de las distintas comisiones, así como de los miembros del equipo de dirección que hubiera designado. Ver: J. Juste Mencía: La posición del equipo directivo en la estructura de gobierno de la sociedad cotizada: la responsabilidad de los consejeros ejecutivos y miembros de la alta dirección*, en AAVV: *Derecho de sociedades anónimas cotizadas*, directores Rodríguez Artigas y otros, Vol. II, Thomson-Aranzadi RDS 2006. J. Quijano y V. Mambilla: *Los deberes fiduciarios de diligencia y lealtad. en particular, los conflictos de interés y las operaciones vinculadas* pp. 915 y ss. G. Esteban Velasco: *El poder de decisión en las sociedades anónimas. derecho europea y reforma del derecho español*. Fórum Universidad- Empresa, 1982

periódica realizada por la comisión de nombramientos y retribuciones, opera una presunción de independencia de criterio que no es distinta sino la misma para todos los consejeros –ejecutivos, dominicales o independientes- que aprueben el examen. En el caso de las propuestas de reelección, serán los tests periódicos de evaluación los que sirvan para tomar una decisión: si las pruebas revelan que la persona evaluada es un consejero activo, diligente, crítico, que asiste a todas las reuniones, que según consta en acta interviene activamente en las deliberaciones y debates, que solicita información y analiza la que la sociedad le suministra, que promueve iniciativas, que solicita la incorporación de asuntos en el orden del día, que comparte sus experiencias con la sociedad y que no está siempre ni necesariamente alienado con los consejeros ejecutivos es muy probable que estemos en presencia de un consejero perfectamente preparado y dispuesto a dar cumplimiento al art. 228 d) LSC, cuyo cumplimiento constituirá un aspecto natural del ejercicio de la función profesional de la gestión corporativa. Si no es así, la sociedad y los stakeholders tendrán que saberlo y actuar en consecuencia. Los filtros materiales que en el procedimiento de nombramiento de consejeros que establecen los arts. 529 bis.2, 529 decies.5 y 529 quinquies.3 LSC en orden a valorar las competencias, conocimientos y experiencias de los consejeros son válidos, en la sociedad cotizada, para igualar en términos de independencia de criterio o capacidad de cumplimiento del art. 228 d) LSC a todos los consejeros, cualquiera que sea su categoría. Los filtros se aplican a todas las categorías de consejeros y deben serlo también respecto de los administradores nombrados por representación (art. 243 LSC) o por cooptación (arts. 244 y 529 decies,2, LSC) (Apartado VI.5).

- En contraste con la rigidez de la categorización de consejeros del art. 529 duodecimos LSC, el deber de independencia de criterio entendido como un deber de obligatorio cumplimiento para todos los consejeros y debidamente protegido para que se cumpla y sancionado en caso contrario, puede constituir *per se* un mecanismo de defensa del interés social y de la eficacia profesional del modelo de gobernanza más valioso que el que resulte de la mera acumulación de consejeros independientes en el órgano de administración.
- En fin, el deber de independencia de criterio, consagrado en el art. 228 d) LSC y extendido a todos los consejeros cualquiera que sea su categoría en la sociedad cotizada, funciona a modo de cláusula de cierre del sistema de deberes de diligencia y de lealtad establecido en la LSC

Hemos anticipado que sobre el deber de independencia de criterio de los administradores sociales existen opiniones doctrinales divergentes de la aquí defendida. Resulta indispensable que las analicemos cuidadosamente.

Javier Megias¹⁰⁹ considera que el deber del art. 228 d) LSC se hallaba implícito en la noción general de deber de lealtad si bien en la actual redacción de la LSC es uno de los elementos centrales del sistema sobre los conflictos de interés. Pero un derecho o un deber implícito –que existía de forma indubitada antes de que la norma no lo recogiera o, aunque no lo hubiera hecho nunca de forma expresa- tendría que ser un principio indiscutible y palmario. Sin embargo, el autor plantea a continuación una serie de dudas, como la pregunta de si estamos ante un deber de actuar con imparcialidad y, por consiguiente, si libertad de criterio es lo mismo que imparcialidad para concluir que se trata de un concepto inexplorado en nuestro derecho de sociedades y en nuestra tradición jurídica al contrario de lo que sucedería en Estados Unidos. Una idea sugestiva de la contribución que comentamos es si la independencia objeto del art. 228 d) LSC se identifica con la figura que la doctrina jurídica norteamericana conoce como el *desinterested director* o consejero sin interés en la operación o en el asunto conflictivo de que se trate. El consejero *no interesado* es cualquier consejero ajeno en sus intereses económicos - ¿y en los extraeconómicos? - al radio de acción de un determinado acuerdo o decisión de la sociedad, sea o no consejero independiente en el sentido del art. 529 duodecimos, LSC en el caso de las sociedades cotizadas y sin perjuicio de que en las no cotizadas pueden existir también consejeros del perfil de los que ese precepto califica de independientes. Un consejero ejecutivo o un consejero dominical

¹⁰⁹ *El deber de independencia en el consejo de administración; conflictos de interés, dispensa y business judgement rule, op. cit.*

pueden perfectamente ser *desinterested directors*. La *independencia de los miembros del órgano de administración que concedan la dispensa* a que se refiere el art. 230.2 LSC que regula el régimen de imperatividad y dispensa del deber de lealtad de los administradores, es una *independencia puntual y una manifestación concreta del deber que regula el art. 228 d) LSC, que proviene de la misma raíz del principio general de buena fe* que la LSC evoca tanto en sede del deber de diligencia (art. 226) como del deber de lealtad (art. 227). Lo mismo sucede en la *falta de interés personal en el asunto objeto de decisión* que requiere el art. 226.1 LSC para aplicar el régimen de *protección de la discrecionalidad empresarial*. Puede suceder, no obstante, que un consejero que no tiene interés en la operación de que se trate –a efectos del art. 230.2 LSC- pueda intervenir en la misma de un modo contrario a la independencia de criterio y de juicio exigida por el art. 228 d) LSC porque su opinión o su voto incurran en un defecto técnico de juicio o porque vengan condicionados por el interés o la influencia de un tercero ajeno al administrador interesado en la absolución del conflicto. *Se puede cumplir el art. 230.2 LSC e incumplir el art. 228 d) LSC de modo simultáneo y con ocasión de un mismo asunto. Se puede cumplir el art. 226 LSC e infringir al mismo tiempo el art. 228 d) LSC*. El consejero puede expresar un criterio de apariencia técnica justificada y motivar adecuadamente su posición y comprobarse más tarde que ni la posición ni el criterio estaban fundados.

Ciertamente, la dispensa del conflicto de interés pertenece a un ámbito susceptible de valoración objetiva mientras que el examen de la independencia de criterio o de juicio como lo que es, un estándar de conducta profesional del administrador requiere una aproximación subjetiva y por ende mucho más sutil. Pero ni resulta imposible acometer tal evaluación ni su resultado estará desprovisto de potenciales efectos sancionadores. Pedro Portellano, en una aportación de gran relevancia¹¹⁰, entiende que el deber de abstención en la toma de decisiones a que se refiere el art. 230.2 LSC coincide con el deber de independencia del art. 228 d) LSC. La monografía no rehúye la comparación entre el art. 228 d) LSC y el art. 529 duodecimos, LSC. Estamos de acuerdo con el autor en que el mandato del primero de los preceptos –aplicable a los administradores de todas las sociedades de capital- no coincide con el del segundo –aplicable solo a los consejeros de las sociedades cotizadas- pero *la diferencia no es tipológica sino meramente sistemática*. Un consejero independiente –los de las sociedades cotizadas o los que sean miembros calificados como independientes en órganos de administración de sociedades no cotizadas- puede en su conducta como administrador social infringir, una, cien o mil veces, el deber de independencia de criterio y juicio del art. 228 d) LSC a pesar de poseer la calificación formal de consejero independiente. Al revés, también. Un consejero no independiente puede desempeñar perfectamente su función con libertad de criterio o juicio. El art. 529 duodecimos, LSC deja en el aire, entre otras, la cuestión de la *independencia real de los consejeros independientes*. Por tal razón, la extrapolación de los criterios de independencia que establece el art. 529 duodecimos, LSC a efectos de valorar en cada caso el cumplimiento del deber de independencia de criterio del art. 228 d) LSC no es descartable de entrada, pero solo puede servir de guía en algunos supuestos muy concretos y con todas las prevenciones que se derivan de tratarse de dos preceptos de distinto contenido y finalidad.

Jesus Alfaro¹¹¹ defiende –cito- que *“el deber de lealtad es fundamentalmente proscriptivo, es decir, prohíbe a los que gestionan de forma discrecional el patrimonio ajeno en interés de sus titulares (o beneficiarios) cualquier conducta de apropiación de bienes o derechos de dicho patrimonio (no profit) y, para asegurar que dicha apropiación no se producirá, obligan al fiduciario a abstenerse de realizar transacciones entre su patrimonio (o el de un tercero en el que el fiduciario tenga interés) y el patrimonio cuya gestión se le ha encargado (no conflict). Pero si la obligación de actuar – diligentemente – en el mejor interés de la sociedad constituye un “deber” del administrador como dice el art. 227.1 LSC, bien puede decirse – como hace Paz-Ares – que el deber fiduciario de los administradores tiene también un contenido prescriptivo: ordena al administrador actuar y tomar decisiones ejerciendo de forma independiente su propio juicio en el sentido que considere, de buena fe, que va en el mejor interés de la sociedad. Pues bien, nadie puede actuar “de buena fe” en pro de dicho interés si no lo hace ejerciendo un juicio independiente acerca de qué sea lo que mejor*

¹¹⁰ *El deber de los administradores de evitar situaciones de conflicto de interés*, Thomson Reuters, 2016.

¹¹¹ *El deber de actuación independiente de los administradores en el mejor interés de la sociedad*, 2018, <https://almacenderecho.org/deber-actuacion-independiente-los-administradores-mejor-interés-la-sociedad/>

conviene a la sociedad. En otros términos, no actúa de buena fe el que no se forma su propio juicio y si no actúa de buena fe, lo hace deslealmente”.

Hasta aquí compartimos el diagnóstico, pero la duda se suscita cuando el mismo autor afirma a continuación: *En otros términos, no actúa de buena fe el que no se forma su propio juicio y si no actúa de buena fe, lo hace deslealmente. No podemos enjuiciar la bondad moral de los resultados de las acciones. Solo podemos revisar el procedimiento que siguió el que tomó la decisión.* El deber de actuar en el mejor interés de la sociedad – continúa Paz-Ares – incluye necesariamente *un deber subjetivo o procesal*. Así, podemos decir que la decisión del administrador no es una decisión adoptada “en el mejor interés de la sociedad” – en el interés social – *si la decisión “se ha tomado en condiciones sospechosas, o sea, cuando no se han cumplido las reglas procesales que le proporcionan un puerto seguro”.* Sin embargo, salvo que entendamos que el deber de independencia de criterio se ejercita exclusivamente en las decisiones estratégicas cubiertas por la regla de *discrecionalidad empresarial* del art. 226 LSC, lo que no se compadece con el hecho de que la LSC configure a dicho deber como una de las obligaciones básicas que integran la lealtad del administrador (art. 228 d) LSC), no existe en la ley procedimiento alguno –regla procesal- que garantice que el administrador actúe con independencia y libertad. Es posible que el consejero concernido comunique a la sociedad a través de un procedimiento análogo al del art. 229.3 LSC la situación de riesgo de falta de independencia en que se halla sumido o que le acecha, pero, a diferencia de lo que sucede normalmente con los conflictos de intereses, aquella comunicación no liberará al consejero de su responsabilidad si la infracción del art. 228 d) LSC ya se ha consumado.

Por su parte, Julio Veloso Caro¹¹² detecta acertadamente que el deber de independencia es un deber subjetivo, diferente del deber objetivo de evitar y comunicar situaciones de conflicto de interés, aunque, a nuestro juicio, no extrae de tal aseveración conclusiones concretas sobre el significado diferencial y los efectos jurídicos singulares del deber de independencia de criterio respecto del deber de evita situaciones de conflictos de intereses.

En una obra reciente, Kattalin Otegui Jauregui¹¹³ analiza los conflictos estables de interés que no son conflictos de competencia. La autora parte de la figura del mandato (arts. 1709 CCivil y 255 CCom) como eje de la función de integración de las lagunas legales de la relación entre sociedad y administrador y reivindica la teoría de la agencia como elemento necesario para limitar la discrecionalidad del administrador. La independencia de criterio aparecería encuadrada dentro del principio general de buena fe objetiva de los arts. 7.1 y 1258 del CCivil y 57 CCom, un *deber de actuar de forma fiel que es común a todas las relaciones de gestión pero que adquiere especial intensidad en el caso de los administradores sociales por la ajenidad del patrimonio gestionado*. Calificación que si se circunscribiera al concepto de buena fe objetiva sería compartida por nosotros, pero no en la medida en que la autora la enlaza con la recurrente teoría contractual del mandato. A nuestro modo de ver, ya no existen en la materia que nos ocupa las lagunas legales a que se refiere la autora y que la manida doctrina del mandato -que desconoce la independencia profesional del administrador- supone en cierto modo un retorno diacrónico hacia atrás en el tiempo que nos lleva a la LSA de 1951, a la concepción de los administradores como mandatarios (art.156 CCom) y al estándar del buen padre de familia (art. 1719.2 CCivil), remisiones coincidentes con reglas sueltas como las contenidas en los artículos 1459.2 CCivil, 267 CCom y 135 a 138 CCom. La paradoja del contractualismo es precisamente que se distancia de la configuración del administrador como un profesional dotado de un derecho y de un deber de independencia de criterio, que pretende que todo administrador sea un mandatario o de la sociedad o de los socios, pero nunca un verdadero profesional independiente.¹¹⁴

¹¹² *El deber de lealtad de los administradores (art. 226 de la ley de sociedades de capital)* en AAVV: *Gobierno Corporativo: La estructura de órgano de gobierno y la responsabilidad de los administradores*, Thomson Reuters Aranzadi, Director A. Martínez-Echevarría, 2015, pp. 427 y ss.]

¹¹³ *Los conflictos permanentes de interés entre el administrador y la sociedad*, Col. Persona jurídica, Marcial Pons, 2018]

¹¹⁴ Para Otegui Jauregui (op. cit., pp. 267-268) los conflictos de interés permanentes distintos del conflicto de competencia son los que se dan en el caso de los administradores designados por el sistema de representación proporcional, los designados por el socio mayoritario, los consejeros dominicales y los administradores de las sociedades paritarias. ¿No puede darse un conflicto permanente sobrevenido –u oculto desde el nombramiento- entre un consejero independiente y la sociedad?]

Cándido Paz-Ares en su capital estudio *Identidad y Diferencia del consejero dominical* ¹¹⁵ desarrolla una tesis sugestiva –la teoría del *mandato natural*- destinada a explicar de un modo lógico y realista las relaciones entre el consejero dominical de la sociedad cotizada y el accionista significativo al que *debe* el nombramiento. ¹¹⁶

Según la teoría del profesor Paz-Ares, el deber de independencia del art. 228 d) LSC es compatible con las *indicaciones* –no *instrucciones*- que el consejero dominical reciba del accionista significativo al que *representa* en el consejo de administración, así como a un *flujo natural de conversación* entre uno y otro en ambas direcciones. Volveremos sobre la teoría del mandato natural en el Apartado VI.5. La tesis del mandato natural parte del acierto de detectar la *realidad singular del consejero dominical*, pero adolece, en nuestra opinión, algunas lagunas. No cuestiona la contingencia de la categoría en sí de consejeros dominicales que surge en nuestro derecho societario positivo de una manera casi camuflada por transposición al texto de la LSC de una orden ministerial de finalidad clasificatoria –la Orden ECC/461/2013, de 20 de marzo- y trata de construir una *teoría de la dominicalidad* fundada en lo fáctico siendo así que *la LSC solo se refiere como dominicales a consejeros representantes de accionistas significativos* pero no de otros terceros como sucede con los *nominees* o *blockholders directors* de otros países, que están presentes también en los consejos de administración de grandes corporaciones españolas. No se detiene el autor en el *origen de la dominicalidad*: en el cómo y porque la LSC bautiza a unos consejeros no ejecutivos –que podrían ser la misma persona- como dominicales o independientes según su relación con el accionista significativo, una relación que no está en su definición exenta de polémica. Ni en el hecho indiscutible de que esas relaciones con el accionista, así como las condiciones personales y profesionales del consejero que le representa en el consejo de administración, *no son homogéneas* y de que *los consejeros dominicales por representación son susceptibles de poseer condiciones de independencia profesional* no inferiores e incluso superiores a las de los consejeros clasificados formalmente como independientes. Para esta teoría, los consejeros dominicales, todos, son consejeros al servicio de un mandante –el accionista significativo al que representan- y su deber de independencia de criterio se limita a frenar aquellas instrucciones recibidas del *principal* que sean manifiesta o exageradamente vinculantes, lo que es pedir muy poco al art. 228 d) LSC y hacerle decir lo que no dice.

Por otro lado, la teoría del *mandato natural* no tiene en cuenta, en nuestra opinión, ni la transversalidad del deber de independencia de criterio ni que la facticidad y la naturalidad de la relación del consejero con el accionista no es patrimonio exclusivo de los consejeros dominicales: todos los consejeros están en contacto con terceros –accionistas, acreedores, empleados y clientes, entre otros- y con todos ellos mantienen relaciones que pueden provocar conflictos de intereses o presiones contrarias a la independencia de criterio. Son los consejeros ejecutivos, más que los dominicales y los independientes –aunque sin excluir a ninguno de ellos- los más expuestos a incumplir el mandato del art. 228 d) LSC. La *tesis gradualista de los deberes de lealtad* sitúa los límites de comunicación entre socio y administrador en una frontera difusa –*indicaciones versus instrucciones, conversación privada versus comunicación de información confidencial*- que ofrece un modelo de seguridad jurídica muy debilitado. Es cierto que el art. 529 duodécimos, 3 h) LSC parte de la premisa de que entre el consejero dominical y el accionista significativo hay una *relación*, que ha determinado que la

¹¹⁵ En AAVV: *Estudios sobre órganos de las sociedades de capital*, Volumen II, Liber Amicorum Fernando Rodríguez Artigas y Gaudencio Esteban Velasco, Consejo General del Notariado y Revista de Derecho de Sociedades, 2017, pp. 39 y ss., también publicado como monografía separada con el mismo título, Ilustre Colegio de Registradores Mercantiles y de la Propiedad, 2019

¹¹⁶ Sobre la doctrina del mandato colectivo y su diferencia con el mandato natural, ver: C. Paz-Ares: *Fundamento de la prohibición de los pactos de voto para el consejo* en *Estudios de Derecho Mercantil en memoria del profesor Sanchez Andres*, Madrid, 2010 y en IndDret 4 (/2010). En favor del mandato individual, E. Polo: *Los administradores y el consejo de administración de la sociedad anónima*, en R. Uria, A. Menendez y M. Olivencia, dirs.: *Comentario al régimen legal de las sociedades mercantiles*, Vol. IV 1992, p. 139. La teoría del mandato colectivo y la validez de las instrucciones individuales versus las instrucciones colectivas y las omnilaterales y la prohibición de las instrucciones particulares tenía sentido cuando la ley no regulaba los deberes de lealtad de los consejeros y la vieja LSA se remitía precisa y expresamente al contrato de mandato. Tras la LSC de 2010 y antes de la reforma de 2014 podría entenderse que el deber de lealtad por sí solo no cubría, al menos de forma explícita, la prohibición de instrucciones singulares de un accionista significativo a un consejero dominical. Con la actual LSC tanto el art. 227.1 como de forma específica y contundente el art. 228 d) LSC prohíben tal clase de instrucciones. Ya no es necesaria la doctrina del mandato colectivo.

sociedad clasifique al primero como dominical ex art. 529 duodecimas, 4, LSC, pero *no una relación permanente de intermediación de intereses o de representación económica ni una vinculación restrictiva de la independencia del administrador a efectos del art. 228 d) LSC*. La extensión automática de los conflictos de intereses del accionista al administrador no se desprende de ninguno de los dos preceptos (el *conflicto indirecto* y el *conflicto por cuenta ajena no se presumen*, ver Apartado I.3.5 y Apartado IV.1.3) y sería contradictorio no que el socio este exento de deber de lealtad pero sí que el socio-administrador lo esté en su cualidad de socio y no en cambio en la de administrador, que no pueda votar en el consejo pero si en la junta general de acuerdo con el art. 190.3 LSC. El art. 529, duodecimas, 3 h) LSC, es una regla de procedimiento para las sociedades cotizadas relativa solo a determinadas operaciones y no a los conflictos de intereses en general y es además excusable para las operaciones que reúnan determinadas características e incluso dispensable en caso de urgencia justificada. Pero en sede de conflictos de intereses, los arts. 227 y ss. LSC nada dicen al respecto ni la LSC atribuye ninguna función especial a los consejeros dominicales, ni, por supuesto, proclama que no se les aplique el art. 228 d) LSC a tal categoría de consejeros ni que todos los consejeros dominicales formen parte de un núcleo homogéneo y deban ser tratados de modo uniforme. La tesis del mandato natural prescinde del intento de aproximar las categorías de dominicales e independientes hacia una clase común de consejeros no ejecutivos, a pesar de las referencias conjuntas que la propia LSC realiza a los consejeros no ejecutivos –arts. 529 quater, 2, 529 septies 2, 529 quaterdecimas y 529 quinceimas LSC- y a pesar de que esa distinción entre consejeros internos y externos, ejecutivos y no ejecutivos, es la que se aplica de forma generalizada en otros ordenamiento jurídicos incluido el derecho de la Unión Europea. Por motivos que aun hoy siguen siendo difíciles de entender, la Comisión de expertos y el Gobierno optaron en 2013-2014 por consagrar a nivel de norma legal imperativa una tipología de consejeros de las sociedades cotizadas que desde entonces no ha dejado de dar problemas.

Hemos revisado diferentes aproximaciones doctrinales que pese a sus diferencias podrían llegar a converger –con o sin reforma de la LSC- en un *modelo de administrador societario profesionalizado*, al menos en el caso de las *sociedades cotizadas y de las grandes empresas* (Apartados III.7, IV.4 y IV.5). De no ser así y si la junta general puede seguir nombrando y reeligiendo consejeros a personas que no han acreditado la idoneidad y la capacidad técnica apropiadas para ejercer su función de administración con garantías o la junta general mantiene la potestad de acordar sin motivo suficiente la separación de consejeros antes del vencimiento de su mandato, el gobierno de las sociedades españolas seguirá acusando una enorme debilidad. Los consejeros podrían continuar actuando con una diligencia relajada, un desempeño estandarizado y una independencia de juicio y de criterio entendida como precepto moral *a la carta* que la sociedad no va a entrar a juzgar. La responsabilidad de los administradores seguiría difuminada entre el órgano colegiado pleno, las comisiones y el consejero delegado y, de alguna manera, disimulada gracias a la apariencia de independencia garantizada por la presencia de una cuota elevada de consejeros independientes. En fin, la cláusula de interés social, ejemplo extremo de concepto jurídico indeterminado y sometida ahora a profunda revisión, preside, allí donde la determinación y la seguridad jurídica deberían ser mayores, el sistema de funcionamiento de la sociedad al constituir el *parámetro de conducta de los administradores y de su responsabilidad, así como el canon de validez y eficacia de los acuerdos de la junta general y del consejo de administración*.

III. SISTEMA DEL DEBER DE INDEPENDENCIA DE CRITERIO DE LOS ADMINISTRADORES SOCIALES

Nos interesa ahora situar el deber de independencia de criterio de los administradores de las sociedades de capital (art. 228 d) LSC) en el marco sistemático que le corresponda dentro del ordenamiento jurídico, es decir, en una estructura normativa que facilite la interpretación del ámbito, contenido y efectos jurídicos a los que el deber se extiende.¹¹⁷

¹¹⁷ Como explica A. Sanchez de la Torre (*La estructura lógica de la proposición normativa*. Revista de Derecho Privado, 1971), estructura significa un método y una forma de pensar sistemáticos (p. 409), de modo que la modificación de cualquiera de los elementos que la

1. EL DEBER DE LEALTAD

Si nos atenemos de modo literal al marco normativo del Capítulo III (*Los deberes de los administradores*) del Título VI (*La administración de la sociedad*) de la LSC, el sistema en el que se encuentra inscrito el deber de lealtad y, como obligación básica derivada del mismo, el deber de independencia de criterio del art. 228 d) LSC, estaría constituido precisamente por el *régimen legal de los deberes de los administradores*, es decir, por el conjunto –*sistema*- de obligaciones a los que están sujetos los administradores de las sociedades de capital en virtud de la ley y del contrato o de la ley y la *función*. A efectos de la definición del *sistema*, seguiríamos manteniendo el deber de independencia de criterio - con fidelidad estricta al modelo legal- como una modalidad (*obligación básica*) derivada del deber de lealtad.

El deber de lealtad del administrador o, por ser más precisos, las obligaciones que integran dicho deber, se habían venido vinculando con la tradicional cláusula general de *diligencia del ordenado empresario y representante leal* (art. 79 de la Ley de Sociedades Anónimas de 17 de julio de 1951, art. 127.1 de la Ley de Sociedades Anónimas aprobada por Real Decreto Legislativo 1564/1989, de 22 de diciembre y art. 61.1 de la Ley 2/1995, de 23 de marzo, de Sociedades de Responsabilidad Limitada). En la Ley 26/2003, de 17 de julio, y posteriormente en la LSC (Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio), la lealtad del administrador pasa a ser regulada de forma más detallada. El antecedente inmediato del vigente art. 227 LSC se encuentra en el anterior art. 226 LSC (*los administradores desempeñarán su cargo como un representante leal en defensa del interés social, entendido como interés de la sociedad, y cumplirán los deberes impuestos por las leyes y los estatutos*). En el Estudio de la Comisión de Expertos de 2013 del que surgiría el Anteproyecto de ley del que proviene la Ley 31/2014, de 3 de diciembre, el refuerzo del régimen del deber de lealtad se presenta como el *contrapunto necesario* de las garantías establecidas en el ámbito del deber de diligencia. El administrador cuya discrecionalidad el legislador pasa a proteger de forma expresa bajo determinadas condiciones (art. 226 LSC) no podría gozar de protección alguna, en cambio, en lo que se refiere al cumplimiento del deber de lealtad y, a tal efecto, se considera necesario ampliar el alcance de la sanción de la infracción de la lealtad más allá del resarcimiento del daño causado para comprender la devolución del enriquecimiento obtenido con la infracción. Según el Estudio de la Comisión de Expertos de 2013 *se trata de una vieja pretensión ya contenida en el Código de Comercio para algunos casos paradigmáticos de violación del deber de lealtad, que ahora se generaliza a todos los supuestos*. Para la visión economicista del deber de lealtad, si no hay daño para la sociedad, no hay deslealtad ni menos aun infracción del deber de diligencia. Poco o nada importaría que la conducta del administrador no fuera leal o diligente, siempre que resultara inocua para la sociedad. Lo importante es que se cumpla el interés social concebido como beneficio de la sociedad, no la ética del comportamiento del administrador y ni siquiera la eficacia como tal de su función que aparece desprovista de toda exigencia profesional.¹¹⁸

componen afecta y altera la de los restantes. El lenguaje jurídico es un como sistema de signos que se expresa o realiza a través de proposiciones normativas. En el lenguaje común es frecuente que la misma palabra -verbal o normativa- designe realidades diferentes pertenecientes cada una a una diferente simbología o que dos palabras que designen de modo y manera cosas diferentes se usen aparentemente del mismo modo en la proposición. De ahí que lo importante para captar el significado de la norma no es tanto la estructura de esta –la superficie interpretada con sentido lógico- sino su función: no tanto su contenido cuanto su eficacia, para que funcione, según expresa L. Wittgenstein en su *Tractatus Logico-Philosophicus* (1921).

¹¹⁸ Sobre el debate doctrinal entre la teoría organicista y la contractual de la función de la administración social, ver: I. Arroyo y J. M. Embid, en AAVV: Comentarios a la Ley de sociedades anónimas, Volumen II. J. Garrigues y R. Uría: Comentario a la Ley de Sociedades Anónimas II, 1976. R. Uría: Derecho Mercantil, Marcial Pons, 2001, pp. 331 y ss. F. Sanchez Calero: Supuestos de responsabilidad de los administradores en la sociedad anónima pp. 903 y ss. en AAVV: Derecho Mercantil de la Comunidad Económica Europea, Estudios en Homenaje a J. Girón Tena. Civitas. 1991. M. Broseta Pont: Manual de Derecho Mercantil, Tecnos, 1986, pp. 259 y ss. Lo cierto es que los manuales clásicos de la disciplina apenas reparaban en los deberes de los consejeros, salvo de forma incidental al tratar la responsabilidad de los administradores.

La lealtad –y la diligencia del administrador- no sólo persiguen el mayor beneficio de la sociedad, sino que el gestor *se comprometa a título personal a la consecución del fin o interés social* – en términos económico-financieros o con una mirada más amplia- con *plenitud -diligencia, dedicación, información-, objetividad -independencia de criterio, imparcialidad- y con prioridad de la sociedad respecto de otros intereses y de otros sujetos distintos de aquella*. Se trata de un deber de conducta y no de resultado a diferencia de lo que sucede con el concepto penal de lealtad. Es cierto, que en la infracción del deber de lealtad es más fácil que pueda concurrir un factor explícito de intencionalidad o de negligencia que justificaría la mayor severidad del régimen legal de sanción, mientras que en el ejercicio del deber de diligencia el desempeño de los administradores está rodeado con frecuencia del halo de incertidumbre propio de la actividad empresarial y las decisiones sobre negocio o estrategia no deben normalmente generar responsabilidad pues el error no es sancionable. Pero a pesar de la arquitectura formal del sistema de deberes diseñado por la LSC, lo cierto es que el deber de lealtad goza también de una protección, que es la dispensa habilitada por el art. 230 LSC, que no cubre la discrecionalidad sino algo más: los conflictos de intereses de los administradores. Es una protección que depende en cada caso de la autorización de la sociedad pero que si se consigue –y hay supuestos como el del art. 229.1.a) LSC, relativo a las operaciones vinculadas, en que la dispensa se aplica con cierto automatismo- no es muy distinta de la que brinda el art. 226 LSC a los acuerdos sociales discrecionales. La severidad del deber de lealtad se atenúa notablemente. Y se atenúa también si el administrador por motivos ajenos a su voluntad se ve incurso en una situación de deslealtad formal que no comunica a la sociedad. Las *normas de conducta no son, en sí mismas, normas de resultado sino reglas jurídicas de comportamiento* y, por ende, la sanción de las mismas –so pena de confinarlas al mundo de las obligaciones naturales o morales- debe existir, aunque no exista un daño patrimonial ni moral para la sociedad o no se pueda probar la concurrencia de este. E incluso si la responsabilidad del administrador ha prescrito.

El concepto jurídico de deber de lealtad del administrador -la *lealtad de un fiel representante, de buena fe y en el mejor interés de la sociedad* (art. 227.1 LSC)- no resulta plenamente satisfactorio como sistema en el que encuadrar el deber contemplado en el art. 228 d) LSC, a pesar de que este deber este precisamente inscrito en el grupo de normas que desarrollan el deber de lealtad. La insatisfacción estriba en varias razones. En primer lugar, el deber de independencia de criterio del art. 228 d) LSC es un deber diferente de los –demás- supuestos de lealtad y deslealtad que identifica el legislador. Veámos *supra* (Apartados II.1 y II.2) que el deber de independencia de criterio ofrece dos caras: la *independencia de juicio* –libertad de criterio- y la *inmunidad del administrador o independencia frente a interferencias de terceros*. La primera cara participa conceptualmente tanto del *deber de diligencia –idoneidad, experiencia, preparación, dedicación- como del deber de lealtad –imparcialidad, objetividad-*, que son deberes simultáneamente exigibles al administrador. Por esta razón, *el encuadramiento sistemático del deber de independencia de criterio en el régimen del deber de lealtad de los administradores resultaría insuficiente*. La independencia de criterio no es una mera manifestación –o situación de riesgo- de la lealtad debida del consejero –como el resto de los casos tipificados en los arts. 228 y 229.1. LSC, salvo el deber de secreto- sino una forma de lealtad *permanente* exigible ante cualquiera de las situaciones y conflictos concretos que puedan surgir en el ejercicio de sus funciones: los casos previstos en esos preceptos –que son solo ejemplos, unos más probables que otros, unos más relevantes y otros mucho menos- o cualquier otro que aparezca si interpretamos el art. 229.1 LSC como cláusula abierta.

En segundo lugar, los arts. 228 y 229.1. LSC integran *principios de conducta* inherentes al modelo administrador fiel –como son el deber de independencia de criterio y el deber de secreto: art. 228 b) y d), LSC- con *situaciones* concretas en las que esos principios corren el riesgo de verse vulnerados. Los primeros –*principios de conducta*- cumplen una función definitoria del deber de lealtad y son exigibles no solo en las *situaciones* concretas contempladas en la LSC sino también en cualquier otra circunstancia, momento o situación del desempeño del cargo de administrador. No son deberes concretos, sino *principios generales*. Las *situaciones*, en cambio, son casos de riesgos en los que por su importancia intrínseca –deber de abstención en caso de conflicto de interés, garantías de las operaciones vinculadas o conflictos de competencia, entre otros- o por el riesgo potencial de repetición o, incluso, el de inadvertencia del conflicto, una norma jurídica preventiva detecta un riesgo eventual

para la sociedad y recuerda al administrador que la conducta (p. ej., recibir ventajas de un tercero, art. 229.1.e) LSC) está prohibida y la infracción de la prohibición es sancionable. Sin embargo, las situaciones concretas pueden llegar a producirse por causas ajenas a la voluntad del sujeto.¹¹⁹

Las técnicas de resolución de las situaciones de riesgo de deslealtad que la ley arbitra son diversas: la prohibición presunta, la prohibición confirmada, la autorización preventiva, la dispensa singular, la ratificación *ex post* y la dispensa del conflicto. Lo son también los órganos competentes para conocer del conflicto y decidir: la junta general (art. 230 LSC), el consejo de administración (art. 230 LSC), los consejeros independientes en el sentido de *consejeros no interesados* en el acuerdo u operación de que se trate (arts. 230 y 529 ter, h) LSC) o el propio consejero interesado en la medida en que informe de modo transparente del conflicto y este se resuelva en alguno de los modos que la ley prevé. Pero ninguna de dichas técnicas se aplica al deber de independencia de criterio en la misma forma que lo hacen a las demás obligaciones básicas derivadas del deber de lealtad (art. 228 LSC) ni a los supuestos de conflictos de intereses (art. 229 LSC).

La lealtad civil¹²⁰ es un concepto incorporado a los principios generales del ordenamiento jurídico al que la independencia de criterio del administrador añade una nueva dimensión. No son categorías equivalentes ni la independencia de criterio es una mera expresión más del principio de lealtad. Dentro de los deberes de los administradores, el deber que analizamos ofrece varias especialidades que lo singularizan ante el deber general de lealtad:

- (i) *El deber independencia de criterio está siempre presente en la conducta de los administradores y una de sus funciones normativas reside precisamente en colmar las lagunas que el legislador ha dejado abiertas al enumerar las relaciones de supuestos de los arts. 228 y 229.1 LSC*
- (ii) *El deber independencia de criterio constituye además el baremo de valoración de la racionalidad de la actuación de los administradores incluso dentro del ámbito de la discrecionalidad empresarial del art. 226 LSC y el del test de razonabilidad (fairness test) fuera de la esfera de actuaciones que cubre dicho precepto*
- (iii) *Ninguna de las técnicas legales previstas en la LSC para resolver las situaciones u ocasiones de riesgo de lealtad resultan aplicables, en principio, ante la falta de independencia de criterio o juicio del administrador ni ningún órgano de gobierno y administración de la sociedad es competente para admitir o absolver la infracción de este deber. El deber del art. 228 d) LSC no responde al mismo concepto de lealtad circunstancial del administrador para el que el resto del precepto y los subsiguientes arts. 229 y 230 LSC han sido fundamentalmente concebidos.*
- (iv) *El deber de independencia de criterio refuerza la profesionalidad de los consejeros a título individual y la del consejo de administración como órgano de la sociedad, lo que constituye un incentivo para los inversores y en general para los socios externos que así constatan que la*

¹¹⁹ Pensemos en el uso inconsciente de activos sociales, en un caso de no abstención casual o en el hecho de incurrir en un conflicto de competencia indirecto que el consejero desconocía. En otros casos, es posible que el administrador conozca que la situación se ha producido o puede tener lugar, pero considere que resultan inocuos para la sociedad. La *regla de minimis* opera aquí igual que en cualquier otro territorio jurídico. Por tal razón, es la propia ley, como sabemos, la que excluye de la esfera del deber de lealtad la autorización de las operaciones vinculadas que tengan escasa relevancia siempre que cumplan además otros requisitos, o las atenciones de mera cortesía (art. 229.1.e LSC), la competencia que no resulte efectiva (art. 229.1.f LSC) e incluso los llamados conflictos posicionales (art. 228 c LSC). *La independencia de criterio es una modalidad de lealtad diferente a los otros tres pilares definidos en la LSC: secreto, abstención y prevención. La distinción entre principio de lealtad activa y situaciones patológicas o circunstanciales de riesgo de deslealtad es un directriz fundamental para definir los medios de sanción jurídica de unos y de otros.*

¹²⁰ Sobre la acepción penal del concepto lealtad, ver: N. Castelló Nicas: *Administración desleal y apropiación indebida tras la reforma de 2015: ¿Compartimentos estancos?* Revista electrónica de Ciencia penal y Criminología, 2015. La reciente STS 279/2019 de 7 de febrero, declara que en caso de delito cometido por administrador en el ejercicio de sus funciones y en beneficio de la persona jurídica procede la condena sin necesidad de probar la infracción del deber de supervisión, vigilancia o control. Sobre la diferencia entre los delitos de administración desleal y apropiación indebida: STS de 18 febrero de 2016. EDJ 2016/10560 STS (Penal).

objetividad de los acuerdos y decisiones de los administradores queda garantizada no solo en los casos patológicos de riesgo de deslealtad habitualmente previstos en las normas positivas sino también en la gestión ordinaria de los asuntos sociales y no solo respecto de las decisiones de gestión y las de organización sino también en la esfera de las competencias regladas indelegables del consejo de administración.

2. LAS RELACIONES FIDUCIARIAS

A la construcción positivista del deber de lealtad se podría superponer una categoría sistemático-conceptual más amplia, la de las *relaciones fiduciarias* en el sentido que el término *fiducia* posee en el derecho anglosajón¹²¹: el de la *lealtad como deber típico de las relaciones de naturaleza fiduciaria* que existen entre la sociedad y el administrador. En esa relación, la sociedad sería el *principal (dominus negotii)* y el administrador el *agente del principal*.¹²²

La *fiduciary relationship* y la *agency theory* son categorías conceptuales próximas¹²³. A la primera le serían de aplicación los principios jurídicos rectores de *las relaciones de gestión*, en particular de las relaciones de

¹²¹ Sobre la fiducia en general: AAVV: *Fiduciary law*. Oxford University Press. 2016. A. Gold y P. B. Miller: *The Philosophical Foundations of Fiduciary Law*, Oxford University Press, 2016. M. Gelter y G. Hellinger: *Constituency Directors and Corporate Fiduciary Duties*, en AAVV: *The Philosophical Foundations of Fiduciary Law*, cit. E. Klingsberg y V. Sithapathy, Freshfields Bruckhaus Deringer LLP: *Fiduciary Duties during a Time of Volatility*. V. Brudney: *Contract and Fiduciary Duty in Corporate Law*. Boston College Law. La fiducia encuentra su habitat natural en las *confidential relations*, punto que nos interesa destacar a los efectos de esta tesis: *For example, attorneys have a fiduciary duty to their client, a principal to his agent, a guardian to his ward, a priest to his parishioner, and a doctor to his patient. Fiduciary duty is imposed whenever confidence is reposed on one side in a contractual relationship, so as to allow that side to exert influence and dominance over the other. El fiduciary is someone who has undertaken to act for or on behalf of another in a particular matter in circumstances which give rise to a relationship of trust and confidence.* Bristol and West Building Society v Mothew (1998) que menciona como ejemplos a los trustees y a los professional advisers. Quedémonos con el germen de la idea de profesionalidad del administrador social. La doctrina jurisprudencial norteamericana más conocida se encuentra condensada en el caso *In re Caremark Int'l Inc. Deriv. Litig.*, 698 A.2d 959, 967 (Del. Ch. 1996), que analizaremos en el Apartado VIII (Grupos de Casos). La doctrina jurídica del país ha desarrollado varios artefactos conceptuales para dar amparo a los *fiduciary duties* entendiendo que la *fiduciary relationship* es un tipo especial de contrato diferente del *agency*, que sería equivalente a nuestro mandato civil o comisión mercantil: *the fiduciary powers theory, the consent-based theory, the fiduciary loyalty as a moral character or as virtue after the kantian understanding of virtue.* J. Penner (*The Law of Trust*, 2018) considera que realizar la prestación debida adecuadamente por parte del consejero no es un deber sino una *responsabilidad inherente*, como un requisito de validez de los contratos. La relación fiduciaria responde a una perspectiva económico-contractual, a la vieja *economy of honor* que en un momento dado se transformó en *economy of commerce: One Duty to All: The Fiduciary Duty of Impartiality and stockholder's conflict of interest*, Hastings Business Law Journal, Vol. 16 2020 https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=3456340.

¹²² Ver: M. C. Jensen & W.H. Meckling: *Theory of the firm: managerial behavior, agency costs and ownership structure*, Journal of Financial Economics, 3(4), 1976, pp. 305 y ss. Eisenberg: *The structure of corporation law*, Columbia Law Review, 89, 1989, pp. 1469-1525. <https://www.jstor.org/stable/i246908>. Sobre la distinción entre teoría de la agencia y teoría de la *stewardship*, ver: J.H. Davis, F.D. Schoorman y L. Donaldson: *The distinctiveness of agency theory and stewardship theory*. 1997

¹²³ Sobre el concepto de relación fiduciaria en nuestro ordenamiento: V. Ribas Ferrer, op. cit. <https://www.tesisenred.net/bitstream/handle/10803/5206/vrf1de2.pdf?sequence=1&isAllowed=>. Para el autor (pp. 66 y ss.) la *agency relationship* es una categoría de la *fiduciary relationship*, en la que el *agent* se obliga a actuar en representación y bajo el control del principal (p. 69), lo que es cierto y explica perfectamente las situaciones de actuación del consejero por cuenta ajena y la transferencia de los conflictos de intereses del principal al agente, pero se trata de una situación singular que la LSC contempla en prevención de tales conflictos. La regla general es que los deberes de diligencia y de lealtad son deberes personales e individuales del consejero cuya libertad de juicio está obligado a mantener. La relación profesional del administrador independiente no puede calificarse de agencia pues el administrador no está sujeto al control directo de los socios ni a la obligación de responder a su voluntad.

C. Paz-Ares, en *La infracapitalización. Una aproximación contractual*, en AAVV: *Derecho de sociedades de responsabilidad limitada: Estudio sistemático de la ley 2/1995*, coord. por R. García Villaverde, F. Rodríguez Artigas, L. Fernández de la Gándara, A. Alonso Ureba, L. A. Velasco San Pedro, G. Esteban Velasco, 1996, págs. 65-86, desarrolla la comprensión contractual de la empresa: las sociedades se nos presentan desprovistas de misterios y en su verdadera entidad: como simples nexos de contratos que sirven para aglutinar el conglomerado de acuerdos voluntarios que tienen lugar entre los distintos proveedores de los factores de producción que integran las empresas; directivos, trabajadores, inversores y acreedores de toda índole. Desde la perspectiva que ofrece la visión contractual de la sociedad de capital, no es difícil advertir que la empresa, vista por dentro, es en realidad un mercado y que, como en este, también en ella rige la lógica del intercambio. La estructura de la empresa sería el resultado de un proceso complejo de equilibrios

gestión corporativa que es el contexto en el que nos encontramos, siendo las relaciones de gestión, a su vez, una modalidad de las *relaciones de colaboración* en sentido amplio. El *agente* se debe al *principal* en virtud de un contrato de confianza –*fiducia*– que una parte de la doctrina y de la jurisprudencia españolas han catalogado como contrato de *mandato* para subrayar un grado de dependencia –y no solo de colaboración genérica– que obliga al agente-mandatario a seguir las indicaciones del principal, cualquiera que sea este. El agente no se encuentra sometido al *duty of obedience* del fiduciario puro, pero tampoco disfruta del atributo de la independencia. Para la teoría económica de la sociedad habría un *contract sharing* que opera *ex ante* y un *fiduciary sharing* que actúa *ex post*. La condición de mero agente actúa, así como técnica jurídica destinada a prevenir las *prácticas extractivas* –*tunelling, apropiación del valor de la sociedad en favor del socio, etc.*– a las que puede verse sometido el consejero, sobre todo cuando ha sido designado por un socio de control. Infringe el deber de lealtad el consejero que en caso de conflicto concede preferencia a su interés particular –que puede ser el interés del socio al que representa– frente al interés de la sociedad. No vamos a afirmar que el enfoque que analizamos sea erróneo, pero si resulta confuso y probablemente innecesario en el ordenamiento jurídico español.¹²⁴ No aporta nada en la medida en que, al situar los deberes de lealtad de los administradores al servicio de los intereses de los socios, se remonta a una concepción de la función del consejero anterior al movimiento de gobierno corporativo. ¿Qué importancia tiene que el administrador sea calificado de agente o de mandatario si en todo caso ha de cumplir el deber de independencia de juicio y de criterio que el art. 228 d) LSC impone al administrador?

Incluso los derechos de *common law* han evolucionado hasta reconocer la trascendencia de un *duty of care* reforzado y la *fiducia* se ha visto reemplazada por el *independent judgement* como deber autónomo del consejero. ¿Para que necesitamos las *fiduciary background rules* si tenemos el art. 228 d) LSC completado por las reglas de gobierno de cada sociedad?

A pesar de todo lo cual, la idea de la *fiducia* como fundamento de la lealtad del consejero no se ha extinguido completamente y sigue gozando de cierto prestigio doctrinal como última ratio de la fidelidad al interés social. Quizá porque la relación fiduciaria de los consejeros con los socios o con la sociedad es, en cierto modo, la recreación doctrinal de un legado histórico antiguo. En la sociedad cotizada la compraventa de acciones consiste normalmente en un negocio financiero similar a la adquisición de un bono, un préstamo o un producto financiero. No existe una negociación entre partes como sostiene el *contractarian model*. La

en el cual los titulares de los distintos factores o inputs actúan contractualmente tratando de gestionar sus propios intereses. La empresa no es más que el resultado de esos ajustes contractuales que están dominados por la competencia del entorno y la racionalidad de los agentes, por la presión de la eficiencia, en suma. El caso paradigmático se produce en las relaciones entre administradores y socios, pero también existen costes de agencia en las relaciones entre la mayoría de control y las minorías de inversión y entre el conjunto de los miembros de la sociedad –administradores y socios– y los terceros acreedores. P. Portellano: *Deber de fidelidad de los administradores de sociedades mercantiles y oportunidades de negocio*, Civitas, Estudios de Derecho Mercantil, 2016, considera que del carácter fiduciario de la relación que liga al administrador con la sociedad proviene el deber de lealtad (p.22). De la teoría económica de la empresa procede el enfoque contractualista que ha provocado, según el autor, una revolución científica (p. 19 nota 2) al desplazar la visión jerárquica y mecánica de la empresa hasta entonces dominante y sustituirla por una comprensión estrictamente contractual. Cita a F. H. Easer y D.R. Fischel: *The Economic of Corporate Law*, 1991 y a C. Paz-Ares: *La Infracapitalización. Una visión contractual*, RDS, 1994. Ver, asimismo: J. Juste Mencía: *Artículo 227. Deber de lealtad* en J. Juste Mencía (coord.): *Comentario de la Reforma del régimen de las sociedades de capital en materia de Gobierno Corporativo*. Ley 31/2014, Thomson Reuters Civitas, 2015. J.M. Serrano Cañas: *El conflicto de interés en la administración de sociedades mercantiles*. Publicaciones del Real Colegio de España en Bolonia, 2008. J.O. Llebot Majo: *Los deberes de los administradores de la sociedad anónima*. Estudios de Derecho Mercantil. Civitas 1996. Sobre el origen del *duty of loyalty* y los conflictos de intereses en EEUU vid: G. Guerra Martin: *El Gobierno de las sociedades cotizadas estadounidenses*, Thomson Aranzadi, 2003 pp. 443 y ss.]

¹²⁴ La distinción entre el deber de actuar conforme a la buena fe y el deber fiduciario de lealtad es relevante. Piénsese en la discusión acerca de si los administradores sociales tienen deberes fiduciarios hacia los acreedores sociales (Apartado IV.2.1.6).. La respuesta es negativa, el administrador social no cambia de *principal* porque la sociedad se encuentre próxima a la insolvencia o incurra en ella. En el contrato de sociedad hay relaciones de intercambio o distribución (relaciones sociedad-socio: régimen de las aportaciones, derechos de suscripción preferente, dividendos, derechos de separación o prestaciones accesorias...) pero en el marco del contrato de la sociedad las relaciones de los socios entre sí y de los socios con los administradores no son directas sino a través de la organización puesta en marcha originariamente –y, casi siempre, remotamente– por el contrato de sociedad. Ver: J. Alfaro: *El deber de actuación independiente de los administradores en el mejor interés de la sociedad*, 2018, <https://almacenederecho.org/deber-actuacion-independiente-los-administradores-mejor-interés-la-sociedad/>

protección de los inversores frente al *misconduct* de los administradores se encuentra en el régimen legal de deberes de los administradores y en la legislación sobre mercado de valores, por encima de cualquier relación contractual posible ¹²⁵

La doctrina de los deberes fiduciarios encarnados en el deber de lealtad proviene, en fin, del fondo jurídico del modelo contractualista y economicista de la *sociedad personalista*. En una sociedad de capital institucionalizada en la que los socios disfrutan de responsabilidad limitada – y los administradores de una responsabilidad patrimonial llena de salvaguardas, excepciones y coberturas- y de una vía franca de salida en situaciones de normalidad de mercado mediante la venta de las acciones por parte de accionistas que con frecuencia nada tienen que ver con los socios fundadores de la compañía- *cabe fundamentar los deberes de lealtad en la dependencia contractual de los administradores respecto de los socios*, porque, como regla general, no se necesitan entre sí. *No hay bilateralidad* de origen, aunque exista un *contrato complementario* entre la sociedad y el consejero como después analizaremos. Los deberes de lealtad no provienen en la sociedad de capital de un *pacto originario de los socios* del que forman parte explícita o implícita las obligaciones inherentes al principio de confianza al modo del contrato de mandato, sino que proceden de la *configuración legal de la función y la responsabilidad del administrador*. Los derechos derivados del *supuesto contrato social* no están disgregados. El administrador no es parte en una relación jurídica en la que se estipulen sus obligaciones, sino que se adhiere a la gestión de una persona jurídica que ya tiene incorporados *ope legis* esos deberes en su sistema de gobierno. El análisis económico del derecho de sociedades parte de prejuicio de la divergencia de intereses entre *managers* y *socios* de la que derivan los riesgos de conflictos de intereses. No tiene en cuenta ni valora el compromiso del consejero de actuar con independencia y presume más bien lo contrario sin que la existencia de consejeros externos cambie esa premisa dogmática. No obstante, la doctrina economicista aporta una visión de la categoría de los *managers* –*categoría generalmente olvidada por el derecho continental*- que resulta útil para el derecho societario porque presupone la incorporación de elementos de profesionalidad a la función del consejero ¹²⁶ tanto como a la del *officer* y resulta válida en lo que se refiere al análisis *ex ante* de los conflictos, siempre preferible a la revisión judicial *ex post*.¹²⁷

¹²⁵ Un punto de vista diferente, en M. Saéz Lacave: *Recordando los deberes de lealtad de los socios: el caso particular de los socios de control de las sociedades cotizadas*. Indret 1/2016): *la ley no entra a regular como debiera los deberes de lealtad de los administradores -y mucho menos de los socios de control-, ni las conductas prohibidas, ni facilita la mecánica de los mecanismos de responsabilidad, ni explicita las sanciones. Generalmente el expediente de la responsabilidad se solventa normativamente con una cláusula abierta del interés social y un estándar muy general de los deberes fiduciarios. En otros términos, la respuesta del Derecho moderno reside en los deberes fiduciarios: el administrador tiene amplios poderes discrecionales, pero está obligado a actuar en el mejor - y único- interés del principal, so pena de ver comprometido su patrimonio en pagar los daños y restituir los beneficios. Los deberes fiduciarios son una herramienta más entre otras, tanto legales como extralegales, para reducir el riesgo de conductas indebidas por parte del agente-administrador (...). Pero mientras otros dispositivos están encaminados a incrementar la supervisión o los incentivos del agente, los deberes fiduciarios cumplen una función disuasoria insustituible cuando las asimetrías de información son insalvables (lo que la doctrina tradicional ha identificado como el binomio poder-responsabilidad.*

¹²⁶ El deber de lealtad sería *un mecanismo de rendición de cuentas en relaciones de delegación de poderes discrecionales con fuertes asimetrías de información*. Existe un *trade-off* entre incentivos y riesgos. La separación entre propiedad y control promueve la especialización –que nosotros llamaremos *profesionalización del administrador* pero desde una aproximación muy distinta- lo que, para esta visión economicista del administrador y del deber de lealtad, se traduce en mayor rentabilidad y eficiencia para la propiedad pero con el inconveniente de que el agente pueda tomar decisiones sobre el negocio que es propiedad del principal sin asumir el coste de su conducta, lo que incrementa notablemente el riesgo del oportunismo en las relaciones fiduciarias comparadas con las no fiduciarias en las que el principal no delega o delega limitadamente. Ese riesgo de ejercicio lesivo de la discrecionalidad es el que se pretende prevenir con la tipificación de los deberes *de diligencia y, sobre todo, de los deberes de lealtad* del administrador cuya vulneración genera la responsabilidad patrimonial personal del agente (art. 236 LSC). Sin embargo y a pesar de las técnicas de control que la ley ofrece a los socios en particular como consecuencia de la generalización del modelo de socio inversor, se logran mediante tres instrumentos de gobierno corporativos, ambos incorporadas al Derecho societario español: la *business judgement rule* limitada por la buena fe y la ausencia de conflicto de interés (art. 226 LSC), el control de las operaciones vinculadas con los socios y con los administradores (arts. 190, 229.1.a) y 529 ter,1,h) LSC) y el deber de independencia de criterio (art. 228 d) LSC).

¹²⁷ R.H. Coase (*The Nature of the Firm, op. cit. 1937*) fue el primero que advirtió la similitud y las diferencias entre sociedades y mercados (pp. 90 y ss). F.H. Easterbrook y D. R. Fischel: *The Economic Structure of Corporate Law*, Harvard University Press, 1991, observaron que la línea que separa el *duty of care* y el *duty of loyalty* es estrecha (p. 103) y que, frente a opiniones en contrario, la *enforceability* judicial es más sencilla en el caso de la deslealtad que en el de la negligencia.

La explicación del deber de lealtad del administrador y las obligaciones básicas derivadas del mismo (art. 228 LSC) como un *elemento natural de la relación fiduciaria socio-administrador* tendría el valor –como la exposición fundada en el *deber de lealtad* o la que descansa en el principio de *buena fe subjetiva*- de preservar dicho deber inmune frente a vaivenes o contradicciones de las normas jurídico-positivas, pero falla en varios aspectos:

- La relación de los administradores –*agentes*- no se entabla con los socios sino con la sociedad. A este aspecto, tan elemental que a veces se pasa por alto, dedicaremos atención al explicar porque el *administrador no es un mandatario sino un profesional de la gestión al servicio de la sociedad* (Apartado IV.3.4).
- El conflicto sociedad/socio-agente se encuentra actualmente resuelto en la mayoría de los ordenamientos jurídicos *directamente por el legislador*, completadas las normas positivas con los estatutos sociales y los reglamentos del consejo de administración, estos últimos en las sociedades cotizadas. El riesgo de conflicto existe, obviamente, pero en lo relativo a la garantía formal de los procedimientos y también a determinadas normas de conducta explícitas como es el deber de independencia de criterio (art. 228 d) LSC), el conflicto de deslealtad se encuentra debidamente enfocado por el Derecho positivo.
- El *conflicto sociedad/socio-agente* no es el único ni probablemente el más importante hoy en el gobierno de las sociedades. Los *conflictos mayoría-minoría de socios, los conflictos internos entre administradores y los conflictos entre administradores y directivos* son igualmente relevantes y siguen en gran medida pendientes de solución
- El deber de lealtad de los administradores vinculado al cumplimiento del interés social es una estrategia correcta de protección de los socios, pero tal como está formulada en la mayoría de los ordenamientos jurídicos su eficacia es relativa, a pesar de la severidad pretendida en nuestro Derecho para la sanción de las infracciones de lealtad tras la reforma de la LSC en 2014. La *exigibilidad del deber de lealtad aparece legalmente vinculada a dos conceptos jurídicos indeterminados -la cláusula de lealtad y la cláusula de interés social- y a la existencia de un daño económico causalmente relacionado con el incumplimiento de los administradores*. La interpretación de ambas cláusulas y el *onus probandi* del daño patrimonial provocan al juez dificultades casi insalvables a la hora de hacer efectiva aquella responsabilidad, como hemos comprobado en la escasa jurisprudencia disponible (Apartado VIII: Grupos de Casos).
- El deber de independencia de criterio no solo es exigible a los consejeros no ejecutivos sino también al primer ejecutivo de la sociedad que en la teoría de la *fiducia* tendría una exclusiva relación con la sociedad y no con los socios.
- Por último, el deber de independencia de criterio, aunque enmarcado en la LSC como una obligación dimanante del deber de lealtad (art. 228 d) LSC), posee, según ya hemos expuesto (Apartado II.1), un perfil propio que lo distingue con claridad de los demás supuestos contemplados en los arts. 228 y 229 LSC.

Los fundamentos jurídicos del principio de lealtad y de las relaciones fiduciarias no son, por sí solos, suficientes para dar soporte sistemático al deber de independencia de criterio concebido como deber jurídicamente vinculante. Precisamente *es la eficacia coactiva del deber de independencia de criterio del art. 228 d) LSC la que plantea un problema que tiene difícil solución desde la perspectiva del exclusivo control judicial de los deberes de lealtad esgrimida por las teorías fiduciarias. Un consejero puede ser leal a la sociedad, en el sentido tradicional de estar y mantenerse ausente de actos desleales o de conflictos de intereses y carecer, sin*

embargo, de las competencias personales y profesionales exigibles para el desempeño de su cargo y funciones o no ser capaz de resistir las influencias indebidas de terceros, haya o no intereses económicos de por medio.¹²⁸

3. LOS CONFLICTOS DE INTERESES

La LSC caracteriza el *deber de independencia de criterio* (art. 228 d) LSC) como una modalidad –una de las *obligaciones básicas*- del deber de lealtad (definido en el art. 227 LSC), inmediatamente después del *deber de diligencia* (art 225 LSC) y de la *protección de la discrecionalidad empresarial* (art. 226 LSC).¹²⁹

Podría pensarse, por tanto, que la fundamentación sistemática del deber de independencia de criterio del art. 228 d) LSC no se halla tanto en el *deber de lealtad en abstracto* del administrador cuanto en la *ausencia de conflictos de intereses* en su conducta habitual, puesto que el contexto de los arts. 227 a 230 LSC, incluso el del art. 226 LSC relativo a la protección de la discrecionalidad empresarial, pivota sobre la categoría de la *ausencia de conflictos de intereses de los administradores*. Incluso en los demás supuestos que contempla el art. 228 LSC, distintos del que nos ocupa, late la idea del conflicto de intereses: se deduce que el administrador que no ejercita sus facultades *con los fines para los que le han sido concedidas* (art. 228 a) LSC) lo hace con fines en los que está interesado, que la revelación de *informaciones a las que haya tenido acceso en el desempeño de sus cargos* (art. 228 b) LSC) pretende beneficiar al propio administrador o a un tercero o –en este caso a través de una presunción *iuris tantum*- que si no se *abstiene de participar en la deliberación y votación de acuerdos o decisiones en los que tiene un conflicto de intereses directo o indirecto* (art. 228 c) LSC) esconde algún interés inconfesable susceptible por ende de causar un perjuicio al interés social y afectar a la validez del acuerdo. Lo mismo sucedería, evidentemente, si el administrador *no adopta las medidas necesarias para evitar incurrir en situaciones de conflicto de intereses* (art., 228 e) LSC), si bien en este último caso la redundancia entre el apartado e) del art. 228 LSC y el siguiente art. 229 LSC parece obvia. El art. 229 LSC tiene por contenido precisamente el desarrollo casuístico del *deber de evitar situaciones de conflicto de intereses* y ese deber y el de *adoptar las medidas necesarias* para evitar incurrir en tales situaciones significan lo mismo.¹³⁰

Mas ya hemos analizado que el deber de independencia de criterio es un deber de *naturaleza jurídica imperativa y autónoma* (Apartado II). Es un *deber unitario*: el art. 228 d) LSC debe ser interpretado y aplicado como un *mandato único*. Se trata de un *deber absoluto, irrestricto y universal*. Es un deber al que están sujetos *todos los administradores*, no solo los consejeros dominicales ni, en general, los administradores nombrados por socios, aunque puede afectar de modo diferente a los administradores según el cargo o función de cada cual. Es un deber que *no puede ser objeto de dispensa* ex art. 230 LSC, aunque su intensidad pueda ser *graduada y matizada en función de las circunstancias*. Es un deber que los estatutos sociales, el reglamento

¹²⁸ Los ordenamientos societarios del Reino Unido y de Estados Unidos (Apartado III) poseen una raíz contractualista en la que los conceptos de competencia y función del consejero no ofrecen las posibilidades que para la definición del ámbito y del contenido de los deberes de los consejeros otorga el derecho societario europeo continental. Los ordenamientos regidos por el *common law* ubican el deber de lealtad de los administradores sociales en el marco analógico de los deberes fiduciarios del derecho de obligaciones y contratos cuyos principios y reglas encuentran su fundamento en la *fiduciary relationship* y en particular en la *agency relationship*. A pesar de ello, los jueces británicos subrayan que el deber de *independent judgement* no impide al consejero descansar en el *advice* o informes de otros, aunque el juicio final es responsabilidad del consejero. Lo analizaremos con motivo del famoso asunto *Madoff Secutirites Internationls Ltd vs Raven & Others* (2015) <https://www.lexology.com/library/detail.aspx?g=5fd11743-6c66-4e99-a561-4ce4cd01ba0d>.

¹²⁹ L. A. Velasco San Pedro: *El llamado voto vacío (empty voting): transparencia y conflicto de interés en AAVV: Sociedades cotizadas y transparencia en los mercados*, Vol. 1, 2019, pp. 55 y ss.

¹³⁰ No se trata de un programa original. Ya en 1986 la literatura jurídica norteamericana [Clark: *Corporate Law*, 1986, Little, Brown and Company, Boston, pp. 141 y ss.] había identificado en la introducción de su celebrada obra los grandes paradigmas de los conflictos de interés, las *fraudulent or unfair transactions: basic self-dealing, executive compensation, the taking of corporate property* y las *corporate action with mixed motives*. Tendríamos que esperar hasta 2014 para que este esquema llegara en su plenitud a nuestro Derecho.

del consejo de administración u otras reglas internas de gobierno de las sociedades, pueden desarrollar, pero no eliminar, suavizar o excepcionar. Y, por último, es un deber cuya violación produce efectos jurídicos sancionatorios (Apartado VII). El deber de independencia de criterio, en definitiva, es un *deber autónomo de los administradores* distinto del deber de evitar, prevenir o comunicar un conflicto de intereses. *Independencia de criterio y ausencia de conflicto de interés*, aunque insertos ambos en la esfera del deber de lealtad de los arts. 227 a 231 LSC, son *deberes cualitativamente diferentes*. El conflicto de intereses se presenta en un escenario de *bilateralidad*: el interés personal o particular del administrador –los *finés privados* a que alude el art. 229.1.c) LSC, el *interés personal* que menciona el art. 226.1 LSC- se enfrenta, en una situación determinada, con el interés de la sociedad con el que resulta incompatible y al que, por ende, vulnera si el administrador persiste en su decisión. El administrador tiene que decidir y no tiene otra opción que hacerlo en pro de la preferencia del interés social o de la decisión que tome la propia sociedad después de comunicarle el caso. La ley parte de la premisa de que hay circunstancias en las que, inevitablemente, el administrador tiene un interés privado o particular de carácter o contenido económico o patrimonial en un asunto, acuerdo u operación que afecta a la sociedad. En esos supuestos existe siempre el riesgo de que el consejero anteponga al interés social su interés particular, aunque lo haga de modo disimulado o solo por no concederle importancia, un interés del que presumiblemente va a obtener a título personal una ventaja o un beneficio inmediato de carácter económico.

En tal escenario, la independencia de criterio refuerza el deber de evitar o remediar el conflicto, pero el deber de independencia de criterio posee un alcance mucho más extenso, ya que está presente y se desenvuelve en el ámbito unilateral de la formación y exteriorización de la voluntad del consejero. No depende de las circunstancias de un acuerdo o de una operación determinada en la que el consejero tenga un interés personal directo o indirecto, sino que se trata de una cualidad que debe ser mantenida y ejercida por el administrador en cualquier circunstancia y momento del ejercicio de sus funciones. El conflicto de interés típico se produce cuando el administrador adopta o contribuye a una determinada decisión de la sociedad –acuerdo, contrato, nombramiento,... - dando preferencia a un interés económico o patrimonial personal (conflicto directo) o de origen en una persona vinculada (conflicto indirecto) o en un tercero con el que el consejero –aquí si- tiene una relación de gestión separada de la de la sociedad (conflicto por cuenta ajena), en contra o por encima del interés de la sociedad. El conflicto de interés exige una dualidad de posición jurídica entre dos sujetos distintos, la sociedad y el gestor mientras que en el ejercicio de la independencia de criterio no hay una colisión de intereses sino una obligación de actuar con profesionalidad y objetividad que el consejero debe a la sociedad en cuya estructura de administración está integrado.

El conflicto de intereses –*su prevención, evitación o su dispensa*- es una técnica legal *ad hoc* ante asuntos, operaciones o transacciones concretas, pero no constituye como tal un modelo de conducta. El deber de lealtad si es un estándar o modelo de conducta que, aunque la ley no lo defina con la misma precisión que aplica al deber de diligencia, podemos describir como la proyección -sea o no a través de la fiducia- en la administración de sociedades de capital del principio general de buena fe del sujeto en los actos y negocios jurídicos. *La independencia de criterio no es, en cambio, una aplicación de la buena fe subjetiva.*¹³¹

¹³¹ Además de los supuestos tipificados en el art. 229 LSC, la propia ley contiene un ejemplo característico de conflicto de intereses al regular en su art. 526 el *ejercicio del derecho de voto por el administrador en caso de solicitud pública de representación*. El administrador debe abstenerse en *aquellos puntos del orden del día en los que se encuentre en conflicto de intereses*, salvo que hubiese recibido del representado instrucciones de voto precisas para cada uno de dichos puntos y aun así ha de hacerlo en todo, respecto de las decisiones que señala el precepto. Pero en defecto de instrucciones o ante la irrupción en la junta general de asuntos no comprendidos en el orden del día de la convocatoria, el administrador-representante –si la representación del accionista le ha sido conferida por razón de su condición de consejero- deberá atenerse a la independencia de criterio del art. 228 d) LSC. Es criticable que el art. 526.2 LSC indique que *la delegación podrá también incluir aquellos puntos que, aun no previstos en el orden del día de la convocatoria, sean tratados, por así permitirlo la ley, en la junta, aplicándose también en estos casos lo previsto en el apartado anterior*. Puesto que rara vez las ordenes de delegación de voto para las juntas generales contienen instrucciones en favor del delegado y dado que un porcentaje elevadísimo de delegaciones se concentran en la persona del presidente de la junta general que casi siempre coincide con el presidente del consejo, la consecuencia es que este último controla los hilos de la asamblea con la única excepción de los acuerdos que le afecten de manera personal. Para estos últimos, la delegación se mantiene dentro del consejo de administración, ya que el apoderado subsidiario en caso de conflicto del presidente suele ser el vicepresidente, otro consejero o incluso ejecutivos de la sociedad

El consejero puede verse incurso en un conflicto de intereses de una manera no deliberada. Por ejemplo, al ignorar que se ha producido una determinada operación vinculada entre la sociedad y el mismo –la compraventa de un activo, la concesión de una facilidad crediticia a una persona o empresa familiar- o que una sociedad vinculada o en la que mantiene una posición de control en el accionariado o en la gestión está operando con la sociedad de la que es consejero. En estos supuestos de conflictos de interés sobrevenidos u ocultos, será difícil calificar la conducta del consejero como imprudente o culpable por negligencia y desde luego no se trata de infracciones del deber de independencia de criterio cuya vulneración requiere intencionalidad –dolo- o al menos negligencia (el consejero debería haberse esforzado por adoptar una posición neutral y objetiva en el *decision-making-process*).

4.EL PRINCIPIO DE BUENA FE

Antes de la tipificación legal del *deber de lealtad*, la doctrina situaba el fundamento de la fidelidad de los administradores en el *principio jurídico general de buena fe* en los contratos en el sentido del art. 7 CCivil, principio que siguen invocando la LSC tanto en la esfera del deber de diligencia (art. 226.1 LSC) como en la del deber de lealtad (art. 227.1 LSC: los administradores tienen la obligación de actuar de buena fe en el mejor interés de la sociedad). ¿Será entonces la *buena fe* la categoría principialista que ampara al deber de independencia de criterio en cuanto *obligación básica derivada del deber de lealtad*?¹³²

La insuficiencia del objetivo de fundamentar el deber de independencia de criterio de forma exclusiva o prioritaria en el *deber de lealtad*, en el ámbito más general de las *relaciones y los deberes fiduciarios* o en la doctrina de los *conflictos de intereses* de los administradores, podrían ser sustituida, en efecto, por un recurso aparentemente eficaz e indiscutible: el *principio de buena fe*, que sería el puerto de salida y de regreso de todos los recorridos conceptuales y normativos en torno a la lealtad en derecho de obligaciones y contratos y en derecho de sociedades incluida la posición del administrador social.¹³³

La buena fe del Derecho civil nutre todo el sistema jurídico: no son sino manifestaciones indirectas del mismo

¹³² Art. 7 CCivil: 1. *Los derechos deberán ejercitarse conforme a las exigencias de la buena fe.* 2. *La ley no ampara el abuso del derecho o el ejercicio antisocial del mismo. Todo acto u omisión que, por la intención de su autor, por su objeto o por las circunstancias en que se realice sobrepase manifiestamente los límites normales del ejercicio de un derecho, con daño para tercero, dará lugar a la correspondiente indemnización y a la adopción de las medidas judiciales o administrativas que impidan la persistencia en el abuso.* El principio se completa, en la esfera del derecho de obligaciones y contratos, con el art. 1258 CCivil que establece que los *contratos se perfeccionan por el mero consentimiento, y desde entonces obligan, no sólo al cumplimiento de lo expresamente pactado, sino también a todas las consecuencias que, según su naturaleza, sean conformes a la buena fe, al uso y a la ley.* Y con el art. 57 CCom: *Los contratos de comercio se ejecutarán y cumplirán de buena fe, según los términos en que fueren hechos y redactados, sin tergiversar con interpretaciones arbitrarias el sentido recto, propio y usual de las palabras dichas o escritas, ni restringir los efectos que naturalmente se deriven del modo con que los contratantes hubieren explicado su voluntad y contraído sus obligaciones.* Por su parte, los Principios de Derecho Europeo de Contratos [versión revisada de 1998] reconocen en su art. 1201 los principios de buena fe y lealtad, en los términos siguientes: 1. *Cada una de las partes debe actuar de acuerdo con la buena fe y la lealtad,* 2. *Las partes no pueden excluir o limitar este deber.* Ver: L. Díez-Picazo, E. Roca Trias y A.M. Morales: *Los principios del derecho europeo de contratos*, Civitas, 2002, *Principio general de buena fe*: pp. 155 y ss. El *Draft Common Frame of Reference* de 2009 ofrece también un conjunto de respuestas académicamente bien construidas tras un proceso de elaboración de las bases de un derecho común europeo de la contratación que se remonta a los *Principios* elaborados en 2001 por la Comisión de Derecho Europeo de los Contratos https://indret.com/wp-content/themes/indret/pdf/534_es.pdf y <http://campus.usal.es>

¹³³ V. Ribas Ferrer (op. cit.) ha desarrollado la *teoría de los círculos concéntricos entre buena fe-diligencia-fidelidad*. En el marco de las relaciones de colaboración y las relaciones de gestión, el deber de lealtad pertenece a las segundas que es en las que se concreta la actividad jurídica por cuenta de otro. En el derecho norteamericano, W.T. Allen: *Commentaries and cases on the Law of business organization*, Aspen Casebook Series, NY, 2016, pp. 311 y ss. se refiere al deber de buena fe de los consejeros al comentar los casos *Stone vs. Ritter 2006* y *Michael Ovitz vs. The Walt Disney Company*, ambos resueltos por la *Delaware Supreme Court*. La Corte aclara que el *deber de buena fe no es un deber independiente y que el deber de lealtad no se limita a los casos que envuelven un interés financiero u otros conflictos de interés de lealtad reconocibles*, sino que comprende también otros casos en que el consejero no actúa de buena fe. Por otro lado, el autor distingue la *mera diligencia* que queda dentro de la *business judgement rule*, la *gross negligence* que puede ser dispensada por la *corporate charter*, la responsabilidad por *actos sin buena fe* que no puede ser dispensada pero no implica responsabilidad de forma necesaria y, finalmente, la *mala fe o conscious disregard*.

la motivación del acto administrativo, la interpretación razonable de la norma tributaria o las circunstancias excluyentes del delito en Derecho penal. Con razón se ha observado que la fidelidad y la buena fe constituyen *elementos naturales de las relaciones de colaboración* y el principio de lealtad, en concreto, un elemento característico de las relaciones de gestión¹³⁴

La buena fe, la prohibición del abuso de derecho y del ejercicio antisocial del mismo (el abuso de derecho no es sino una forma de mala fe; ver, por todas, STS 919/2004 de 12 de julio) son principios generales o estructurales de derecho privado civil y mercantil, particularmente del derecho patrimonial de obligaciones y contratos. En derecho civil, existen numerosos ejemplos como la doctrina de los actos propios y la confianza legítima, la equivalencia de las prestaciones, el mantenimiento de la base del contrato, la prohibición de las vinculaciones perpetuas o la protección de los consumidores. En el derecho de sociedades, los principios configuradores del tipo societario (art. 18 LSC) o la inoponibilidad de los pactos reservados entre socios, la nulidad de la cláusula de exclusión de responsabilidad de los administradores. En derecho mercantil general, la inoponibilidad de las condiciones generales de contratación. En derecho internacional privado, la reciprocidad o la inmunidad jurisdiccional de los Estados. En derecho público constitucional y administrativo, la tutela judicial efectiva, la interdicción de la arbitrariedad o la confianza legítima. La buena fe opera también en el derecho procesal (Ley Orgánica del Poder Judicial y art. 247 Ley de Enjuiciamiento Civil). En el derecho del arbitraje, la buena fe se concibe como técnica de moderación de los efectos del laudo en arbitrajes de equidad (ver: STSJ de Madrid 1/2018, 8 enero) incluso como motivo de orden público a efectos de la revisión del laudo arbitral (ver, por todas: STSJM 30/2015, 14 abril). Por esa vía se ha llegado incluso a afirmar que las responsabilidades de los administradores son de orden público¹³⁵

Si entendemos que la *buena fe subjetiva* consiste en la ausencia de dolo, pero es compatible con la culpa o negligencia del administrador, parecería que la buena fe está en la raíz misma de la conducta libre e independiente del administrador a pesar de que la independencia de criterio, que es un deber que también puede ser infringido de forma culposa. Pero, a nuestro juicio, la buena fe subjetiva como estándar general de conducta de un sujeto de derecho no coincide siempre con la independencia de criterio ni garantiza el cumplimiento del deber del art. 228 d) LSC. El art. 226 LSC identifica la *buena fe* como condición de la protección de la discrecionalidad empresarial pero no es la única de las condiciones requeridas por el art. 226 LSC. Junto a la buena fe, el art. 226 LSC sitúa la falta de *interés personal*. *La actuación bona fidei del sujeto puede incurrir en negligencia y la negligencia sería en tal caso compatible con la buena fe*. A pesar de su buena fe, e incluso a pesar de que la actuación del administrador no persiga ningún interés personal, puede surgir la responsabilidad por negligencia del consejero que no ha advertido la concurrencia de un *interés personal propio o ajeno*. La ausencia de interés personal es fundamental a efectos de que no se aplique el deber de abstención (art. 228 c) LSC) o el control de las operaciones vinculadas (art. 229.1.a) LSC), pero no significa que la conducta del administrador afectado sea automáticamente una conducta de buena fe cuando se abstiene o cuando se somete al control del *self-dealing*. *De nuevo, el deber de independencia de criterio nos ayuda a identificar y resolver situaciones en los que los conceptos de buena fe, diligencia, lealtad, ausencia o absolución de conflictos de intereses pueden no alcanzar a captar la realidad del problema. La buena fe del administrador que informa del conflicto y se somete al sistema de controles de la ley parece en estos casos fuera de duda. Pero puede existir un factor de influencia en su decisión –aunque la decisión sea formalmente legal– que revele la ausencia de independencia de criterio o de juicio*. El condicionante puede ir desde la amistad con otro de los administradores hasta un eventual beneficio mediato para un tercero no vinculado al administrador de resultas, por ejemplo, de la aprobación de la operación vinculada –aunque se cumplan los requisitos del art. 229.1.a) LSC– o una abstención táctica no exigible en la que el consejero se escuda para evitar comprometerse con algún acuerdo o decisión del consejero. No es fácil calificar estos casos como ejemplos de conducta de mala fe, pero sí creemos que vulneran el art. 228 d) LSC. Si la forma en que el administrador ha actuado o la información que en tal sentido ha facilitado al órgano de administración en

¹³⁴ Prólogo de Luis Javier Cortes a la obra citada de V. Ribas Ferrer p. XIV.

¹³⁵ Ver I. Lojendio Osborne: *Los administradores de la sociedad anónima en AAVV: Derecho Mercantil*, coord. Guillermo J. Jiménez Sánchez, Ariel Derecho, 2008, pp. 376 y ss].

virtud de cualquier sesgo condicionante relevante no ha sido completa y transparente, puede surgir la responsabilidad del administrador por más que, siguiendo con el ejemplo, se hayan cumplido el art. 228 c) LSC o el art. 229.1.a) LSC. Ni dolo ni negligencia incluyen o excluyen el deber de independencia de criterio. *Un consejero puede conducirse de buena fe –buena intención, ausencia o relegación de intereses personales- y sin embargo pecar por falta de criterio o juicio o dejarse llevar por instrucciones y vinculaciones con terceros.* La independencia de juicio puede fallar sin que concurra la intencionalidad de lesionar el interés social ni negligencia. Del mismo modo, que el hecho de que una operación no quede cubierta por el art. 226 LSC no significa *per se* que la actuación del administrador haya sido negligente ni que, incluso, aunque sea algo excepcional, como sucedería en el caso de la revelación de información no intencionada, por simple descuido, sin perjuicio en todo caso de la presunción consignada en el art. 236.1 LSC. Y viceversa: el consejero puede ser diligente, eficaz e independiente respecto de terceros y, no obstante, actuar de mala fe en contra del interés social. En tal caso, el consejero estaría vulnerando el art. 227.1 LSC y posiblemente los arts. 228 e) y 229 LSC, pero no el art. 228 d) LSC. La mala fe comporta un elemento de dolo. La infracción de la independencia de criterio puede producirse a título de dolo o de culpa. El fundamento sistemático del deber de independencia de criterio no estará situado tanto en la buena fe subjetiva cuanto en la profesionalidad – o conducta responsable- del administrador, en esa suma de diligencia y lealtad que hemos denominado antes *lealtad activa o lealtad diligente*.

¿*Quid* respecto de la *buena fe objetiva*? Si interpretamos que la buena fe objetiva es la que dimana de *normas o patrones de conducta establecidos-objetivos u objetivables-* y no de la intención del sujeto ni de los motivos de sus actos, si podemos encontrar un asidero sistemático para el deber de independencia de criterio¹³⁶. Pero no a través de una formulación abstracta del principio jurídico general de buena fe, sino en el ámbito de la *lex artis* profesional aplicable al administrador de la sociedad de capital y, en especial, al consejero de la sociedad cotizada, aunque, como veremos, dentro de esa *lex artis* exista también una escala conceptual desde un nivel de definición general hasta la individualidad de cada sociedad e incluso de cada consejero pasando por zonas intermedias como son las exigencias de profesionalidad de los diferentes sectores o de los distintos grupos normativos aplicables.

5.EL INTERÉS SOCIAL

El concepto de interés social es un canon jurídico central del derecho español de sociedades que actúa, ni más ni menos (i) como *concepto normativo estructurante del sistema de deberes de los administradores*, en concreto de la definición del *deber de lealtad* (art. 227.1 LSC), (ii) como regla de contraste de los *conflictos de intereses* de los mismos (art. 229.1 f) y art. 229. 3 LSC) y (iii) como uno de los presupuestos de la *impugnabilidad de los acuerdos sociales* (art. 204.1 LSC). Es también, de forma implícita, uno de los *presupuestos de responsabilidad* de los administradores porque la lesión al interés social es causa de incumplimiento de los *deberes inherentes al desempeño del cargo de administrador*, (art. 236.1 LSC). Las definiciones de corte tautológico -como la del art. 127 bis Ley de Sociedades Anónimas, según la reforma introducida por la Ley 26/2003, de 17 de julio, de Transparencia de las sociedades cotizadas, que señalaba que *los administradores deberán cumplir los deberes impuestos por las leyes y los estatutos con fidelidad al interés social, entendido como interés de la sociedad o interés común de los accionistas o como interés común de los socios o mejor interés de la sociedad*, no han ayudado a esclarecer el sentido material del concepto cuya concreción la norma defiere a los estatutos sociales -que suelen evitarlo- o, simplemente, ya en sede de conflicto, a la revisión judicial de los acuerdos de la junta general o del consejo de administración o a la reclamación de la responsabilidad de los administradores.¹³⁷

¹³⁶ Sobre la distinción, especialmente relevante en la dogmática alemana, puede verse J. M.ª Miquel: La buena fe (I): La buena fe subjetiva y La buena fe (II): El principio de buena fe y los principales grupos de casos, [https://almacenederecho.org/la-buena-fe-subjetiva#:~:text=El%20principio%20de%20la%20buena%20fe%20\(objetiva\)%20exige%20considerar%20la,la%20](https://almacenederecho.org/la-buena-fe-subjetiva#:~:text=El%20principio%20de%20la%20buena%20fe%20(objetiva)%20exige%20considerar%20la,la%20)

¹³⁷ Ver: A. Martínez-Echevarría: *La defensa del interés social y la titularidad del patrimonio social como elementos determinantes del gobierno corporativo*, en AAVV: *Gobierno corporativo: La Estructura del Órgano de Gobierno y la Responsabilidad de los Administradores*, Thomson Reuters Aranzadi, dirs. A. Martínez-Echevarría y García de Dueñas, 2015 pp. 95 y ss. L. Hernando Cebriá: *Trayectorias del*

Lo cierto es que el art. 228 d) LSC no hace mención del interés social. Recordemos el texto de la norma:

En particular, el deber de lealtad obliga al administrador a: [...]

d) Desempeñar sus funciones bajo el principio de responsabilidad personal con libertad de criterio o juicio e independencia respecto de instrucciones y vinculaciones de terceros.

Al regular la constitución de la sociedad de capital, la LSC exige que en la escritura de constitución de la social figure la *voluntad de constituir una sociedad de capital, con elección de un tipo social determinado* (art.22.1. b) LSC) y que en los estatutos sociales se haga constar *el objeto social, determinando las actividades que lo integran* (art. 23 b) LSC). Se ha dicho que el objetivo o interés de la sociedad es el que las partes hayan establecido en el contrato, pero el contrato originario –en fin, los estatutos sociales- puede no haber fijado objetivo alguno más allá de la genérica referencia a las *ganancias* que hace el art. 1665 CCivil o al *lucro* el art. 133 CCom, ninguno de los cuales contemplaba la realidad de la sociedad de capital ni menos todavía la de la sociedad cotizada. No tiene fundamento jurídico que el *fin de lucro* sea consustancial a la sociedad de capital (el art. 2 LSC afirma lo contrario) y, aun menos, que con ese fundamento se pretenda consagrar la regla de la maximización del valor de los accionistas como expresión del interés social.

El interés social no es el objeto social. ¿Es entonces, a pesar de todo, el interés común de los socios como establecía el art. 1666 CCivil: La sociedad debe tener un objeto lícito y establecerse en interés común de los socios? La LSC vigente ha preferido evitar las repeticiones vacías de contenido y lejos de entender que el interés social es una *realidad contingente* –el interés aprobado en cada momento por la junta general- admite la posibilidad de un *interés social extrapatrimonial al contemplar el abuso de la mayoría en sede impugnación de acuerdos* (art. 204.1) y se refiere –precisamente al abordar la definición del *deber de lealtad* de los administradores- al *mejor interés de la sociedad* (art. 227.1 LSC). ¿Qué trascendencia posee este matiz legal del *mejor interés de la sociedad*? ¿Deben los administradores comparar y evaluar los diferentes intereses en juego, plantearse que todos o algunos de ellos sean tenidos en cuenta a efectos de la decisión a tomar y que, en último término pero solo en caso de conflicto irresoluble entre unos y otros intereses, los acuerdos y decisiones -o, al menos, la *posición personal* del consejero en el proceso que conduce a su adopción- tengan que decantarse por el interés de la sociedad como mejor interés frente a otros en caso de que unos y otros resulten incompatibles?

En cualquier caso, ya sabemos algo más: *Aunque el interés social según la LSC siga siendo un concepto formal, el interés social no coincide por necesidad con lo que apruebe la mayoría de los socios –consenso mayoritario-, no es un concepto mecánicamente ligado a la mayoría y no es un concepto unívoco sino adjetivable en función de las circunstancias. Con ello se descarta igualmente la visión que desde la responsabilidad social corporativa se ha puesto en el interés social como generación sostenible de beneficios a largo plazo. La sola integración de los conceptos de sostenibilidad y largo plazo no son suficientes para comprender la composición de intereses plurales que caracteriza al nuevo paradigma del gobierno corporativo.*

¿Qué baremo debe ser aplicado entonces –si debe ser aplicado alguno- a efectos de valorar la eventual violación del deber de lealtad por falta de independencia de criterio del administrador? El interés de la sociedad no puede ser aquel que es definido por la mayoría de los socios en cada momento, lo que produciría

interés social en las sociedades cotizadas, RDBB, núm. 158, 2020. M^a A. Alcalá Díaz: *El interés social en la sociedad anónima cotizada: Nuevas perspectivas para un concepto clásico del Derecho de sociedades*, en AA. VV: *Derecho de Sociedades y de los Mercados Financieros. Libro Homenaje a Carmen Alonso Ledesma*. Iustel, 2018

el absurdo de reducir el interés social a una realidad contingente que puede variar de junta general a junta general, en cuyo caso, no serviría de módulo de los deberes y de la responsabilidad de los administradores - ni del deber de independencia ni de los demás deberes de lealtad. ¿Dónde reside el interés social? ¿Podría ser una solución incluir el concepto de interés social en los estatutos sociales y otorgarle un cierto contenido material? ¿Qué sucede si los estatutos sociales definen el objeto, pero no el interés social, como sucede con frecuencia? ¿Se puede entender sin más que el interés social consiste en la gestión eficiente y rentable del objeto social estatutario? ¿Resulta válido remitir la definición del concepto a los códigos de buen gobierno? ¿Cómo dar solidez, en fin, a un concepto tan escurridizo?

Veamos. Ya no nos vale la visión contractual del *interés social aritmético* a modo de *sumatorio de los intereses de los socios* y sujeto en todo caso a los acuerdos de la mayoría, ni la visión orgánica o institucionalista según la cual el interés social se identificaba con una suerte de *interés autónomo de la empresa*, autónomo pero gestionado por los socios y por los administradores. Menos nos sirve todavía la formulación del interés social a modo de *interés patrimonial de los socios* según la visión neocapitalista que sitúa el interés social en el *interés de la sociedad en el mercado* o incluso en el *interés del mercado en la sociedad*, al efecto de facilitar el acceso de los intereses de inversores institucionales y acreedores en el círculo de los interesados sociales. La sociedad de capital no es ya, si alguna vez lo fue, una máquina regida por el *ánimo* de la producción de beneficios y el reparto de dividendos (el *lucro* del art. 1665 Código Civil) o de expectativas de plusvalías bursátiles para los inversores y pago de intereses a los acreedores.¹³⁸

En una nueva *comprensión abierta o extendida del interés social* tendrían cabida los intereses -no siempre convergentes- de los distintos grupos de interés -*stakeholders*- que en ella participan, aunque sea a títulos dispares: accionistas, acreedores, empleados, proveedores, clientes, comunidad, etc. El *nuevo paradigma de gobierno corporativo*, proyecta el *interés de la sociedad en el largo plazo reformulado a través del purpose (fin) societario o del success (éxito) de la sociedad*, ideas que ya están incorporadas a un *interés social que abraza los intereses de los demás stakeholders que, junto a los accionistas, son las fuentes de creación de valor para la empresa*, intereses que deberán ser ponderados junto a la creación de valor para los accionistas -valor situado también en el largo plazo-, produciendo una *confluencia de intereses* que se resume en la idea de *sostenibilidad* de la empresa tal como la misma es formulada por cada sociedad según donde sitúe su *fin* y su *éxito*. El interés social se conjuga en 2020 como *fin de la sociedad a largo plazo y con consideración expresa de los stakeholders*¹³⁹.

Los *stakeholders* no han puesto aportaciones de capital en riesgo, a diferencia de los accionistas, pero además de la retribución que puedan percibir por otras vías -salarios, pago de servicios, precio de suministros y precio de los servicios a clientes, contribuciones públicas- están directamente *interesados en la continuidad* y

¹³⁸ C. Paz-Ares: *La responsabilidad de los administradores como instrumento de gobierno corporativo*, Indret n1º 162 2003 http://www.indret.com/pdf/162_es.pdf. J. Alfaro-Aguila Real: *El interés social y los deberes de lealtad de los administradores*, 2014 https://repositorio.uam.es/bitstream/handle/10486/681245/AFDUAM_20_10.pdf?sequence=1&isAllowed=y: *el interés social es el interés común a todos los accionistas en maximizar el valor de sus inversiones*

¹³⁹ Ya hemos hablado bastante del *purpose societario* (Apartado I.2). El *success* (éxito) de la sociedad es el criterio que adopta la *UK Companies Act* británica de 2006 cuando en su art. 172 se refiere al *duty to promote the success of the company* (el *deber de promover el éxito de la sociedad*) dentro del cual señala que el consejero de las sociedad debe actuar *en la forma que considere, de buena fe, que es la más adecuada para promover el éxito de la sociedad* en interés [*benefit*] de sus miembros [*members*: socios, arts. 112 y ss] como conjunto, y al hacerlo así debe atender (entre otras cuestiones) a la pluralidad de intereses que el precepto enuncia. La aproximación pluralista al interés social se refleja igualmente e los comentarios a la *UK Companies Act* de 2006 y a la *European Model Companies 2017* (edit. P. Krüger Andersen & J. Bertil Andersson) [<https://biblio.ugent.be/publication/8546770/file/8546784.pdf>], Section 9.04]: *Directors must act in the way they consider, in good faith, would be most likely to promote the success of the company for the benefit of its members as a whole. In doing so the director should have regard to a range of factors such as the long-term interests of the company, the interests of the company's employees, the interest of company's creditors and the impact of the company's operations on the community and the environment*].

sostenibilidad de la empresa tanto o más que los socios por lo que no deberían ser tratados, como antes, en forma de terceros ajenos o externos a la sociedad.

P. Atkins, K. King y M. Gerber¹⁴⁰ han propuesto recientemente una fórmula práctica de aproximación entre los intereses de los accionistas y los intereses de otros grupos de interés. Los intereses de los *stockholders* deben ser atendidos por la sociedad y los administradores siempre desde la visión del largo plazo. Desde esa perspectiva, lo normal es que los intereses de *stockholders* y de *stakeholders* estén alienados. Será excepcional que no sea así y en tal caso los consejeros deberán realizar una ponderación cuidadosa de unos y otros. En la medida en que las decisiones de los *directors* se adopten sobre la base de la consideración a largo plazo de los intereses de los *stakeholders* y tales decisiones no resulten irrazonables ni contradigan los intereses de los accionistas igualmente contemplados en el largo plazo, los actos de los consejeros quedaran cubiertos por la *business judgement rule*. En esa línea, algunos autores han expuesto que forma los contratos de las sociedades con los *stakeholders* debe incorporar cláusulas que prevengan los perjuicios que el cambio de control de la empresa entrañe para los grupos de interés ¹⁴¹.

Un ejemplo ilustrativo, desde siempre, es la posición de los administradores ante situaciones de causa legal de disolución—art. 367 LSC— o de posible insolvencia de la sociedad, en las que, sin perjuicio de los derechos que la LSC y el vigente Texto Refundido de la Ley Concursal aprobado por Real Decreto Legislativo 1/2020, de 5 de mayo (Apartado V.6) reconocen a los acreedores, sus intereses han de ser tenidos en cuenta por los administradores necesariamente. La vieja idea de *que un interés extraño a los socios no debiera guiar ni siquiera afectar a la actuación del gestor no veta las decisiones de los administradores que favorezcan colateralmente a otros sujetos, siempre que aquellos estén libres de la sospecha de haber actuado contaminados por ese propósito o puedan justificar que el fin social justificaba precisamente la decisión adoptada. ¿Puede generar responsabilidad para el administrador la ignorancia o la ausencia de valoración de los intereses de los stakeholders? Y, en sentido contrario, ¿puede suceder que si la consideración por el administrador de tales intereses genera un beneficio para un tercero tenga el riesgo de incurrir en conducta desleal?*

Si el *test de independencia de criterio* del administrador significara un juicio de contraste entre un interés propio o ajeno concurrente en la persona del consejero y el interés social, de modo que si la actuación del administrador estuviera alineada con el interés social la independencia de su decisión quedaría probada y en caso contrario —si el administrador actúa en contra del interés social— el deber resultara vulnerado, podría establecerse que la clave para la ubicación sistemática del deber de independencia de criterio *estriba precisamente en la noción de interés social o, para ser más precisos, en el juicio de contraste entre el acto del administrador y el interés social* al que se refiere de forma insistente la LSC. El expediente sería similar al que antes hemos examinado al analizar —para luego descartarlo— el *canon del deber de lealtad* como estructura sistemática a la que pertenecería el deber de independencia de criterio del administrador, si bien ahora situando el modelo a un nivel más general, el del *interés social como uno de los conceptos configuradores de la sociedad de capital*.

Aunque un sucinto análisis de que como debe entenderse hoy el interés de la sociedad de capital nos puede ayudar a definir mejor los límites del deber de independencia de criterio de los administradores, la fórmula no sirve, de nuevo y en primer lugar, por las propias dudas que se ciernen, como vemos, sobre el concepto de interés social. ¿Qué debe entenderse por *el mejor interés de la sociedad* (art. 227.2 LSC)? ¿Cuál es el concepto

¹⁴⁰ *Stockholders Versus Stakeholders-Cutting the Gordian knot*, agosto 2020, <https://corpgov.law.harvard.edu/>

¹⁴¹ L. Bebchuck y K. Kastiel: *For Whom Corporate Leaders Bargain*, Harvard Law School. 2020 <https://corpgov.law.harvard.edu/2020/08/25/for-whom-corporate-leaders-bargain/#more-132470>

exacto de *interés social* (art. 228 e) LSC), de los *intereses de la sociedad* (¿art. 229? 1, f) LSC) o del *interés de la sociedad* (art. 229.3 LSC) por mencionar los términos que utiliza -unos al lado de los otros- la propia LSC.

En el caso del deber de independencia de criterio del art. 228 d) LSC, ¿cuándo concurren *intereses opuestos a los de la sociedad* (conforme al *dictum* del art. 224.2 LSC)? Aquí no estamos en presencia de una hipótesis en la que el administrador sea portador necesario de un interés personal que puede colisionar con el interés de la sociedad y tenga que abstenerse porque le afecte el acuerdo o decisión (art. 228 c) LSC) o deba evitar una situación de conflicto de intereses (art. 228 e) y art. 229 LSC). *La independencia de criterio -sin perjuicio de que su ausencia pueda ser denominada conflicto de independencia- es un concepto ajeno al de conflicto de intereses*. Cabe que el administrador cuyo nivel de juicio profesional resulte débil, insuficiente o este nublado por su falta de capacidad técnica para tomar una decisión responsable o para participar en la formación de la voluntad colectiva del órgano o cuya independencia decaiga como consecuencias de instrucciones, presiones o vinculaciones de terceros, *este incursión además en un conflicto de intereses* directo o indirecto, propio o ajeno y actual o potencial. El *conflicto de independencia de criterio* se producirá también en los casos de conflictos de intereses no resueltos, tanto en los conflictos propios, directos y actuales como en los supuestos de conflictos indirectos, ajenos o potenciales. La negligencia del administrador en el *desempeño independiente* de sus funciones no parece probable, pero puede producirse, como ya hemos visto. Pero puede ocurrir también que un administrador con capacidad, criterio y juicio absolutamente independientes, *ajeno a cualquier tipo de conflicto de intereses*, incumpla el mandato del art. 228 d) LSC. Para que *la vulneración del art. 228 d) LSC se produzca no es preciso que de la conducta antijurídica del administrador se derive un daño al interés social* entendido el daño o la lesión (art. 236.2 LSC) como uno de los presupuestos de la responsabilidad de los administradores establecidos en el art. 236.1 LSC. No lo es tampoco que la actuación del administrador *tenga por finalidad o produzca el resultado de beneficiar al mismo administrador, a una persona vinculada a la persona por cuenta de la cual actúa* o (según la expresión que utiliza el art. 204.1 LSC al referirse a la impugnación de acuerdos) *a uno o varios de los socios o terceros*. Si es necesario que en la conducta del administrador concorra dolo o culpa y esta última *se presumirá, salvo prueba en contrario, cuando el acto sea contrario a la ley o a los estatutos sociales* (art. 236.1, segundo inciso, LSC), pero *no que genere una lesión del interés social* como indica el art. 204.1 LSC al referirse a la impugnación de acuerdos sociales –o a los intereses de los socios o de terceros en el caso de la acción individual de responsabilidad: art. 241 LSC- lesión que implica como regla general el *daño al patrimonio social* como señala el art. 227.2 LSC: *La infracción del deber de lealtad determinará no solo la obligación de indemnizar el daño causado al patrimonio social, sino también la de devolver a la sociedad el enriquecimiento injusto obtenido por el administrador*

A efectos del deber contemplado en el art. 228 d) LSC, la discusión en torno a la amplitud y los límites del concepto de interés social parece, en principio, *irrelevante* porque cuando se analiza si un consejero se ha conducido con libertad o independencia de criterio en su actuación se está realizando una *evaluación técnica de la conducta del consejero* y no un *juicio de contraste de intereses* ni evaluando los efectos lesivos de una conducta.¹⁴²

Cuestión diferente es que el interés social actúe como guía de referencia del administrador en el ejercicio de sus derechos y deberes. *Y que la pluralidad de valores que según el nuevo paradigma de gobierno corporativo afecte, como creemos que afecta, al modo de ejercicio de la lealtad del consejero incluso a su independencia de criterio*. No puede ser de otro modo. El art. 228 d) LSC deja al administrador considerado *uti singuli* al albur del desempeño de sus funciones de manera *personal, responsable, libre e independiente*. Solo ante el peligro. La indicación del interés social y del *interés social extendido* no servirá para eximir de responsabilidad al administrador que infrinja su deber de independencia de criterio, pero si puede ser útil para atenuar su responsabilidad, así como para evitar que el acuerdo o acto adoptado con la intervención de aquel pueda ser

¹⁴² La regla especial (*abuso de la mayoría*) se encuentra en el art. 204.1 LSC [...]: *La lesión del interés social se produce también cuando el acuerdo, aun no causando daño al patrimonio social, se impone de manera abusiva por la mayoría. Se entiende que el acuerdo se impone de forma abusiva cuando, sin responder a una necesidad razonable de la sociedad, se adopta por la mayoría en interés propio y en detrimento injustificado de los demás socios*

anulado. No hace falta que la ley diga que el administrador ha de ejercer su función de acuerdo con el interés de la sociedad. Realmente el término *interés* nos sobra aquí y sobra quizá en la economía textual de la LSC en su conjunto. Se comprende que la norma quiera presentar –con pedagogía y con ejemplos varios, aunque no tasados: art. 229.1 (*En particular...*) y 229.3 (*cualquier situación de conflicto...*)– los escenarios de posible concurrencia de intereses entre administrador y sociedad para ilustrar la importancia que posee la *prevención, evitación, comunicación o dispensa de los conflictos* (arts. 229 y 230 LSC), pero sería suficiente aludir a la *sociedad* sin necesidad de hacerlo al *interés social*. El CCivil al referirse a la naturaleza y efectos de las obligaciones (arts. 1094 y ss.) utiliza sabiamente los términos comunes de *acreedor* y de *deudor*, nunca el de *interés del acreedor*.¹⁴³

6.LA REGULACION PUBLICA DE LAS SOCIEDADES DE CAPITAL

Queda, por último, antes de entrar a considerar la categoría sistemática que nos parece más apropiada para situar el deber de independencia de criterio del art. 228 d) LSC, en concreto el de los *consejeros de las sociedades cotizadas*, que no es otra, como ya se ha adelantado, que la de *consejero profesional independiente*, aludir de forma sucinta a otro posible encuadramiento de dicho deber en *el régimen de Derecho público de las sociedades cotizadas*.¹⁴⁴

La doctrina de Derecho público más autorizada ha delimitado una serie de sectores regulados que serían aquellos segmentos de la estructura económica de naturaleza fundamentalmente privada–cuyos operadores, por ende, son sociedades de capital regidas por la LSC– en los que existe una intervención de los poderes públicos de especial intensidad por tratarse de empresas que gestionan *servicios públicos esenciales* de la sociedad de forma directa o indirecta y la presencia característica de una *agencia reguladora pública*, provista de potestad sancionadora sobre los operadores privados: mercado de valores, banca y servicios financieros, seguros, sector energético, telecomunicaciones, sector audiovisual, transportes, industria, comercio exterior, comercio interior, seguridad, calidad, auditoría, tarifas, precios y peajes y derechos de acceso a redes de interconexión e infraestructuras. En este sentido, se podría llegar a considerar que las sociedades que son objeto de una regulación especial por leyes y reglamentos administrativos ajenos a la LSC e incluso que todas las sociedades cotizadas en general –en la medida en que el Estado participa de forma relevante en su regulación y control, captan fondos del público y son más, en cierto modo, estructuras jurídicas típicas del mercado de capitales que el simple precipitado de un originario contrato privado de sociedad, encuentran su *marco sistemático de referencia en el Derecho administrativo aunque se rijan de modo simultáneo por la LSC*.

¹⁴³ La LSC también se refiere al interés social en su art. 196.2 (derecho de información en la sociedad de responsabilidad limitada) mientras que el art. 197.3 (derecho de información en la sociedad anónima) habla de perjuicio a la *sociedad o sociedades vinculadas*. Mencionan igualmente el interés social, aunque en otro sentido, los arts. 373 y 379 LSC. No, en cambio, el art. 190 LSC a pesar de que regula el conflicto de intereses del socio. Pero es legítimo preguntarse si, al final, el concepto de interés social tiene alguna utilidad práctica. El sistema de obligaciones y contratos del CCivil (arts. 1088 y ss.) no está construido sobre la noción de interés sino sobre unos elementos conceptuales relativamente simple, los de *acreedor, deudor, derecho subjetivo, obligación y daño*. El daño es lo que da derecho al acreedor a exigir el cumplimiento de la obligación. La sociedad o los terceros afectados son los *titulares del derecho de crédito a reclamar del administrador el resarcimiento del daño* producido por el incumplimiento de sus deberes. El *test de incumplimiento* no consiste en una comparación de intereses –*interés lesivo versus interés lesionado*– sino en *la prueba de un daño*, con todos los matices que veremos en el Apartado VII. Como el sujeto del derecho es, en primer lugar, la sociedad, LSC podría haber simplificado todos los preceptos que mencionan el *interés social*, aludiendo llanamente a la *sociedad*.

¹⁴⁴ Ver: AAVV: *Derecho de la Regulación Económica. I. Fundamentos e Instituciones de la Regulación*, directores, S. Muñoz Machado y J. Esteve Pardo. Iustel y Fundación Ortega y Gasset. 2009. Y AAVV: *Reguladores y Supervisores económicos independientes: el caso español*. J. Segura (coord.). Fundación Ramon Areces, 2018. Sobre el sustrato ideológico de la dialéctica regulación-autorregulación como instrumentos de control público de la economía, M. Merce Darnacullera: *La autorregulación y sus fórmulas como instrumentos de regulación de la economía* pp. 631 y ss. S. Muñoz Machado pp.15 y ss., en *Derecho de la Regulación económica I: Fundamentos e Instituciones de la Regulación*, cit.

No existe una normativa legal uniforme de las sociedades reguladas. En algunos casos, existe una ley aplicable al conjunto del sector, como sucede en el mercado de valores con LMV, que se aplica a todas las sociedades cotizadas sujetas a la misma. Son disposiciones que poseen una vastísima zona de tangencia con la LSC.

Otro ejemplo es el de las entidades de crédito nucleadas en torno a la Ley 10/2014, de 26 de junio, de *Ordenación, Supervisión y Solvencia de entidades de crédito* (LOSS) y disposiciones complementarias o modificativas, como el Real Decreto 84/2015, de 13 de febrero o el Real Decreto-ley 22/2018, de 14 de diciembre por el que se establecen herramientas macro prudenciales. Muchas entidades de crédito son a su vez sociedades cotizadas por lo que confluyen en las mismas tres grupos normativos diferentes, los tres con efectos sobre su gobierno corporativo: la LSC, la LMV y la LOSS más sus correspondientes normas de desarrollo. O en el sector de seguros privados, la LSC, la LMV y la *Ley de Ordenación y Supervisión de los seguros privados*, Texto Refundido aprobado por Real Decreto Legislativo 6/2004, de 29 de octubre (LOSSP), aunque en este último sector la presencia de sociedades cotizadas resulta menos frecuente.

Desde una contemplación horizontal del ordenamiento jurídico, la defensa de la competencia [Ley 15/2007, de 3 de julio, de *Defensa de la Competencia* (LDC)] o la protección de datos personales (Ley Orgánica 3/2018, de 5 de diciembre, de *Protección de Datos Personales y garantía de los derechos digitales*) representan otros segmentos normativos en los que las sociedades de capital se encuentran sujetas a un régimen de supervisión administrativa.

El tránsito que desde mediados del siglo XX se ha venido produciendo desde el Estado gestor al Estado regulador, la atribución por ley de facultades normativas a las *Agencias reguladoras* (CNMV, CNMC, DGS, APD, ...), la *discrecionalidad técnica* que el legislador y la jurisprudencia han atribuido a las decisiones de tales Agencias y el reconocimiento de un espacio normativo especial para las mismas, dibujan un escenario cuya definición aún está en *proceso de conformación*. A medida que el proceso de *publicación de los mercados y de sus operadores* se siga desarrollando es posible que nuevos sectores económicos pasen a revestir el carácter de *sectores regulados de economía mixta público-privada*.

No se puede descartar, en consecuencia, que en un futuro a medio plazo se intensifique la regulación pública de las sociedades cotizadas e incluso que *todas las sociedades de capital que sean grandes empresas, aun no cotizadas, lleguen a ser objeto de una ley especial de derecho privado, de una ley administrativa o bien de ambas*.

Algunas de las leyes sectoriales recién mencionadas endurecen –y en cierto modo transforman- el *estatus de la responsabilidad de los administradores sociales* al someterles a un *sistema sancionador administrativo* que con frecuencia resulta más *disuasorio, deslegalizado y expeditivo* que la responsabilidad civil de la LSC porque aplicación y de ejecución de las sanciones administrativas puede ser más efectiva que los efectos de la responsabilidad civil, sin perjuicio del control judicial revisorio. En algunos supuestos, las leyes administrativas van más allá y *tipifican supuestos de responsabilidad civil ante terceros* cuya configuración podría no coincidir con la del art. 236 LSC. Es el caso del art. 124.1 LMV [*Responsabilidad de los emisores*], según el cual, y de acuerdo con las condiciones que se determinen reglamentariamente, el *emisor y sus administradores, serán responsables de todos los daños y perjuicios que hubiesen ocasionado a los titulares de los valores como consecuencia de que la información no proporcione una imagen fiel del emisor*. O el art. 63 de la LDC que sanciona las infracciones muy graves con multa de hasta el 10% del volumen de negocios total de la empresa infractora en el ejercicio inmediatamente anterior al de imposición de la multa más una sanción de hasta 60.000 euros a cada uno de sus *representantes legales o a las personas que integran los órganos directivos que hayan intervenido en el acuerdo o decisión*.

Es común a la LMV y a la LOSS contener una regulación sobre la idoneidad de los administradores más exigente que la de la LSC, lo que denota una *vocación sistemática dirigida a regular los presupuestos de los deberes y de la responsabilidad de los consejeros* de las entidades sujeta a tal regulación. Es precisamente en las normas de derecho administrativo sobre *idoneidad de los consejeros de las entidades de crédito* donde hallaremos un

canon hermenéutico fundamental para interpretar el deber de independencia de criterio de los consejeros – interpretación que no puede ser sino hacerse extensiva a los administradores de las sociedades de capital no cotizadas-, como *independencia de ideas, la distinción conceptual entre esa independencia de ideas y las situaciones de conflicto de interés y la extensión a todos los consejeros de las sociedades del deber de independencia, no solo a los consejeros formalmente catalogados como independientes.*

El cuadro sancionador público -unido a un régimen de responsabilidad cuasi-objetiva- es implacable. Conforme al art. 271 LMV (el equivalente en la LOSS se encuentra en el art. 104):

1. *Las personas físicas y entidades a las que resulten de aplicación los preceptos de esta ley, así como quienes ostenten de hecho o de derecho cargos de administración o dirección de estas últimas, que infrinjan normas de ordenación o disciplina del Mercado de Valores incurrirán en responsabilidad administrativa sancionable con arreglo a lo dispuesto en este capítulo (...)*

2. *Ostentan cargos de administración o dirección en las entidades a que se refiere el apartado anterior, a los efectos de lo dispuesto en este capítulo y siguientes, sus administradores o miembros de sus órganos colegiados de administración, así como sus directores generales y asimilados, entendiéndose por tales aquellas personas que, de hecho, o de derecho, desarrollen en la entidad funciones de alta dirección.*

3. *Quien ejerza en la entidad cargos de administración o dirección será responsable de las infracciones muy graves o graves cuando éstas sean imputables a su conducta dolosa o negligente.*

No obstante, lo dispuesto en el párrafo anterior, serán considerados responsables de las infracciones muy graves o graves cometidas por las entidades, quienes ostenten en ellas cargos de administración o dirección, salvo en los siguientes casos:

a) *Cuando quienes formen parte de órganos colegiados de administración no hubieran asistido por causa justificada a las reuniones correspondientes o hubieren votado en contra o salvado su voto en relación con las decisiones o acuerdos que hubieran dado lugar a las infracciones.*

b) *Cuando dichas infracciones sean exclusivamente imputables a comisiones ejecutivas, consejeros delegados, directores generales u órganos asimilados, u otras personas con funciones similares en la entidad.*¹⁴⁵

Por otro lado, la legislación sobre auditoría de cuentas -Ley 22/2015, de 20 de julio, de *Auditoría de Cuentas*, art. 14. *Principio general de independencia*, esta una norma legal de carácter transversal, aporta elementos de sumo interés para la calificación del sustrato material del *deber de independencia*. Aunque referida a la *profesión auditoría como servicio y no a la gestión de los administradores de las sociedades de capital* -o, precisamente, por ese motivo y por ser emanación de una *cultura de gobernanza de ámbito europeo*- volveremos más adelante a la Ley 22/2015 (Apartado IV.3).

Un grado superior de intervención normativa se produce cuando el legislador introduce *reglas especiales de control para las sociedades que gestionan algún régimen de antiguo monopolio o para el que se decide restringir la posibilidad de inversión extranjera extracomunitaria*. Es el caso de la Ley 17/2007, de 4 de julio,

¹⁴⁵ Entre las sanciones que la LMV contempla –el equivalente en la LOSS se encuentra en los arts. 100 y ss.- merece ser mencionada la prevista en el art. 306: las *sanciones por infracciones muy graves a quienes ejerzan cargos de administración o dirección*. Según el precepto, además de la sanción que corresponda imponer al infractor por la comisión de infracciones muy graves, cuando la infractora sea una persona jurídica podrá imponerse una o más de las siguientes sanciones a quienes, ejerciendo cargos de administración o dirección en la misma, sean responsables de la infracción: multa, suspensión en el ejercicio del cargo de administración o dirección que ocupe el infractor en la entidad por plazo no superior a tres años, separación del cargo con inhabilitación para ejercer cargos de administración o dirección en la misma entidad por un plazo no superior a cinco años y amonestación pública. Ver: J.M. Baño Leon: *Infracciones y principios de derecho sancionador en el mercado de valores en AAVV: Sociedades cotizadas y transparencia en los mercados*, Rds 2019

por la que se modifica la Ley 54/1997, de 27 de noviembre, *del Sector Eléctrico*, para adaptarla a lo dispuesto en la Directiva 2003/54/CE, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 26 de junio de 2003, sobre normas comunes para el mercado interior de la electricidad. De acuerdo con la ley, Red Eléctrica S.A. se configura como el operador de la red de transporte de alta tensión del sistema eléctrico español, con una serie de limitaciones legales a la participación y a los derechos políticos de los accionistas.

Mientras esta tesis alcanzaba su redacción final, hemos asistido a otro ejemplo de *modificación del derecho societario privado común por el derecho público*. En el marco normativo para hacer frente a la pandemia provocada por el Covid-19, se ha modificado a través de la Disposición final cuarta del Real Decreto-ley 8/2020 y Disposición final tercera y Disposición transitoria segunda del Real Decreto-ley 11/2020, la Ley 19/2003, de 4 de julio, sobre *Régimen Jurídico de los Movimientos de Capitales y de las Transacciones económicas con el exterior*.¹⁴⁶ Adicionalmente ha quedado suspendido el régimen de liberalización de las inversiones extranjeras directas en España en diferentes supuestos con independencia del sector.

Pasaremos a referirnos por último a la *excepción societaria de Derecho público*: las disposiciones que no solo introducen una *capa normativa que se superpone al nivel común de la LSC* –como hacen la LMV y la LOSS – sino que establecen una *legislación alternativa o diversa a la de la LSC para aquellas sociedades de capital que están controladas por una Administración pública, en particular las que dependen de la Administración General del Estado*.

El punto en el que la divergencia *normativa* aflora con más intensidad es precisamente el del *régimen jurídico de la responsabilidad de los administradores*. El art. 115 de la Ley 40/2015 [*Régimen de responsabilidad aplicable a los miembros de los consejos de administración de las sociedades mercantiles estatales designados por la Administración General del Estado*],¹⁴⁷ establece:

1. *La responsabilidad que le corresponda al empleado público como miembro del consejo de administración será directamente asumida por la Administración General del Estado que lo designó.*

2. *La Administración General del Estado podrá exigir de oficio al empleado público que designó como miembro del consejo de administración la responsabilidad en que hubiera incurrido por los daños y perjuicios causados en sus bienes o derechos cuando hubiera concurrido dolo, o culpa o negligencia graves, conforme a lo previsto en las leyes administrativas en materia de responsabilidad patrimonial.*

4. *En casos excepcionales, debidamente justificados, el titular del departamento al que corresponda su tutela podrá dar instrucciones a las sociedades, para que realicen determinadas actividades, cuando resulte de interés público su ejecución.*

[...]

6. *En este caso, los administradores de las sociedades a las que se hayan impartido estas instrucciones actuarán diligentemente para su ejecución, y quedarán exonerados de la responsabilidad prevista en el*

¹⁴⁶ Las disposiciones citadas suspenden parcialmente el régimen de liberalización de las inversiones exteriores directas en España e introduciendo mecanismos de autorización *ex ante* de las inversiones extranjeras directas realizadas por inversores residentes en países fuera de la UE y de la Asociación Europea de Libre Comercio en determinados sectores estratégicos: infraestructuras críticas de tecnología, sectores con acceso a información sensible, medios de comunicación, suministro de insumos fundamentales, en particular energía, materias primas y seguridad alimentaria.

¹⁴⁷ La Ley 40/2015, de 1 de octubre, de *Régimen Jurídico del Sector Público*, establece (art. 111) que se entiende por *sociedad mercantil estatal aquella sociedad mercantil sobre la que se ejerce control estatal, bien porque la participación directa, en su capital social de la Administración General del Estado o alguna de las entidades que, integran el sector público institucional estatal, incluidas las sociedades mercantiles estatales, sea superior al 50 por 100 o bien porque la sociedad mercantil se encuentre en el supuesto previsto en el artículo 4 de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores respecto de la Administración General del Estado o de sus organismos públicos vinculados o dependientes*.

artículo 236 del Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, por el que se aprueba el Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital, si del cumplimiento de dichas instrucciones se derivaren consecuencias lesivas.

Por su parte, el Real Decreto 1373/2009, de 28 de agosto, por el que se aprueba el *Reglamento General de la Ley 33/2003, de 3 de noviembre, del Patrimonio de las Administraciones Públicas*, indica en su art. 140 [Administradores en sociedades mercantiles estatales] que la junta general de accionistas velará por el cumplimiento de los principios recogidos en dicha norma e impulsará la implantación de buenas prácticas y normas de buen gobierno en la gestión de las sociedades mercantiles estatales, a cuyos efectos, la junta procurará que el consejo de administración de la sociedad esté integrado por *profesionales cualificados en las materias relacionadas con su objeto y con la gestión económico-financiera*, y que se configure de forma eficiente, con la adecuada distribución de cometidos entre sus integrantes para el cumplimiento de sus funciones (...). La junta general promoverá la inclusión de, al menos, un cincuenta por ciento de consejeros independientes en el órgano de administración de la sociedad a cuyos efectos tendrán la consideración de *consejeros independientes aquellos administradores que no presten servicios o que no se encuentren vinculados laboral o profesionalmente a la Dirección General del Patrimonio del Estado o al organismo público que fuera accionista de la sociedad; al órgano con funciones reguladoras sobre el objeto de la actividad de la sociedad; o al Ministerio que tenga atribuida la tutela de la sociedad*. Puede suceder en un futuro que los mecanismos de control y sanción que las leyes administrativas establezcan para las sociedades de determinados sectores –incluso para uno tan amplio como el mercado de valores en el que actúan todas las sociedades cotizadas y emisoras de deuda aunque no sean cotizadas- se extendiera a todas las sociedades de capital a través de un regulador público como el Ministerio de Justicia, el Ministerio de Economía o una imaginaria Agencia de buenas prácticas en la administración de la sociedad. ¿Puede ocurrir, por mencionar algo más factible, que *el derecho administrativo se fije en el cumplimiento de los deberes de diligencia y de lealtad de los consejeros de las sociedades cotizadas y sancione su infracción con carácter general no solo en los supuestos especiales típicos de su ámbito normativo a que se refiere ahora la LMV?* Es decir, que un administrador negligente o desleal pudiera llegar a ser *descalificado* por la CNMV para ejercer sus funciones. Parece ciencia-ficción, pero es lo que ya establece la LOSS para los consejeros de las entidades de crédito que, en su mayoría, son sociedades de capital privado. Y no sería sorprendente que los nuevos sectores punteros de la economía, como el de las sociedades de alta tecnología, sea objeto de regulación pública creciente.

Estamos ante un territorio pendiente de explorar en el que resultaría insólita una regulación nacional ajena al ámbito jurídico europeo y transnacional. La *función de ajuste entre lo público y lo privado en el ámbito del gobierno de las sociedades cotizadas* que se planteara de modo inexorable en un futuro inmediato. Hoy por hoy, el deber de independencia de criterio *no puede ser hoy explicado a través del marco regulatorio público* que solo afecta a determinadas sociedades de capital, no a todas y que lo hace respetando unos límites y con la pretensión de interferir lo menos posible en el fondo común de derecho societario privado. No obstante, nuestro *breve excursus* a través del Derecho administrativo ha aportado a nuestra investigación varios datos de interés: *la exoneración de responsabilidad de los consejeros de las sociedades estatales está vinculada no tanto al origen de su designación cuanto a la recepción de instrucciones, la definición de consejeros independientes en las empresas del sector público es más flexible que la del art. 529 duodecies LSC, los altos directivos de las sociedades reguladas en la LMV y en la LOSS quedan sujetos a un régimen de responsabilidad similar al de los consejeros lo que no sucede en la LSC y la independencia de ideas es uno de los requisitos de idoneidad de dichos consejeros, requisito que el legislador distingue de la ausencia de conflictos de intereses.*

7. LA PROFESIONALIDAD DE LOS ADMINISTRADORES

Después del recorrido realizado y del que de inmediato nos proponemos emprender por el sendero del derecho comparado (Apartado III), estaremos ya en condiciones de analizar (Apartado IV) el supuesto del deber de independencia de criterio: el *ámbito subjetivo*, el *ámbito objetivo*, el *contenido del deber* y, finalmente, en epígrafe separado (Apartado V), la *infracción y sanción* de este. Adelantemos ahora que una vez caracterizada la posición jurídica del administrador como un *profesional de la gestión societaria cuya actividad funcional consiste en el desarrollo de unas competencias establecidas en la ley y en los estatutos sociales, el fundamento del deber de independencia de criterio no nos ofrece duda alguna.*

Como expondremos en el Apartado VI [Contenido del deber], el consejero de la sociedad de capital no es un mandatario, es un profesional que actúa en interés de la sociedad, desde la libertad y la independencia técnica de su función –consagradas por el art. 228 d) LSC- y que solo en supuestos excepcionales lo podría hacer por cuenta de un tercero, del mismo modo que en cualquier negocio jurídico el titular aparente de un interés propio -en ese caso, el de la sociedad de la que el consejero es órgano de administración- puede en realidad esconder -simulación, fiducia, instrumentalidad- o ejercer una gestión de negocios ajenos.

La profesionalidad del consejero es la regla general que impone el art. 228 d) LSC. La actuación por cuenta ajena es la excepción. La atribución al administrador de la cualificación de profesional de la gestión identifica su función y su responsabilidad. El consejero de la sociedad de capital recibe un nombre que lo identifique como tal más allá de la genérica asignación del carácter de administrador. La calificación que se le atribuye no es formal o clasificatoria como las categorías que utiliza el art. 529 duodecies para las sociedades cotizadas, sino sustancial. El consejero como profesional que es no puede ser considerado un mandatario, un agente, un directivo o un empleado de la sociedad ni de los socios sino la persona que ejerce una profesión determinada con libertad, independencia y autonomía.

IV. EL DEBER DE INDEPENDENCIA DE CRITERIO DE LOS CONSEJEROS EN DERECHO COMPARADO

1. INTRODUCCION

El *independent judgement*,¹⁴⁸ el deber de independencia de criterio de los administradores de las sociedades de capital según el art. 228 d) LSC - inédito en nuestro Derecho, como sabemos, hasta la reforma de la LSC en 2014- ((Apartado II.1.1), solo se encuentra tipificado de manera expresa, que sepamos, en el derecho societario del Reino Unido, aunque cuente con diversos precedentes y variantes en otros ordenamientos jurídicos, en informes y códigos internacionales de buen gobierno corporativo y en la legislación europea sobre la profesión auditora.¹⁴⁹

¹⁴⁸ Las dos versiones del término -*judgement* y *judgment*- son correctas. En la tesis optamos por el primer término por ser actualmente el más extendido en la literatura jurídica de ambos lados del Atlántico,

¹⁴⁹ La Recomendación de la Comisión europea de 15 de febrero de 2005 (2005/162/CE) <https://eurlex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=OJ:L:2005:052:0051:0063:ES:PDF> califica al administrador independiente como el que no está vinculado por ninguna relación comercial, familiar o de otro tipo con la empresa, con su accionista mayoritario o con la dirección, que provoque un *conflicto de intereses que suponga un obstáculo a su capacidad de juicio*. El art.13.2 señala que *determinar que constituye la independencia es una tarea que debe llevar a cabo el consejo de administración o supervisión mismo*. Un consejero de origen dominical puede reunir los requisitos de administrador supervisor a efectos de la Recomendación europea y fungir como independiente si no está vinculado a un *accionista principal o de control* (nada dice la Recomendación de accionista significativo) y el consejo de la sociedad -que es soberano a estos efectos- así lo decide (arts. 13.2 y 13.3). Por su parte, las directrices sobre la evaluación de la idoneidad de los miembros del órgano de administración (EBA/GL/2017/12,2018), además de reflejar como uno de los elementos de la idoneidad la *independencia de ideas*, proclama la distinción entre *independencia de ideas y miembros del consejo de administración formalmente independientes*. En la misma línea, el Informe de la OCDE: [Conclusions and emerging good practice to enhance implementation of the principles](https://www.oecd.org/daf/ca/corporategovernanceprinciples/44679170.pdf) (<https://www.oecd.org/daf/ca/corporategovernanceprinciples/44679170.pdf>) declaran que los consejos deben plantearse designar un número suficiente de consejeros no ejecutivos, con *capacidad para emitir juicios independientes sobre tareas cuando exista un posible conflicto de intereses*. The American Law Institute (ALI) *Principles of Corporate Governance. Analysis and Recommendations*, pp. 133 y ss., adoptan un enfoque distinto: no hay una división estricta entre deber de diligencia y deber de lealtad. La buena fe se incardina en el *duty of care* que además de a los administradores afecta también a los directivos (*officers*): *a director or officer has a duty to the corporation to perform the directors' s or officer' s functions in good faith in a manner that he or she reasonably believes to be in the best interests of the corporation and with the care that an ordinarily prudent person would reasonably be expected to exercise in a like position and under similar circumstances*.

En los modelos de administración dualista, de estilo alemán, el deber de independencia de *todos* los miembros del consejo de supervisión podría entenderse subsumido –y en ello parece en cierto modo que se confía– en el ejercicio de la potestad de supervisión que precisamente ese órgano de administración ejerce sobre el consejo de dirección.¹⁵⁰

En los sistemas monistas continentales existe también esa opinión, la del deber de independencia de criterio a modo de un *outspoken duty*, como hemos visto que algunos autores sostienen que sucedía en el derecho societario español antes de la reforma legal de 2014. En todos los modelos monistas de administración, tanto del patrón continental como del norteamericano, la equivalencia entre consejero independiente y deber de independencia, conduce a la conclusión de que la formulación explícita del *independent judgement* posiblemente no se considera una fórmula legal imprescindible ya que el objetivo de independencia del consejo como órgano se garantiza con la presencia de una clase de consejeros elegidos precisamente por su condición de independientes. Junto al creciente número de independientes en los consejos de administración, se entiende que la garantía de *transparencia y fairness* de las operaciones vinculadas y demás supuestos de posibles conflictos de intereses de los consejeros descansa en la jurisprudencia tradicional sobre los *deberes fiduciarios* de los *directors* y en las normas legales casuísticas que rigen para los conflictos de intereses más relevantes.¹⁵¹ Sin embargo, significativamente, fue la legislación británica la que en 2006 consideró oportuno tipificar por primera vez la *independence of judgement* – como concepto diferente del *business judgement general*– que desde entonces ha inspirado la normativa de la Unión Europea en materia de gobernanza de las sociedades cotizadas y, en particular, de las entidades de crédito por un lado y de las sociedades y los profesionales de la auditoría, de otro.¹⁵²

¹⁵⁰ Pensamos que tal es el sentido de la Section 9.02 Duties of the Board de la *European Model Companies 2017* (edit. Paul Krüger Andersen & J. B. Anderson [<https://biblio.ugent.be/publication/8546770/file/8546784.pdf>], cuando afirma: *In public companies with a one-tier system, the company shall ensure that there is a division of functions between supervisory and managing functions similar to the functions in the two-tier system. This can be done by separation between executive and non-executive directors (...). In mixed systems, the articles of association* El Libro Verde de Gobierno Corporativo de la Comisión Europea, 2011 <https://eurlex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=COM:2011:0164:FIN:ES:PDF>, pasa de largo sobre los deberes de lealtad e independencia y, en general, sobre los deberes de los consejeros

¹⁵¹ La *European Model Companies 2017* (op. cit.), Section 9.04, aborda el *Duty of Loyalty* en los términos siguientes: *Directors must act in the way they consider, in good faith, would be most likely to promote the success of the company for the benefit of its members as a whole. In doing so the director should have regard to a range of factors such as the long-term interests of the company, the interests of the company's employees, the interest of company's creditors and the impact of the company's operations on the community and the environment.* El comentario del artículo aclara: *The duty of loyalty is often expressed in a way that the directors have a duty to act in the interest of the company. The requirement that directors act in the interest of the company is an underlying tenet of much EU company legislation, although it often remains unspoken. An exception is Section 3(1)(c) of the Directive on Takeover Bids (2004/25/EC) which obliges Member States to ensure that the board of a target company "acts in the interests of the company as a whole" during the course of a takeover. The duty to promote the interest of the company is a part of the directors' duty of loyalty to the company*

¹⁵² La escasa implantación del reconocimiento legislativo del *independent judgement* como deber típico de los administradores no es tan sorprendente si tenemos en cuenta que son escasas las legislaciones que incorporan el propio deber de lealtad de los consejeros en términos generales, optando la mayoría de los ordenamientos por la tipificación casuística de supuestos de conflicto de intereses al estilo de lo que hace el vigente art. 229 LSC. Para esa visión tónica de los conflictos de los consejeros, muy extendida, resulta innecesario tipificar no ya el deber de independencia de criterio sino el propio deber de lealtad. Además en la mayoría de legislaciones, (i) la definición de la categoría de los consejeros independientes se encuentra situada en códigos de recomendaciones de aplicación voluntaria, regidos por la filosofía de la autorregulación, es decir, por el principio de cumplir o explicar, (ii) la clasificación de los consejeros se funda en la distinción entre consejeros ejecutivos o internos y consejeros no ejecutivos o externos, evitando la tortuosa tipología del art. 529 duodecimos LSC y, por último, (iii) se reconoce al órgano de administración de cada sociedad la potestad para calificar la condición de los consejeros.

En el Derecho de sociedades europeo continental no existe una tradición jurídica de regulación del deber de independencia de criterio de los consejeros ni siquiera, como decimos, del deber general de lealtad. Lo mismo puede predicarse del Derecho de la Unión Europea. Ver: *Informe Winter (2001-2002). Modernización del Derecho de sociedades y mejora de la gobernanza empresarial en la Unión Europea. Un plan para avanzar* <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/ES/TXT/?uri=celex%3A52003DC0284> Tampoco en derecho comparado se conoce el concepto de consejero dominical de la sociedad cotizada del art. 529 duodecimos LSC como categoría imperativa que impida a los administradores incurso en la misma realizar determinadas funciones como consejeros. derecho comparado. La excepción sería los *representative o nominee directors*, a los que luego nos referimos, aunque esta noción no coincide con la de dominical de la LSC. Hay informes de buen gobierno corporativo que mantienen la fórmula de equivalencia entre independencia y consejero independiente. Por

De ese acervo de normas británicas, jurisprudencia de *common law*, legislación sobre entidades financieras, con la influencia añadida de la normativa europea y estatal relativa a la profesión auditora, procede nuestro art. 228 d) LSC. La fuente más directa es la *Companies Act* británica (*UK Companies Act*) de 2006: el art. 228 d) LSC fue introducido en la reforma operada en la LSC por la Ley 31/2014, de 3 de diciembre, a través de una traducción casi literal de la sección 273 de la ley británica de 2006, aunque la importación normativa no se extendió a otros preceptos ubicados en el mismo capítulo de la ley británica. *La genealogía del art. 228 d) LSC puede explicar por qué el deber de independencia de criterio de los administradores se ha alojado en el seno del deber de lealtad y no tiene una ubicación más acorde con su naturaleza mixta de diligencia-lealtad o de lealtad diligente y de deber-derecho y explica posiblemente porque el deber en cuestión ha sido recibido en nuestra doctrina con la suspicacia de una obligación de dudosa eficacia jurídica vinculante cuyo valor sería principalmente expresivo o indicativo.*

Lo cierto es que en muchas otras legislaciones societarias no se ha estimado necesaria la tipificación del deber de independencia de criterio. Tiene su lógica. Si es al consejo de administración de la sociedad –o, como *última ratio*, a la junta general- a quien corresponde valorar las *independence disqualifications* de los consejeros, es el consejo quien debe velar por la independencia efectiva de los administradores, aunque la norma no se refiera de forma expresa al deber de independencia de criterio.¹⁵³ No hace falta porque se entiende que todos los consejeros han de ser leales e independientes. En nuestra LSC sucede al revés: como sea que en las cotizadas el legislador –en contraste prácticamente unánime con el derecho comparado occidental- configura una categoría especial de consejeros calificados como independientes, es imprescindible o muy conveniente que la propia ley recuerde que todos los administradores tienen un deber de independencia de criterio y libertad de juicio, aunque pertenezcan a la categoría formal de consejeros independientes¹⁵⁴.

ejemplo, la *Board of Governors de la Federal Reserve System, FED, Proposed supervisory guidance, 2017* [<https://www.federalreserve.gov/newsevents/pressreleases/bcreg20170803a.htm>], se refiere al consejero independiente en los siguientes términos: *an effective board has independent directors who are sufficiently empowered to serve as a check on senior management. For example, such empowerment may derive from the election of a lead independent director with the authority to set agendas of board meetings or to call board meetings with or without the CEO and board chairman present*

¹⁵³ La calificación no puede ser genérica –y, por ende, no es apta para una norma general como pretenden los arts. 227 y ss. LSC- ya que para que la vinculación entre el consejero y los accionistas o el *management* de la sociedad constituya motivo de falta de independencia, la vinculación debe ser sustancial (*material relationship*) y estar referida a accionistas de control (*controller or substantial shareholders*) según nos dice el gobierno corporativo internacional mayoritario, tanto vinculante como voluntario. La sorprendente opción del legislador español de 2014 a favor de introducir en la LSC una categoría imperativa y rígida de consejeros independientes de la sociedad cotizada (art. 529, duodécimo, LSC) y despojar al consejo de administración de la competencia que la mayoría de las legislaciones no duda en respetar, ha abierto una crisis profunda en el régimen de gobierno de las sociedades cotizadas españolas que puede contribuir a paliar el art. 228 d) LSC. El art. 228 d) LSC, como la sección 273 de la *Companies Act* de 2006 reconoce un concepto de independencia como deber común de los consejeros (i) cualquiera que sea su calificación y, por tanto, como concepto separado de la categoría formal del consejero independiente en la sociedad cotizada y (ii) en calidad de concepto fundado en una consideración sustantiva (*independence of thought, character and judgement o libertad e independencia de criterio*) y no en la mera ausencia de conflicto de intereses o el cumplimiento de determinados *requisitos de procedimiento* (nombramiento a propuesta de la comisión de nombramientos y retribuciones e inexistencia de conflictos de interés tasados)

¹⁵⁴ El *UK Corporate Governance Code 2018* <https://www.frc.org.uk/directors/corporate-governance-and-stewardship/uk-corporate-governance-code> confirma la soberanía del consejo a la hora de calificar la independencia de sus miembros: 10. *The board should identify in the annual report each non-executive director it considers to be independent. Circumstances which are likely to impair, or could appear to impair, a non-executive director's independence include, but are not limited to, whether a director: [...] has, or has had within the last three years, a material business relationship with the company, either directly or as a partner, shareholder, director or senior employee of a body that has such a relationship with the company; has close family ties with any of the company's advisers, directors or senior employees; holds cross-directorships or has significant links with other directors through involvement in other companies or bodies; represents a significant shareholder. Where any of these or other relevant circumstances apply, and the board nonetheless considers that the non-executive director is independent, a clear explanation should be provided.* El apartado 13 añade: *non-executive directors have a prime role in appointing and removing executive directors. non-executive directors should scrutinise and hold to account the performance of management and individual executive directors against agreed performance objectives. the chair should hold meetings with the non-executive directors without the executive directors present:* la función de supervisión del *management* se asigna a todos los consejeros no ejecutivos, no solo a los consejeros formalmente independientes.

2. REINO UNIDO

La sección 273 de la UK Companies Act de 2006 esta incardinada en el Capítulo 2 del texto legal, cuyo objeto son los *deberes generales de los consejeros*. Los *deberes generales*, dice la *Introducción* del Capítulo, están, a su vez, fundados en ciertas reglas del *common law* y en *principios de justicia (equitable principles)* que se aplican en relación con los consejeros de las sociedades de capital y sus deberes para con la sociedad.

Hasta la reforma legal de 2006, los deberes impuestos a los consejeros de las sociedades según la Companies Act británica pertenecían a alguna de las siguientes categorías: deber fiduciario (*loyalty/lealtad*), deber de *skill and care* (diligencia) y deberes impuestos por normas generales o reglas de cada sociedad (*statutory duties*). En el derecho de sociedades norteamericano –nos referiremos de inmediato y de forma principal, al derecho del Estado de Delaware en el que se concentra un número elevado de las sociedades de capital y en particular de las sociedades públicas (cotizadas) así como de los litigios que se producen en torno a las mismas- ha predominado siempre la distinción básica entre *duty of care* y *duty of loyalty*, aunque habitualmente ambos conceptos aparecen en los precedentes judiciales, fuera de los textos legales, y en informes o códigos de buen gobierno de carácter indicativo. Resulta llamativo que los informes pioneros del movimiento de *Corporate Governance* en el Reino Unido - los Informes Cadbury de 1992, Greenbury de 1995 y Hampel de 1998- que es donde el concepto de gobernanza de las sociedades cotizadas surgió y fue desarrollado en los años 90 del siglo XX no contuvieran referencia alguna a los deberes de los administradores ni, por supuesto, al deber de independencia de criterio.

La reforma de la UK Companies Act de 2006 ha modificado la visión de los deberes de los consejeros de los consejeros con la finalidad de dotar a los mismos de un contenido sustantivo superando el esquema formalista de la legislación anterior, aunque la nueva ley británica mantiene la premisa –que comparte con el derecho societario de los Estados Unidos (Delaware)- de abstenerse de formular un principio general de lealtad como deber de los consejeros. No hay en el derecho positivo anglosajón un precepto equivalente a nuestro art. 227 LSC.¹⁵⁵ La primera conclusión que nos ofrece el Derecho comparado consiste en que *la definición jurídico-positiva del deber de lealtad de los consejeros es propia del derecho continental pero no existe en los sistemas jurídicos anglosajones que en lugar de formular un deber general o un deber abstracto de lealtad regulan situaciones tópicas de conflictos de interés, en particular, el self-dealing (operaciones vinculadas) y las corporate opportunities.*

En la UK Companies Act 2006, la regulación de los deberes de los consejeros está presidida por la *section 172* que define el ámbito y la naturaleza de dichos deberes del siguiente modo:

- Los deberes generales indicados en las secciones 171 a 177 son debidos *por el consejero de la sociedad –a título individual y por todos los consejeros- a la sociedad.*
- La persona que cesa como consejero continúa estando sujeta a las obligaciones que la propia sección 179 establece.

Los deberes generales están basados en determinadas reglas del *common law* y en *equitable principles* aplicables a los consejeros en relación con las obligaciones debidas a la sociedad y serán interpretados y aplicados de conformidad con las correspondientes reglas del *common law* y principios de *equidad*. La ley societaria británica opta por la positivización casuística de los deberes de los consejeros, pero dejando la puerta abierta a los principios generales y a la venerable tradición del *common law* perfilado por la

¹⁵⁵ A. Reisberg: *Directors' Duties Under the UK Companies Act 2006 and the Impact of the Company's Operations on the Environment*. Brunel University London; Brunel University London - Brunel Law School 2014 https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1274567. Y las aportaciones del *Global CCS Institute* <https://www.globalccsinstitute.com/resources/global-status-report/>

jurisprudencia con efectos cuasi vinculante. En *ausencia de una cláusula general* de lealtad del consejero, la invocación de las *reglas del common law* y de los *equitable principles* ha permitido a los tribunales de justicia ampliar la esfera de aplicación de los deberes de lealtad a supuestos como la falta de comunicación a la sociedad de la vulneración de un deber del consejero, falta que constituiría por sí misma una nueva infracción (*Simply Loans Direct Ltd. vs Wood*, 2006) o la obligación de reportar a la sociedad las violaciones de deberes por parte de otros miembros del consejo de administración (*British Midland Tool Ltd. vs. Midland International Tooling Ltd*, 2003). En el caso *Item Software (UK) Ltd vs. Fassihi* (1996) se declara que los *equitable principles* son prescriptivos, no meramente proscriptivos, posición que contrasta, sin embargo, con la predominante en la jurisprudencia australiana ¹⁵⁶

La LSC construye el deber de lealtad mediante la técnica de remisión a diversos conceptos jurídicos indeterminados (*ordenado empresario, representante fiel, buena fe, interés social o responsabilidad personal*). Los conceptos indeterminados del legislador español provocan la divergencia de interpretaciones y la fragmentación de las decisiones judiciales que solo en casos contados y después de un periplo judicial de muchos años pueden llegar a adquirir cierto grado de unificación en la jurisprudencia del Tribunal Supremo. La política legislativa británica es mucho más pragmática.

La sección 172 de la UK Companies Act resulta de especial interés en la medida en que refleja la idea de *diligencia leal o lealtad activa* que antes hemos abordado como expresión de la *definición unitaria de los deberes de diligencia y de lealtad*. De hecho, la legislación británica no parte de la *dicotomía* jurisprudencial y, sobre todo, doctrinal *entre care y loyalty* sino que refunde ambas categorías de deberes en el *deber de promover el éxito de la sociedad, un deber general que funciona a modo de programa de las obligaciones de los consejeros* que los preceptos siguientes de la ley desarrollan incluidos el *deber de independencia de criterio, el deber de evitar conflictos de interés* y las obligaciones que rigen en relación con el *self-dealing*. La sección 172 brinda un contenido sustancial para interpretar el contenido del conjunto de deberes, de forma que, al ejercer su *independence of mind*, el consejero –y la sociedad al evaluar su conducta- deberán tener en cuenta los valores enumerados en dicha sección: los intereses de todos los socios, de los empleados, proveedores, clientes y otros terceros, la comunidad y el entorno, la reputación, los acreedores y los demás fines (*purposes*) que sean aplicables. En el exhaustivo catálogo de obligaciones derivadas del deber de lealtad previsto en los arts. 227 y ss. LSC falta un *programa material* comparable al británico y esta es, sin duda, una de las lagunas –y no precisamente inocua- de la reforma legal de 2014. ¹⁵⁷

La relación de los deberes generales de los consejeros en la UK Companies Act 2006 presenta una notable similitud formal con la regulación contenida en los arts. 225 y ss. LSC –es más exacto enunciarlo al revés: la ley británica es casi trece años anterior a la española- si bien ofrece al mismo tiempo algunas diferencias

¹⁵⁶ Ver: P. Davies, K. Hopt, R. Nowak y R. Van Solinge: *g: Corporate Boards in the United Kingdom, Corporate Boards in Law and Practice. A comparative analysis in Europe*, Londres, 2013. Mayson, French and Ryan: *On Corporate Law, 2015-2016*, Oxford University Press, p. 497. B. Hannigan: *Company Law*, Oxford University Press, 2015. pp 264 y ss, desarrolla una explicación circulatoria de la sección 173 de la UK Companies Act 2006, observando que hasta ahora la mayoría de resoluciones son decisiones de primera instancia y ha habido escasa oportunidad de que los tribunales superiores exploren estas cuestiones. En referencia al *duty of care, skill y diligence*, cita la decisión de J. Parker en *Re Barings Plc (nº 5), Secretary of State for Trade and Industry v. Baker, 1999*. Sobre la *directors unfitness no honesty or integrity* v. p. 257 y sobre la *disqualification of directors y la company directors' s disqualification Act 1986*, ver pp. 393 y ss. En su artículo *A director's duty to confess: a matter of good faith?* <https://core.ac.uk/download/pdf/37893463.pdf>, I. Ho y P.W. Lee analizan el *deber de confesión de los consejeros* y la seguridad jurídica que, a su juicio, la codificación materializada en la Companies Act de 2006 ha significado para el derecho británico, fundado tradicionalmente, en materia de deberes de los consejeros, casi exclusivamente en las reglas de *common law* y de equidad.

¹⁵⁷ El nuevo UK Stewardship Code de 2020 <https://www.frc.org.uk/investors/uk-stewardship-code>, destinado a los *asset managers, asset owners y service providers* relacionados con los servicios de inversión prestados a ahorradores y pensionistas, establece un claro *benchmark for stewardship as the responsible allocation, management and oversight of capital to create long-term value for clients and beneficiaries leading to sustainable benefits for the economy, the environment and society*. Los signatarios del Código se comprometen a publicar y explicar *the purpose of the organization and an outline of its culture, values, business model and strategy and their investment beliefs*.

reseñables:

- La sección 171. *Duty to act within powers (deber de actuar en el ámbito de sus poderes)* se correspondería con la obligación prevista en el art. 228 a) LSC (*no ejercitar sus facultades con fines distintos de aquellos para los que le han sido concedidas*)
- La sección 172. *Duty to promote the success of the company (deber de promover el éxito de la sociedad)*¹⁵⁸, incluye a su vez las siguientes obligaciones:
 - (1) El consejero de la sociedad debe actuar *en la forma que considere, de buena fe, que es la más adecuada para promover el éxito [success] de la sociedad* en interés [*benefit*] de sus miembros [*members*: socios, arts. 112 y ss] como *conjunto*, y al hacerlo así *debe atender a*:
 - (a) las consecuencias previsibles de cualquier decisión en el *largo plazo*
 - (b) los *intereses de los empleados* de la sociedad
 - (c) la necesidad de fortalecer la relación de la empresa *con proveedores, clientes y otros*
 - (d) el impacto de las operaciones de la empresa *en la comunidad y en el entorno*
 - (e) el objetivo de que la sociedad mantenga la *reputación* de tener los estándares más altos de gestión
 - (f) la necesidad de actuar en relación con *todos los miembros de la sociedad*
 - (2) Cuando o en la medida en que el fin (*purpose*) de la sociedad consista o incluya fines [*purposes*] distintos del interés de sus miembros, el apartado (1) se aplicara en el mismo sentido de que la promoción del éxito de la sociedad en interés de sus miembros incluye dichos fines [*purposes*]
 - (3) El deber impuesto por esta sección estará sujeto a cualquier norma legal o que exija a los consejeros, en determinadas circunstancias, tener en consideración o actuar en interés [*benefit*] de los *acreedores de la sociedad*.
- La sección 173. *Duty to exercise independent judgement (deber de ejercer o actuar con independencia de juicio)* es la que se correspondería con el deber del art. 228 d) LSC, que nos ocupa (*desempeñar sus funciones bajo el principio de responsabilidad personal con libertad de criterio o juicio e independencia respecto de instrucciones y vinculaciones de terceros*).

Tras repetir que *a director of a company must exercise independent judgement*, el párrafo (2) de la sección 173 añade que el *deber no se infringe* si la actuación se produce:

- (a) De conformidad con *un acuerdo o contrato* debidamente suscrito por la sociedad que *limita el ejercicio futuro de discretion* [juicio discrecional, término que en la ley británica posee el mismo sentido que el *independent judgement*] por sus consejeros, o

¹⁵⁸ *The EMCA Group agrees that the term "success of the company" should be understood in line with UK CLR's understanding and Section 172 of the UK Companies Act: Section 4 uses the wording "promote the success of the company". The word "success" is a more general word than for example "value". However, the word "success" is used because not all companies are aimed at maximizing the financial interests of their members. In such cases, maximizing the value of the company is not the primary objective of its members and perhaps not even an objective at all. Section 172(2) of the UK Companies Act makes this clear but the EMCA Group considered that it was not necessary to have specific provision on this.*

- (b) En alguna forma autorizada por las *normas de constitución* de la sociedad [*the company's constitution*]

Al analizar la sección 173, la doctrina británica no se detiene tanto en el contenido objetivo del deber de actuar con independencia de juicio –que se considera un aspecto o episodio [*incident*] del *deber de promover el éxito de la sociedad* regulado en la precedente sección 172 - sino en las *excepciones* que contiene el apartado 2 de la sección 173. Posiblemente porque el significado material de la independencia de juicio - *independence of thought, character and judgement* o *independence of mind*- se da por conocido, queda fuera de discusión y lo que importan son las excepciones, lo que posiblemente explica la ausencia de jurisprudencia relativa a la sustancia del art. 173 y la abundancia, en cambio, de casos legales sobre las excepciones.

La genialidad de la UK Companies Act 2006 estriba en haber contemplado -sección 172- el *deber de promover el éxito de la sociedad* (*duty to promote the success of the company* como un *deber de diligencia activa o diligencia-lealtad* superando el *marco dual tradicional de care y de loyalty* y yendo más allá del *marco conceptual del desempeño* (*performance*). Al *duty of care* la ley se refiere más adelante de forma separada, de modo que el deber de promover el éxito no es, o no es solo, diligencia o desempeño. El *duty of loyalty* no figura como tal en la Companies Act. Están los supuestos concretos que ahora veremos y aquella referencia general al *common law* y a los *equitable principles* que antes indicamos. El deber de la sección 172 es un deber que se nutre de elementos de la diligencia y de la lealtad del consejero, aunque tal vez sería mejor afirmar que trasciende a ambos deberes. La configuración de este nuevo *deber sintético de promover el éxito de la sociedad* permite al legislador –y tal vez en ello resida la razón de ser del precepto- introducir en la esfera de intereses que deben guiar la actuación de los consejeros una *pluralidad de stakeholders* junto al *benefit* de los socios y, lo que resulta aún más novedoso, afirmar que si el *purpose* de la sociedad incluye fines [*purposes*] distintos del interés de sus miembros el deber de promoción del éxito de la sociedad en interés de sus miembros debe incluir dichos fines. En otros términos: (i) el *deber mixto y sintético de promoción del éxito de la sociedad* impuesto a los consejeros británicos por la sección 172 de la Companies Act no se cumple exclusivamente obrando *en el mejor interés de la sociedad* (a diferencia de lo que reza el art. 227.1 LSC) sino que el consejero debe tener en cuenta los intereses de los *stakeholders* que la sección 172 enumera y, además, (ii) *si los estatutos sociales incorporan al purpose de la sociedad intereses distintos del interés de sus socios el deber de promover el éxito de la compañía incorpora ex lege otros fines*.

En el primer supuesto –intereses de los stakeholders mencionados en la ley, aunque no lo estén en los estatutos de la sociedad- el consejero debe atender –es decir, tener en cuenta, ponderar, valorar- esos intereses, pero la prioridad sigue perteneciendo a los intereses de los socios. En el segundo –y si así lo establecen los estatutos sociales al regular el purpose de la sociedad- los fines que al efecto prevean los estatutos se insertan en el esquema típico de deberes de los consejeros al mismo nivel que el interés de los socios, que el interés social. El salto cualitativo es de gran alcance. De la ya comentada “regla albertina”, la regla consistente en ponderar, valorar, tener en cuenta otros intereses –regla que no acaba de dejar de reflejar un principio programático- pasamos a la norma legal de conducta vinculante que obliga al consejero a mirar más allá del interés social y a valorar conjuntamente con el interés de los socios y los intereses asociados a los fines que los estatutos sociales establezcan a propósito del purpose de la sociedad. La última palabra la tiene cada sociedad, pero no cabe duda de que la Companies Act promueve y ampara que los intereses distintos del interés social se introduzcan en la estructura de gobierno de las sociedades en la primera línea de valoración. Nada de ello figura, como sabemos, en los arts. 227 y ss. LSC.¹⁵⁹

Aunque se mantiene el *resabio kantiano* –el deber se define como *duty to act in the way they consider, in good faith, would be most likely to promote the success of the company for the benefit of its members as a whole*- la ley de sociedades británica facilita al consejero dos pautas objetivas de decisión: el interés de los socios y los intereses de otras personas o grupos cuando formen parte del fin (*purpose*) de la sociedad. En suma, los

¹⁵⁹ PwC: *La reforma del Gobierno Corporativo. Claves del cambio de modelo puesto en marcha en el Reino Unido. diciembre 2017.* Governance of the 25 largest European Banks a decade after the crisis, Harvard Law School Forum Corporate Governance, 2018.

*intereses de los no-socios deberán ser ponderados siempre pero cuando además se hallen recogidos en los estatutos sociales y en la medida en que lo estén y lo establezcan los estatutos sociales deberán ser necesariamente valorados por los consejeros a la hora de tomar una decisión en plano de igualdad con los intereses de los socios.*¹⁶⁰

Examinemos ahora las excepciones del *independent judgement*. Según la primera, el *duty to exercise independent judgement* no se infringe si el consejero actúa de conformidad con un *acuerdo o contrato* debidamente aprobado por la sociedad en virtud del cual la sociedad restringe el ejercicio futuro de la *discretion* por sus consejeros. La segunda excepción consiste en que el deber tampoco se vulnera si los consejeros actúan en una forma autorizada por la *company's constitution*, término que aquí albergaría tanto los *Articles of Constitution* como los *Estatutes o By-laws* de la compañía. Comentaremos varios casos al respecto, algunos de ellos, como suele suceder en los manuales británicos de derecho societario, son muy antiguos, otros más recientes.¹⁶¹

El propio consejo de administración ha previsto de forma anticipada una *remisión o restricción futura del deber de independencia de criterio* en atención al interés de la sociedad. Si el consejo de administración considera que es mejor para los intereses de la sociedad – aunque ahora la referencia al interés social con la sección 172 UK Companies Act 2006 en la mano probablemente debería ser formulada de manera distinta- suscribir un determinado acuerdo y así se hace y ese acuerdo es fruto del *independent judgement* y después se produjera un cambio de circunstancias entre el momento en que el consejo adoptó el acuerdo y el de la ejecución del mismo, no sería necesario efectuar un segundo *judgement test* –aunque si el primero si la cuestión resulta conflictiva para los administradores o para los socios- y no se entendería incumplido el deber de juicio independiente valorando de forma retrospectiva el acuerdo que el consejo adoptó en su día. La dispensa anticipada del deber puede surgir de un acuerdo del propio consejo de administración o de un contrato entre la sociedad y un tercero. En ambos casos, la exclusión de deber de independencia de juicio en el desarrollo, ejecución o modificación del acuerdo o del contrato debe ser expresa y singular, caso a caso. De otro modo la dispensa acabaría funcionando como una cláusula implícita de exclusión anticipada del deber de independencia en todas las operaciones de la sociedad.¹⁶²

¹⁶⁰ Sobre la forma de integrar los intereses de los *stakeholders* en la gestión de la sociedad se pronuncia el apartado 5 del UK Corporate Governance Code 2018: *El consejo debe entender la visión que tengan de la compañía otros grupos de interés clave y explicar en el informe anual [de gobierno corporativo] de qué forma sus intereses y las cuestiones contemplada en la sección 172 de la Companies Act 2006 han sido considerados en los debates del consejo y en la adopción de decisiones.* El consejo debe mantener *formulas de compromiso* [con los grupos de interés] con el control necesario para que sean efectivas (5. *The board should understand the views of the company's other key stakeholders and describe in the annual report how their interests and the matters set out in section 172 of the Companies Act 2006 have been considered in board discussions and decision-making. The board should keep engagement mechanisms under review so that they remain effective*

¹⁶¹ En el caso *Boulting v. Association of Cinematograph Television and Allied Technicians* (1963) https://en.wikipedia.org/wiki/Boulting_v_Association_of_Cinematograph_Television_and_Allied_Technicians, Lord Denning explicó claramente la naturaleza del deber: *No stipulation is lawful by which he agrees to carry out his duties in accordance with the instructions of another person than on his own conscientious judgement or by which he agrees to subordinate the interests whom he must protect to the interest of someone else.* Pero, según varios *law cases*, los consejeros no quebrantan su deber de conducirse de buena fe en interés de su sociedad si se comprometen –como consejo- a renunciar al *independent judgement* en relación con una concreta operación futura. En el caso australiano *Thorby v Goldberg* (1964) [<https://swarb.co.uk/thorby-v-goldberg-1964/>] se lee: *There are many kinds of transactions in which the proper time for the exercise of the directors's discretion is the time of the negotiation of a contract and not the time at which the contract is to be performed.*

¹⁶² En un asunto ampliamente comentado, *Fulham Football Club Ltd v Cabra Estates PLC* (1994) <https://swarb.co.uk/fulham-football-club-ltd-v-cabra-estates-plc-ca-1994/>, cuatro consejeros del club de fútbol Fulham acordaron con Cabra, accionista de control del club y arrendador de los terrenos de sus instalaciones, que apoyarían el proyecto de Cabra para el desarrollo urbanístico futuro del los terrenos frente al plan que las autoridades locales iban a aprobar, a cambio de recibir un *fee* elevado por parte de un tercero. Los consejeros solicitaron y obtuvieron una declaración formal de la sociedad en ese sentido. La Corte de Apelación –que invocó el caso australiano *Thorby v. Goldberg* (1964) (Nota 158)- decidió que los consejeros estaban sujetos a unos compromisos [*undertakings*] que formaban parte de una operación muy beneficiosa para la sociedad y establecía una distinción entre la limitación por los consejeros de su juicio discrecional [*fettering their discretion*], que está prohibida, y el *ejercicio por los consejeros de su discreción en una forma que restrinja su conducta futura*, lo que resulta legalmente permisible.

La segunda excepción prevista en la sección 173 UK Companies Act indica que el deber de ejercer *independent judgement* no se infringe si la actuación se produce en alguna forma autorizada por las *normas de constitución* de la sociedad [*in a way authorised by the company's constitution*], una excepción que no está tampoco contemplada en los arts. 228 y ss. LSC. Los *Articles of constitution* están regulados en las secciones 18 y ss. UK Companies Act. En el fondo la primera y la segunda de las excepciones de la sección 173 UK Companies Act responden al mismo motivo: el deber de *independent judgement sigue y persigue al consejero en toda situación* –las excepciones refuerzan la universalidad y la imperatividad de la regla general– salvo excepciones de enorme consistencia: tienen que ser las *normas de constitución* de la sociedad, un acuerdo expreso del consejo de administración o un contrato en cuyo clausulado se prevea también de forma expresa, los únicos instrumentos que pueden salvar el *independent judgement* y además solo los primeros (*documentos constitutivos o estatutos sociales*) los habilitados para formular una excepción o autorización general referida a determinados consejeros o a determinadas categorías de operaciones o contratos. Los acuerdos del consejo o los contratos de la sociedad solo pueden articular dispensas singulares ante casos y circunstancias concretas. Como el art. 230.2 LSC solo que este último no alcanza al deber de independencia de criterio del art. 228 d) LSC sino solo a las manifestaciones del deber de lealtad del consejero que no contempla.

Unos de los escenarios que fueron objeto del debate sobre el proyecto de ley de reforma de la UK Companies Act en el Parlamento británico se refería precisamente al contenido del actual apartado (2) (b) de la sección 173 y, en concreto, a la posibilidad de que el status del *nominee director*, hasta ahora una pura situación *de facto*, sea regulado en las reglas constitutivas de la compañía.¹⁶³ El *nominee director* no debe ser requerido ni puede quedar sometido a las instrucciones de las personas que le han nombrado o las que representa *de iure* o *de facto*, aunque en la práctica –dicen algunos autores– esa posición legal sea a menudo ignorada. Según la doctrina, la sección 173 (2) (b) hace posible que el consejero *nominee* quede relevado del deber de *independent judgement* pero no del resto de los deberes generales de los directores, en particular del *duty to promote the success of the Company* de la sección 172 UK Companies Act, ya comentado, es decir, el *duty to act in the way he considers, in good faith, would be most likely to promote the success of the company for the benefit of its members as a whole*. La conclusión no resulta demasiado convincente: el *nominee director* podrá recibir y ponderar las instrucciones o las indicaciones recibidas del accionista –solo y siempre que lo permitan de forma expresa los estatutos sociales– pero al final deberá, en todo caso, actuar de buena fe según su criterio propio, aunque sin la independencia absoluta que tendría en circunstancias normales un consejero común. Una posición incómoda para conciliar las exigencias de sus deberes para con la sociedad, en particular el deber básico de la sección 172 UK Companies Act y conciliar su responsabilidad con las expectativas de su *nominating shareholder*. El *nominee director* no es el consejero dominical del derecho español. *No es una figura de derecho común sino de derecho estatutario*.¹⁶⁴ Su función de *mero agente del accionista o del*

¹⁶³ En el derecho británico, aunque prevalece el principio de que los consejeros representan a la sociedad en su conjunto (*the entire corporation*) y no a intereses particulares (*special interests*), los estatutos sociales pueden permitir la elección de consejeros por una clase accionistas. En tal caso, dichos consejeros pueden proponer programas y políticas susceptibles de incrementar el valor de tales acciones incluso en perjuicio de otras clases de acciones. Sobre esta contradicción, Gower (*Gower's Principles of modern company law*, 2015) escribe: La regla según la cual los consejeros deben tener en cuenta de forma principal los intereses a largo plazo de los socios y de los empleados puede plantear dificultades para los consejeros que son nombrados una clase particular de socios. La finalidad evidente de su nombramiento es que esos directores pongan especial atención en los intereses de la clase de accionistas o acreedores. Lo que parece exigirles *to live in an unreal region of detached altruism and to act in a vague mood of ideal abstraction from obvious facts*].

¹⁶⁴ La UK Companies Act 2006 no establece distingo formal alguno entre los *representative director or nominee directors* y los demás consejeros. Ni siquiera, como decíamos, menciona a tal categoría especial de administradores, a diferencia de lo que la LSC hace con los consejeros dominicales de las sociedades cotizadas. Los deberes de unos y otros consejeros son idénticos desde una perspectiva legal – como debe ser también, según nuestra interpretación, en la LSC española– y los consejeros representativos –aquí sí, sin embargo, a diferencia de los dominicales españoles– no tienen restricción alguna en cuanto a la asunción de funciones. No hay funciones ni cargos reservados a los consejeros independientes. Los consejeros representativos están sujetos al deber de actuar en el mejor interés de la sociedad en cuyo consejo de administración sirven. Los consejeros deben ser nombrados siempre en atención a su nivel de conocimiento, méritos y experiencia (*knowledge, skill and expertise*) que puedan aportar al consejo y a su capacidad para actuar en el consejo aportando “due care, skill and diligence” en interés de la sociedad, sin otra restricción, en el caso y solo en el caso de que los estatutos sociales lo establezcan, que la cláusula de moderación del *independent judgement* que antes hemos comentado. La filosofía del *representative*

tercero al que representa en la sociedad le sitúa en la órbita de lo que en derecho societario español sería el *nuntius* del administrador de hecho (art. 236.3 LSC), la persona física representante del consejero persona jurídica (art. 236.5 LSC) o el administrador por cuenta ajena (art. 228 e) LSC y art. 229.1 f) LSC). No obstante, lo cual no se le exige del deber general de diligencia-lealtad de la sección 172 UK Companies Act ni se le exonera de responsabilidad por seguir las indicaciones del *sponsor*, sino que se le autoriza tan solo a que pueda tener en cuenta de modo preferente tales indicaciones. Incluso en esos supuestos en los que la previsión estatutaria actúa como *requisito sine qua non* de la excepción del deber de independencia relativo y que en la práctica se restringen a la *representación de inversores institucionales* -nada que ver con lo que la ley española delimita como ámbito de la *dominicalidad*- el *test de profesionalidad* se mantiene.

Un tercer grupo de casos, no contemplado de forma expresa en el art. 173 UK Companies Act, que ha sido objeto de especial atención en la jurisprudencia de los últimos años consiste en la exención de responsabilidad del consejero que actúa *honestly and reasonably* confiando en la *integrity, outstanding skill and experience* de otro u otros consejeros expertos o más expertos que el en la materia o en asesores externos siempre que ello no implique sospecha de falta de independencia ni *renuncia total* de su deber de supervisión.

director – o del *nominee director*- consiste en que el accionista o el *stakeholder* equivalente designa –cuando la ley, los estatutos o un contrato lo permiten- a una personas de confianza que considera que puede adoptar las *acciones más apropiadas para la sociedad* cuando las circunstancias lo exijan con *due care, skill and diligence, pero no las decisiones que beneficien necesariamente los intereses del designante* (*the objective should not be to appoint a director who will champion the cause of action beneficial to the shareholder*). En el caso *Fisheries Development Corporation* el tribunal declaró, de forma contundente que un consejero en su condición de tal no está al servicio ni es un agente (*is not the servant or agent*) del accionista que le ha votado o que de otro modo ha influido en su nombramiento. El deber del consejero es observar la *buena fe* absoluta hacia el interés de la sociedad (*the utmost good faith towards the company*), para cuyo cumplimiento se le exige, como sabemos, actuar con *independent judgement* y tomar decisiones conforme a los mejores intereses de la sociedad. Puede representar de hecho los intereses de la persona o grupo de personas que lo ha nombrado y puede incluso ser un empleado o un agente de dicha persona y haber sido designado consejero precisamente por esa condición, pero *en el ejercicio de sus deberes como consejero su situación jurídica se transforma: in carrying out his duties as a director, he is in law obliged to serve the best interests of the company to the exclusion of the interests of any such nominator, employer or principal*. (*Fisheries Development Corporation of SA Ltd vs AWJ Investments (Pty) Limited and Others 1980 (4) SA 156 (W)*). Como dice la literature anglosajona, all *representative directors* deben *lealtad indivisible* a la sociedad y a todos los socios (*they owe undivided loyalty to the corporation and all shareholders*). No está muy lejos la opinión de la jurisprudencia del Estado de Delaware: el *consejero representativo* actúa en un *rol dual* con deberes tanto para la sociedad como para el *sponsor*, por lo que se espera de el una función de *intermediario* (*to act as an intermediary*): es un representante del *sponsor*, y puede actuar libremente en interés del mismo, salvo que el acuerdo, la decisión o la operación perjudique a la sociedad de una forma clara y resulte por ende injusta (*unfair*) para los accionistas minoritarios. La ponderación de intereses concluye con un *test* de preferencia en función de la probabilidad e intensidad del daño actual o potencial, prevaleciendo en la balanza el interés de la sociedad. Esta configuración se opone sin duda al modelo corporativo tradicional del interés del grupo o, en general, del interés del accionista representado según la cual el *nominee director* es un *administrador especial* exento, respecto del accionista al que se encuentra vinculado, del deber de lealtad típico del consejero y cuya función en el sistema de gobierno corporativo esta, por ende, bajo sospecha permanente de riesgo para la buena gobernanza de la sociedad. ¿Rige el deber de independencia de los consejeros en relación con los *representative o nominee directors* que vendrían a ser en el gobierno corporativo internacional el equivalente –con matices- a nuestros consejeros dominicales? Aunque en muchos países los *representative directors* están identificados y la doctrina jurídica les dedica atención, no existe ni en las leyes ni en las recomendaciones de los organismos reguladores y supervisores –tampoco en las recomendaciones de los *inversores institucionales* y las agencias de *proxy*- una categoría formal de *consejeros dominicales* como sucede en nuestro país. En el corporate governance internacional los consejeros se clasifican simplemente en ejecutivos (internos) y no ejecutivos (externos). A los consejeros no ejecutivos que por alguna razón no puedan ser o no sean calificados como independientes por el consejo de administración se les identifica en los informes anuales de gobierno corporativo como consejeros no ejecutivos simplemente. Los *consejeros representativos* serían los consejeros que representan presuntamente el interés de la parte que los ha designado o propuesto (*directors expected to represent the interest of the appointing party*). La categoría se aplicaría a los consejeros designados a propuesta de determinados accionistas en las sociedades cuya accionariado está concentrado en mayor o menor medida y regiría también para los grupos de sociedades, las *joint-ventures*, los acuerdos contractuales que prevean, por ejemplo, el nombramiento de representantes en el consejo de administración de *inversores institucionales* – sean o no accionistas significativos en el sentido de la ley española- o de acreedores significativos como pueden ser Bancos, sindicatos de obligacionistas u otras entidades financieras (*significant lenders: venture capitalists, preferred shareholders, grupos o clases de accionistas*). Es decir, mecanismos análogos al sistema de representación proporcional del art. 243 LSC, pero normalmente de origen contractual (tales como *los pactos de socios o los acuerdos entre la sociedad y los acreedores*).

Sería muy difícil que un nominee puro pudiera acceder a la condición de consejero de una sociedad cotizada española, ni siquiera en concepto de dominical, vistos los arts. 529 bis, 529 decies y 529 quincecies LSC.

En el caso del asesoramiento externo el deber de *independent judgement* se cumpliría a través o gracias a un tercero experto independiente más que a la responsabilidad personal o a la libertad de criterio propio del consejero, aunque como analizaremos después (Apartado Vi.6.2.3) la cuestión no debe ser simplificada. ¿Es conforme esta exclusión con la sección 173 UK Companies Act, que no hace mención alguna a la misma a pesar de la atención que pone en otras exenciones del deber de independencia de juicio? ¿Será necesario para que la cobertura del asesoramiento externo funcione y exonere al consejero que se halle prevista en las normas de constitución de la sociedad? Volveremos sobre ello en los Apartados IV. 3.7.3 y VI.3) ¹⁶⁵

Además del *duty to act within powers* (art. 271), del *duty to promote the success of the Company* (art. 272) y del *duty to exercise independent judgement* (art. 273), la UK Companies Act 2006 se refiere a los siguientes deberes generales de los consejeros:

- *Duty to exercise reasonable care, skill and diligence*, que equivaldría - con las reservas señaladas- al deber general de diligencia del art. 227.1 LSC.¹⁶⁶
- *Duty to avoid conflicts of interest*, que se corresponde con el deber de no incurrir en situaciones de conflicto de interés (arts. 228 e) y 229 LSC)
- *Duty not to accept benefits from third parties*, cuyo equivalente sería el deber de no aceptar remuneraciones de terceros que establece el apartado e) del art. 229.1 LSC
- *Duty to declare interest in proposed transaction or arrangement*, cuya correspondencia se hallaría en el deber del consejero de declarar su interés en acuerdos o transacciones o con la sociedad en los supuestos contemplados en el art. 229.1 a) y 229.3 LSC.

El legislador español de 2014 llevó a cabo una trasposición terminológica casi literal de la norma británica en algunos puntos (como la de la sección 172 (1)), pero en otros casos lo hizo de forma incompleta (como en la sección 172 (2)) de la misma UK Companies Act). Se detectan por ellos algunas diferencias significativas ¹⁶⁷:

¹⁶⁵ Menciona B. Hannigan (*Corporate Law*, Oxford University Press, p. 255) que según los debates parlamentarios en torno a la actual sección 173 UK Companies Act, *to exercise independent judgement does not restrict a directors's ability to take advice or to rely on advice (to the extent permissible under the duty of care and skill) nor does it required the director himself to be independent*. En otras palabras, el *independent judgement* es un deber exigible a todos los consejeros, tanto independientes como no independientes. Estudiaremos más adelante dos casos importantes que abordan las cuestiones mencionadas: el caso Madoff [*Madoff Securitites Internationsl Ltd vs Raven & Others* (2015) [<https://www.lexology.com/library/detail.aspx?g=5fd11743-6c66-4e99-a561-4ce4cd01ba0d>]] y el caso Carlyle [<https://www.collascrill.com/news-updates/articles/carlyle-capital-directors-win-appeal/>]. Sobre la eficiencia social de las decisiones judiciales y de las buenas prácticas. Ver: Richard Nisbett & Lee Rose: *Human inference strategies and shortcomings of social judgement*, 1980, pp. 165 y ss.

¹⁶⁶ Art. 174 *Duty to exercise reasonable care, skill and diligence*
(1) *A director of a company must exercise reasonable care, skill and diligence.*
(2) *This means the care, skill and diligence that would be exercised by a reasonably diligent person with—*
(a) the general knowledge, skill and experience that may reasonably be expected of a person carrying out the functions carried out by the director in relation to the company, and
(b) the general knowledge, skill and experience that the director has]

¹⁶⁷ La diferencia fundamental se localiza en la exigibilidad al consejero británico de un estándar de cumplimiento y de profesionalidad superior. No estamos ante el simple *ordenado empresario* del art. 225.1 LSC. El consejero debe reunir las condiciones precisas para ejercer el cargo y las funciones de administrador de una compañía. *Debe ser un profesional cualificado de su especialidad y su especialidad consiste en la gestión o administración societaria*. No sirve cualquiera. Al reformar la LSC, la Ley 31/2014 importó algunas fórmulas acertadas de la legislación británica, pero una de las que precisamente omitió fue esta, llevada la ley quizás por el objetivo de diseñar un modelo corporativo básico que sirviera tanto para Telefónica como para la sociedad limitada que gestiona una cafetería. Y el modelo, no podía ser de otro modo, tiene rotos por varias costuras. El legislador británico también ha aspirado a diseñar un modelo polivalente pero el método es el inverso: llevar al modelo único lo mejor en términos de calidad de gobierno corporativo de las compañías.

- El derecho de sociedades británico no establece un *duty of loyalty* como categoría separada del *duty of care and skill* (ahora denominado *duty of care, skill and diligence*). La lealtad se halla *implícita* en varios de los deberes de los consejeros, pero *no hay un duty of loyalty formulado como deber general*. La *independencia* de criterio (*independent judgement*) en la ley británica es un deber que, a diferencia de lo previsto en los arts. 227 y 228 LSC, resulta ajeno a un concepto general de lealtad que el legislador ha optado por no explicitar. En otras palabras, el *independent judgement es un deber autónomo de los consejeros*, lo que coincide con la interpretación que postulamos del art. 228 d) LSC.
- La clave del sistema se encuentra en el deber previsto en el art. 172 de la UK Companies Act. En el *duty to act in the way he considers, in good faith, would be most likely to promote the success of the company for the benefit of its members as a whole-* que es una amalgama de los deberes de *care* y de los deberes de *loyalty*. En el régimen del Reino Unido *todos los consejeros* tienen que actuar con *independencia para promover el éxito (success) y el fin (purpose) de la sociedad, dos coordenadas que sustituyen –o, mejor, redefinen- el concepto clásico de interés social. Todos los consejeros deben ser personalmente independientes, aunque no reúnan las condiciones de independencia objetiva exigidas a los independant external directors*. De hecho, en el Reino Unido la clasificación por categorías de los consejeros no está recogida en la ley sino en los códigos de gobierno corporativo de cumplimiento voluntario. El Código británico de Gobierno Corporativo, de 2018 abre sus páginas a partir de las mismas premisas: Una compañía de éxito está dirigida por un consejo eficaz y emprendedor cuya función es promover el *éxito sostenible a largo plazo de la sociedad*, generando valor para los accionistas y contribuyendo a una sociedad. El consejo debería establecer *el fin (purpose) de la sociedad, sus valores y su estrategia* y confirmar que los mismos se encuentran alineados con la *cultura corporativa*. Todos los consejeros deben actuar con integridad, dar ejemplo y promover la cultura perseguida por la sociedad.¹⁶⁸
- El *duty to exercise reasonable care, skill and diligence* presenta un contorno más amplio que el deber general de diligencia del art. 225 LSC. El término *care –cuidado, preocupación, atención, involucración-* encierra una idea de mayor proyección que la diligencia estándar o media del *ordenado empresario* a que alude el art. 225 LSC y por ello posiblemente la norma británica diferencia *skill* y *care*. Con el vocablo *skill –expertise, experience, competence, proficiency-* sucede algo parecido. El art. 225 LSC no capta ninguno de los dos matices: ni la *diligencia cualificada* que representa el *care –podría ser la culpa leve tradicional-* ni la *competence* que presupone el *skill*. El consejero de la LSC cumple con un nivel de diligencia estándar o medio y punto. No hace falta ni se espera que reúna especiales condiciones de *skill* ni que demuestre un *care* cualificado, salvo, como sabemos, en el caso del consejero de la sociedad cotizada [art. 529 decies,5 LSC]. De nuevo el art. 228 d) LSC nos ofrece una posible salida: a través del término *juicio* el precepto refleja de algún modo el sentido del *skill* británico, en la medida en que el *skill* se encuentra embebido en la propia idea de *juicio*. La palabra *juicio* admitiría en español -lo venimos enunciando en esta tesis- una pluralidad de interpretaciones, coherentes entre sí: *cualificación técnica (skill)*, *competencia (judgement)* e *independencia* en sentido estricto. De los tres atributos de *care, skill and diligence* que contempla la UK Companies Act, la LSC se queda sólo, al menos de forma explícita, con el tercero en el marco del deber general de diligencia del art. 225.1 LSC. Lo vemos aún más claro si nos atenemos al resto del art. 174. El *care, skill and diligence* que la Companies Act requiere es que el que sería ejercido por una *reasonably diligent person* que posea el *general knowledge, skill and experience* que debe esperarse de quien asume y desarrolla las funciones propias del consejero de una sociedad [*a person carrying out the functions carried out by the director in relation to the Company*], es decir, un *skill* cualificado –un *skill*

¹⁶⁸ Conforme al UK Corporate Governance Code 2018: A. *A successful company is led by an effective and entrepreneurial board, whose role is to promote the long-term sustainable success of the company, generating value for shareholders and contributing to wider society.* B. *The board should establish the company's purpose, values and strategy, and satisfy itself that these and its culture are aligned. All directors must act with integrity, lead by example and promote the desired culture*

profesional- que se suma al *general knowledge, skill and experience* del que el consejero ya pueda disfrutar a título personal. Y, por el mismo motivo, *a director who has more experience, knowledge and skill will have a higher threshold in discharging this duty.*¹⁶⁹

- La *vertiente negativa* del deber de independencia de criterio –evitar instrucciones o vinculaciones con terceros que puedan perjudicar la independencia de juicio o criterio del consejero- no está explícitamente en la UK Companies Act pero sí aparece en el UK Corporate Governance Code 2018, cuyo apartado 7 señala: El consejo debe actuar para identificar y gestionar los conflictos de interés, incluyendo aquellos que provengan de accionistas significativos y asegurar que la influencia de terceros no compromete ni anula la independencia de juicio [*does not compromise or override independent judgement*].
- Por último, el *duty to exercise independent judgement* admite en el derecho británico salvedades que pueden ser de origen corporativo, contractual o hallarse previstas en las normas constitutivas de la sociedad. La LSC española no permite que el deber del art. 228 d) sea excluido, eximido, delegado o dispensado aunque los consejeros británicos –todos, no solo los independientes- tienen que *actuar de buena fe con el fin de promover el éxito de la compañía aunque en el caso de los nominees esa actuación podrá –si los estatutos sociales lo establecen y si así lo decide el consejero bajo su responsabilidad- tener en cuenta o incluso fundarse en el juicio técnico del accionista o del tercero con el que esté vinculado o relacionado –como podría hacerlo en el juicio técnico de otro tercero, por ejemplo un asesor o consultor u otro miembro del consejo de administración- sin que ello le dispense de forma absoluta de su deber de independencia ni le exonere necesariamente de sus responsabilidades*. Fuera de tales supuestos, el *nominee director* está sometido al deber pleno de ejercer el *independent judgement*.

3. ESTADOS UNIDOS

En los derechos de sociedades norteamericanos no opera un concepto unitario o dogmático de lealtad del consejero ni de consejero independiente sino una contemplación fraccional de los deberes de lealtad referida a los conflictos de interés y, siempre, al común de los consejeros, no a una categoría especial de *directors*. La *business judgement rule* funciona como una suerte de limitación de la responsabilidad de los administradores. Los administradores no deben ser considerados responsables de los daños sufridos por la compañía cuando se han informado adecuadamente y han perseguido el interés social a la hora de tomar decisiones y éstas eran decisiones estratégicas o de gestión. Es el proceso de la toma de decisión y no la decisión misma la que se juzga. A los administradores se les exige que actúen de buena fe asegurándose que tienen acceso a toda la información necesaria y que disponen de las vías necesarias para actualizar periódicamente la información. Cualquier consejero puede estar en la posición de *interested* o de *disinterested director* en relación con una transacción determinada. El criterio es menos sintético que el británico y quizá más práctico ¹⁷⁰.

¹⁶⁹ El *independent thinking* ha sido desde antaño reconocido por la ley como una *libertad individual de los consejeros* que además ahora están obligados a ejercer la independencia de criterio, lo que se encuentra respaldado de forma adicional por la sección 214 de la Insolvency Act 1986 (*wrongful trading*), conforme a la cual los consejeros son juzgados sobre una base objetiva e individual en relación con su conducta en situaciones de insolvencia. Si un consejero no está de acuerdo con la actuación del consejo, debe exigir que su voto discrepante quede documentado en acta y si el consejo rehúsa atenderle deberá denunciarlo y/o dimitir del cargo.

¹⁷⁰ Un ejemplo de esa contemplación *plana y casuística* del deber de lealtad se encuentra en los *Principios del American Law Institute ALI: Principles of corporate governance : analysis and recommendations*, 1994 [edición 2008]. Principle VI. E: El deber de lealtad de los consejeros se manifiesta en los supuestos concretos de *negocios con la sociedad, retribuciones, uso de bienes, información societaria, aprovechamiento de oportunidades de negocio, competencia con la sociedad, operaciones entre sociedades con administradores comunes y conductas interesadas por cuenta de terceros*.]El juicio objetivo independiente del consejo de administración se pondera en términos

No se ha dado el paso a la conformación del *independent judgement* como regla profesional de conducta que los consejeros deben aplicar en todas sus decisiones.

En EE. UU., aunque la *good faith* está por todas partes, lo relevante es que no se definen deberes sino un derecho de protección del consejero y ejemplos concretos en los que se plantean posibles conflictos de intereses como son las *related transactions* y las *corporate business opportunities* [no-conflict rules]. Aunque el Derecho societario norteamericano no presta la misma atención que el de la Unión Europea a los requisitos de cualificación e idoneidad de los consejeros, protege también la independencia del consejero sin necesidad de formular un deber previo general¹⁷¹. El supuesto más estudiado es el de las transacciones vinculadas cuya solución se construye otorgando validez a la operación, salvo prueba en contrario, siempre que se cumplan dos condiciones: (i) que el consejo de administración, la junta general o el comité competente de la sociedad conozcan los hechos (*fair dealing test*) y (ii) que el contrato o transacción sea *fair as to the corporation* (*entire fairness test*), lo que es objeto de presunción si el acuerdo o el contrato es *product of a valid exercise of a disinterested business judgement en cuyo caso este segundo requisito resultaría redundante*.¹⁷²

de estructura equilibrada del consejo con presencia cualificada de consejeros independientes en el mismo y en sus comisiones más que en términos de estándares éticos de los consejeros (pp. 129 y ss.).

¹⁷² Así es desde el estudio clásico de Marsh (1966) hasta llegar a la obra de Robert Charles Clark: *Corporate Law*. Boston 1986. R. Nisbett & L. Rose: *Human Interference Strategies and Shortcomings of Social Judgement*, 1980; Carsten Gerner-Beuerle y Michael Schilling, Oxford University Press 2019; W. T. Allen, J. Nusbaum R. Kraakman, E. Ripley Thayer Professor of Law, Harvard Law School. Fifth edition, New York : Wolters Kluwer, 2016.; R.H. G. Henn y J. R. Alexander: *Laws of corporations and other business enterprises*, 1983; S. M. Bainbridge: *Corporate law*, N.Y. 2009; M. A. Eisenberg: *Corporations and Other Business Organizations Cases and Materials: Supplement*, 2013. L. Bebchuk & A. Hamdani, *Independent directors and controlling shareholders*, University of Pennsylvania Law Review, 2017 and Harvard Law School, 2017. A. Dignan y J. Lowry: *Company Law*, Oxford University Press | 2018. C. Gerner-Beuerle y M. Anderson Schilling: *Comparative Company Law*. Oxford University Press 2019. Mayson, French & Ryan *On Company Law*, Oxford University Press | 2018. Talbot, L.: *Progressive corporate governance for the 21st century*, NY 2013. Gower's *Principles of modern company law*. Klein, William A.: *Business associations: cases and materials on agency, partnerships, LLCs, and corporations* 2015.

Las políticas de Blackrock <https://www.blackrock.com/corporate/literature/fact-sheet/blk-responsible-investment-engprinciples-global.pdf> 2020 destacan la importancia de la *independent participation in board deliberation*, sin hacer excepción entre consejeros. *El Model Business Corporation Act (2016) de la American Bar Association no prevé tampoco ninguna clasificación de consejeros* https://www.americanbar.org/content/dam/aba/administrative/business_law/corplaws/2016_mbca_authcheckdam.pdf. El Informe *Board Independence of Listed Companies* publicado por la International Organization of Securities Commission (IOSCO y la OCDE), titulado *Board Independence of Listed Companies (2017)*, se refiere a la *objective independence of judgement aunque aludiendo al consejo de administración como órgano*, más que a los consejeros a título individual (pp. 13 y ss.). Según los Principios de la OCDE de 2016: *Principios de Gobierno Corporativo de la OCDE y del G20*, <http://dx.doi.org/10.1787/9789264259171-es> y el OCDE *Corporate Governance Factbook 2017: The Corporate Board structure and independence* (pp. 93 y ss.) <https://www.oecd.org/daf/ca/OECD-Corporate-Governance-Factbook-2017.pdf>, así como *The Financial Stability Board (FSB): Thematic Review on Corporate Governance*, 2017, pp. 30 y ss. <https://www.fsb.org/wp-content/uploads/Thematic-Review-on-Corporate-Governance.pdf>, los consejos deben designar un número suficiente de consejeros no ejecutivos, con *capacidad para emitir juicios independientes sobre tareas cuando exista un posible conflicto de intereses*. El *Code of Corporate Governance for publicly-listed companies de la Securities and Exchange Commission (SEC)* <https://www.sec.gov/ph/corporate-governance/code-of-corporate-governance-for-publicly-listed-companies/> sección 5, recomienda situar la independencia del consejo de administración en los consejeros independientes. Los *Listing Standards de la New York Stock Exchange (NYSE)* y del NASDAQ https://www.nyse.com/publicdocs/nyse/listing/NYSE_Corporate_Governance_Guide.pdf

No obstante, el deber de independencia de criterio como estándar básico y atípico de conducta del consejero tiene un largo *pedigree* en informes y códigos de gobernanza societaria, aunque a veces se confunda el *independent judgement* con el *business judgement*. Por ejemplo, ya figuraba como tal en el American Bar Association (ABA) *Corporate Director's Guidebook* (1994) de la siguiente forma: *El consejero debe actuar con independencia de juicio en beneficio de la sociedad y de todos los accionistas, incluso si ha sido elegido a instancia del accionista de control, un sindicato, un acreedor, un inversor institucional o por aplicación de acuerdos contractuales (A director should exercise independent judgement for the overall benefit of the corporation and all of its shareholders, even if elected at the request of a controlling shareholder, a union, a creditor, or an institutional shareholder or pursuant to contractual rights*. Incluso un Manual publicado poco después de la gran crisis de Enron (2002) y de la Ley Sarbanes-Oxley, la 3ª edición del *Corporate Governance* de Monks y Minow señala, al abordar el *duty of care* (pag. 200) que *a director must demonstrate unyielding loyalty to the shareholders, when a director has acted with all due loyalty and exercised all possible care the courts will not second-guess his decision. The court will defer to his business judgement unless a decision is clearly self-dealing or negligent the court will not challenge it whether it was or not a good decision in light of subsequent developments*].

La jurisprudencia del Estado de Delaware se mueve entre los dos criterios: si el acuerdo ha sido adoptado por una mayoría de *desinterested directors* y está amparado por la *business judgement rule se presume que es válido y eficaz y no es susceptible de generar responsabilidad para los consejeros, aunque incluso en esos supuestos cabe el entire fairness review, el test de revisión judicial si la independencia de uno o varios administradores es cuestionada*. Un tercer factor es el del tercero experto que en Estados Unidos operaría de forma más intensa que en la jurisprudencia británica: el experto cuya intervención excluiría la responsabilidad del consejero que ha confiado en aquel *puede ser no ya un tercero ni otro consejero especialista en el asunto de que se trate sino la propia sociedad a través de sus directivos*. Es cierto, no obstante, como veremos en los grupos de casos (Apartado VI), que el estándar de revisión de interés o desinterese de los consejeros en la jurisprudencia del Tribunal Supremo de Delaware se ha ido intensificando con el tiempo.¹⁷³

Sobre este punto de partida, el derecho societario norteamericano construye una suerte de inmunidad del consejero –la independencia de criterio contemplada como derecho antes que como deber (Apartado IV.3)- que afecta seriamente a los pilares de los deberes de diligencia y de lealtad tal como se interpretan en el derecho continental europeo y, creemos, en la propia Companies Act británica.

Según el célebre precedente del caso *Aronson*, la acción judicial previa o cautelar –*futility demand*- solo resulta admisible cuando el demandante alega hechos concretos capaces de crear una duda razonable sobre (1) el carácter de *disinterested and independent on the subject* de los consejeros o (2) *the challenged transaction was otherwise the product of a valid exercise of business judgement (a presumption that in making a business decision, the directors of a corporation acted on an informed basis in good faith and in the honest belief that the action was taken in the best interests of the company)*.¹⁷⁴

La *Delaware General Corporation Law* [Title 8 Corporations chapter 1. *General Corporation Law* Subchapter IV. *Directors and Officers*, section 141 (b), 2013 amendment] resulta aun mas contundente al declarar la *fully protection* que rige para los consejeros que se apoyan *in good faith upon the records of the corporation and upon such information, opinions, reports or statements presented to the corporation by any of the corporation's officers or employees, or committees of the board of directors, or by any other person as to matters the member reasonably believes are within such other person's professional or expert competence*

La distinción relevante en Estados Unidos, repetimos es la que se establece entre consejeros independientes, consejeros externos (*outside directors*) y *disinterested directors*. Ni la ley ni los códigos de buen gobierno ni la práctica parten de conceptos generales al modo del legislador español. La calificación de un consejero surge de la función real que desempeña, no al revés. La calificación de un consejero como independiente dependerá del rol que le corresponda en cada sociedad y del que desempeñe de modo efectivo: si un consejero va a estar involucrado en tareas especiales de supervisión financiera y contable o de propuesta de las remuneraciones de los consejeros y altos directivos, deberá reunir determinados caracteres de independencia. Pero no existe el consejero independiente «per se». El consejero *desinteresado* será el que no está afectado por una transacción entre la sociedad y otro u otros consejeros y que, por tanto, está capacitado para intervenir en la decisión de autorizar o no la operación. Las reglas de gobierno corporativo de la Bolsa de Nueva York (NYSE Listed Companies Manual) contienen, con el carácter de recomendaciones sujetas al principio de transparencia (*disclosure*), unos tests de independencia prácticos donde el grado de independencia exigible varía según las comisiones de que forme parte el consejero y en los que, por ejemplo, la cantidad que puede el consejero percibir de la sociedad aparte de sus remuneraciones como consejero está perfectamente cuantificada (apartado 33 A.). Esas mismas reglas matizan que *in relation to shareholding generally, as the concern is independence from management, the Exchange does not view ownership of even a significant amount of stock by itself as a bar to an independence finding*.

¹⁷³ Hay que reconocer que todavía la jurisprudencia norteamericana sigue razonando con frecuencia en términos de conflicto de interés más que de deber de independencia de criterio, como veremos en el Apartado VI cuando analicemos los grupos de casos y, en concreto, el fallo *Weinberger v. UOP, Inc.* (1983) [<https://law.justia.com/cases/delaware/supreme-court/1983/457-a-2d-701-4.html>], entre otros.

¹⁷⁴ *Aronson vs. Lewis*, 473 A.2d 805 (Del. 1984) [<https://www.casebriefs.com/blog/law/corporations/corporations-keyed-to-hamilton/duty-of-care-and-the-business-judgement-rule/aronson-v-lewis/>]. El caso era tremendo: *A shareholder claimed that the directors of Meyers Parking System Inc. had improperly wasted corporate assets. The CEO, Mr Fink, then 75 years old, was also a 47% shareholder and its founder. It was alleged he personally selected the other directors. They had given to Mr Fink a generous five year employment contract, a subsequent term as a consultant with a large salary, and an annual bonus equal to 5% of the company's pre tax profits. The contract also said that this continued regardless of Mr Fink's continued ability to perform the job. Justice Moore rejected the claim. He held that the 'business judgement rule' was applicable.*

and who has been selected with reasonable care by or on behalf of the corporation. ¹⁷⁵La *fully protection o discharge* de responsabilidades en terceros –otros consejeros, directivos, asesores...- que rige con carácter general y no solo en el ejercicio de potestades amparadas por la protección de la responsabilidad empresarial discrecional, no puede, sin embargo, ser absoluta. ¹⁷⁶

Lo que en el sistema jurídico norteamericano podría a primera vista parecer próximo al art. 229 LSC –que no al art. 228 LSC- sin embargo no lo es: aunque una operación *interesada* es impugnabile, la *carga de la prueba corresponde al demandante y no esta necesariamente amparada en la business judgement rule* – hasta aquí igual que el art. 226 LSC- , dado que la ley *no proclama un deber general de buena fe o de lealtad ni un deber general de independencia de criterio, no existe la responsabilidad por deslealtad del consejero –ni la posibilidad de que esa infracción afecte a la eficacia jurídica del acuerdo del consejo-* aunque se probara que el consejero había actuado en contra de su independencia de criterio como si podría ocurrir en aplicación de la UK Companies Act (section 173) o de la LSC española (art. 228 d) LSC).¹⁷⁷

Antes de ejemplificar la *non-conflict rule*, las leyes societarias americanas suelen dedicar una sucinta referencia no propiamente a la lealtad ni a la independencia de los consejeros sino más bien a su derecho de protección o inmunidad –exención de responsabilidad- fundado en la *doctrina del criterio experto. El objeto de la norma son los derechos del consejero, no sus deberes.*

Así, la *Delaware General Corporation Law*, citada ¹⁷⁸ afirma:

(e) A member of the board of directors, or a member of any committee designated by the board of directors, shall, in the performance of such member's duties, be fully protected in relying in good faith upon the records of the corporation and upon such information, opinions, reports or statements presented to the corporation by any of the corporation's officers or employees, or committees of the board of directors, or by any other

¹⁷⁵ Sobre la presunción de independencia de los consejeros según la ley de Delaware ante las *derivative actions* ver el caso *McElrath v. Kalanick, No. 181, 2019 (Del. Jan. 13. 2020)* [<https://www.potteranderson.com/delawarecase-McElrath-v-Kalanick.html>], que se rompe si el demandante, que tiene la carga de la prueba, demuestra que la relación del consejero con la supuesta parte interesada *is of a bias-producing nature* i.e. *the director had a personal or financial connection to the interested party or that the directorship was of a substantial material importance to him/her*

¹⁷⁶ En un *post* publicado por M. Lipton, de Wachtell, Lipton, Rosen & Katz, el 8 de Agosto de 2019 en la Harvard Law School Forum on Corporate Governance [<https://corpgov.law.harvard.edu/>] el autor comenta: *A very significant June decision by the Delaware Supreme Court interpreting the Caremark doctrine that limits director liability for an oversight failure to “utter failure to attempt to assure a reasonable information and reporting system exists” prompts this update. The Court said to “satisfy their duty of loyalty, directors must make a good faith effort to implement an oversight system and then monitor it themselves. Without more, the existence of management-level compliance programs is not enough for the directors to avoid Caremark exposure. The Delaware Supreme Court Refines the Rules of Risk Management Delaware’s Caremark doctrine obligates corporate directors to implement and oversee effective risk management and compliance controls. While the obligation to monitor key areas of corporate risk ranks among the board’s central duties, directors will traditionally not be held liable for an oversight failure unless there has been an utter failure to attempt to assure a reasonable information and reporting system exists*

¹⁷⁷ En el derecho común de sociedades de los estados norteamericanos tampoco existe un concepto unitario o dogmático de los consejeros independientes sino una contemplación caustica de los conflictos de interés que pueda concurrir en los consejeros. Nada que se asemeje al art. 229 LSC ni menos todavía al art. 529 duodécimos LSC. Cualquier consejero puede estar en la posición de *interested* o de *disinterested director* según las circunstancias del caso o de la operación concreta, pero la presunción legal es que las operaciones en conflicto son válidas salvo prueba en contrario si se ha seguido el procedimiento debido para lo cual la jurisprudencia de Delaware es cada vez más exigente.

¹⁷⁸ <https://delcode.delaware.gov/title8/c001/>

*person as to matters the member reasonably believes are within such other person's professional or expert competence and who has been selected with reasonable care by or on behalf of the corporation.*¹⁷⁹

Por su parte, el *Corporations Code de California*¹⁸⁰ declara algo similar a la norma de Delaware, sin desarrollar ninguna de ellas salvo la segunda a modo de enunciado un deber de lealtad del consejero¹⁸¹:

Section 309 (a)

Duty of loyalty and duty of care:

(a) A director shall perform the duties of a director including duties as a member of any committee of the board upon which the directives may serve, in good faith, in a manner such director believes to be in the best interests of the corporation and its shareholders and with such care, including reasonable inquiry, as an ordinarily prudent person in like position would use under similar circumstances.

La fórmula se repite en otras muchas leyes norteamericanas. Por ejemplo, la New York Business Corporation Law [Article 7 Directors and Officers/Sec. 717. Duty of Directors]¹⁸² reitera el canon tradicional de la *prudencia de la persona común* (no del empresario ni del comerciante) y lo sitúa al lado de los criterios de *buena fe* y del *imperativo moral personal*: *(a) A director shall perform his duties as a director, including his duties as a member of any committee of the board upon which he may serve, in good faith and with that degree of care which an ordinarily prudent person in a like position would use under similar circumstances.*¹⁸³

¹⁷⁹ R. J. Holland :The Focus on Loyalty <https://scholarship.law.upenn.edu/cgi/viewcontent.cgi?article=1334&context=jbl> expone que los directors of Delaware corporations often rely on lawyers, economists, investment bankers, professors, and many other experts in order to exercise their managerial power consistently with their fiduciary duties. Such reliance is encouraged by section 141(e) of the General Corporation Law of the State of Delaware, which states that directors "shall . . . be fully protected" in reasonably relying in good faith on expert advice. Section 141(e) should provide all directors of Delaware corporations a defense to liability if, in their capacity as directors, they reasonably relied in good faith on expert advice but nevertheless produced a transaction that is found to be unfair to the corporation or its stockholders, as long as the unfair aspect of the transaction arose from the expert advice.

¹⁸⁰ https://leginfo.ca.gov/faces/codes_displayexpandedbranch.xhtml?tocCode=CORP&division=&title=1.&part=&chapter=&article=https://law.justia.com/codes/california/2019/code-corp/general-provisions/section-1/

¹⁸¹ No obstante, el art. 309 del código californiano añade algo importante:

(b) In performing the duties of a director, a director shall be entitled to rely on information, opinions, reports or statements, including financial statements and other financial data, in each case prepared or presented by any of the following:

(1) One or more officers or employees of the corporation whom the director believes to be reliable and competent in the matters presented.

(2) Counsel, independent accountants or other persons as to matters which the director believes to be within such person's professional or expert competence.

(3) A committee of the board upon which the director does not serve, as to matters within its designated authority, which committee the director believes to merit confidence, so long as, in any such case, the director acts in good faith, after reasonable inquiry when the need therefor is indicated by the circumstances and without knowledge that would cause such reliance to be unwarranted.

Y (c) A person who performs the duties of a director in accordance with subdivisions (a) and (b) shall have no liability based upon any alleged failure to discharge the person's obligations as a director. In addition, the liability of a director for monetary damages may be eliminated or limited in a corporation's articles to the extent provided in paragraph (10) of subdivision (a) of Section 204]

¹⁸² <https://www.nysenate.gov/legislation/laws/BSC>

¹⁸³ En alguna ocasión, aflora en la jurisprudencia –generalmente como consecuencia de la interposición de *derivative suits* contra consejeros- la invocación concreta del deber de lealtad. En el famoso caso *Weinberger v. UOP, Inc.* (1983) [<https://law.justia.com/cases/delaware/supreme-court/1983/457-a-2d-701-4.html>], la Delaware Supreme Court, ante una situación *parent-subsidiary* de *squeeze-out*, se expresó en los siguientes términos: el tribunal reafirma el *uncompromising duty of loyalty* del consejero en una operación vinculada intragrupo en la que no se acreditó que el precio fuera de mercado y el consejero tampoco se abstuvo. No hay *safe harbor* para las *divided loyalties* en Delaware, dice el fallo, es decir, no cabe, en principio, dispensa, y es necesario que las partes vinculadas demuestren su buena fe y la transparencia más absoluta en la transacción (*fairness test*) junto al requisito formal de la abstención del consejero interesado (*fair dealing test*): *when directors of a Delaware corporation are on both sides of a transaction, they are required to demonstrate their utmost good faith and the most scrupulous inherent fairness of the bargain.*

El concepto de *consejero no interesado constituye una garantía de validez de las operaciones vinculadas*. La transacción vinculada no es anulable por el solo hecho de que constituya un *self-dealing* si ha sido aprobada por una mayoría de consejeros desinteresados. Pero, aunque los *safe-harbor statutes* así lo establezcan, la operación puede ser revisada -*test de fairness*- por los tribunales.¹⁸⁴

El concepto de *consejero no interesado constituye la última garantía de validez de las operaciones vinculadas*. La transacción vinculada no es anulable por el solo hecho de que constituya un *self-dealing* si ha sido aprobada por una mayoría de consejeros desinteresados. Pero, aunque los *safe-harbor statutes* así lo establezcan, la operación puede ser revisada -*test de fairness*- por los tribunales.

Hemos visto como la idea del *imperativo categorico kantiano* continua latiendo tanto en el art. 172.1 de la UK Companies Act [A *director of a company must act in the way he considers, in good faith, would be most likely to promote the success of the company for the benefit of its members as a whole*] como en las leyes de Delaware, California y Nueva York, que se pueden sintetizar del siguiente modo:

- Como regla general, el consejero debe comportarse de buena fe, como el consejero crea que actúa en el mejor interés de la sociedad y sus accionistas –la referencia a los accionistas cambia y se modula profundamente en la *UK Companies Act de 2006*- y con el cuidado con que una persona común prudente –no un comerciante ni un empresario- lo haría en una situación similar y en circunstancias similares. En la fórmula que acogen las leyes norteamericanas aún no han aparecido los intereses de los *stakeholders* y la reformulación del *purpose* societario como *elementos de la lealtad del consejero en el siglo XXI*, pero ya hay mucho avanzado respecto de la estricta y estrecha visión fiduciaria del pasado.
- El deber de lealtad de los consejeros es en Estados Unidos fundamentalmente derecho convencional emanado de los estatutos o acuerdos vigentes en cada sociedad.
- Se presupone siempre la validez de las operaciones cubiertas por la *business judgement rule*, se presume siempre que son válidas salvo la prueba en contrario que puede consistir en (i) la intervención de consejeros interesados y/o en (ii) la revisión judicial de fondo sobre el *fairness* de la transacción respecto de la sociedad
- En el caso concreto de las operaciones vinculadas, el consejero o consejeros interesados deben abstenerse y la aprobación corresponde de forma exclusiva a los consejeros *desinterested* y la *jurisprudencia valora que la decisión se adopte en un comité constituido “ad hoc”*.
- A efectos de deberes y responsabilidades, el derecho norteamericano coloca a los altos directivos –*senior managers*- al mismo nivel que a los consejeros –*directors*-. Si a ello se une que con ciertas condiciones la información que los últimos reciben de los primeros en el *decision making process* puede

Ver: J. M. McLaughlin: *Shareholder derivative actions and demand futility*. 2015 [[http://www.stblaw.com/docs/default-source/default-document-library/corporate-litigation-shareholder-derivative-actions-and-demand-futility-\(8-13-2015\).pdf?sfvrsn=0&id=772cdc0e-743d-6a02-aaf8-ff0000765f2c](http://www.stblaw.com/docs/default-source/default-document-library/corporate-litigation-shareholder-derivative-actions-and-demand-futility-(8-13-2015).pdf?sfvrsn=0&id=772cdc0e-743d-6a02-aaf8-ff0000765f2c)]. J. Gaul y R. Mince: *Director’s independence and demand futility: a holistic inquiry of the pleading* 2019, donde estudian el caso *In re BGC Partners, Inc. Derivative Litigation*, Civil Action No. 2018-0722-AGB (Del. Ch. Sep. 30, 2019)].

¹⁸⁴ Allen, William T., en *Commentaries and cases on the Law of business organization*, Aspen Casebook Series, NY, 2016., pp. 300 y ss., se comentan diversos casos sobre el control judicial del *self-dealing* y el papel limitado de los *puertos seguros* establecidos en los estatutos sociales, con cita, entre otros, del caso *Cookies Food Products vs. Lakes Warehouse* 1988; y del caso *Stone vs. Ritter* [casebriefs.com/blog/law/business-associations/business-associations-keyed-to-hamilton/duty-of-care-and-the-business-judgement-rule-business-associations-keyed-to-hamilton-business-associations-law/stone-v-ritter/] relativo al despido de Michael Ovitz, nº 2 de la *Walt Disney Company*, en el que la Corte de Delaware declaró que el deber de lealtad no se limita a los casos que envuelvan un interés financiero u otros conflictos de interés de lealtad reconocibles sino que comprende también casos en que el fiduciario no actúa de buena fe.

eximir a aquellos de responsabilidad, se pone de manifiesto la enorme laguna de nuestra LSC al personalizar exclusivamente en los administradores la responsabilidad por daños a la sociedad y a terceros.

En todo ello, es reconocible la *música* de la *cultura ética protestante* sobre la *autonomía y personalidad de los deberes morales del sujeto* de la que el deber de *independent judgement* sería corolario lógico, una vez traducida aquella al lenguaje funcional del Derecho.¹⁸⁵

4. DERECHOS SOCIETARIOS DE PAISES DE LA UNION EUROPEA

En Alemania, la *German Stock Corporation Act* (AktG) mantiene el canon de la diligencia del empresario prudente (*the directors shall conduct the company's affairs with the due care of a prudent businessman*: Sección 43: *Responsabilidad de los consejeros*), fórmula que la ley reproduce al referirse a los deberes de los miembros del comité de dirección, deber cuyo origen la doctrina ha situado desde siempre en el deber general de buena fe del art 242 BGB. Así, la sección 93 de la AktG, enlazando diligencia y lealtad contempla el *Duty of the members of the management board to exercise skill and care, liability and responsibilities (1) In managing the affairs of the company, the members of the management board are to exercise the due care of a prudent manager faithfully complying with his duties*) y recoge a continuación la *business judgement rule* - en términos parecidos a los del art. 226 LSC-, mientras que la sección 116 establece el mismo deber respecto de los miembros del consejo de supervisión (*Duty of the members of the supervisory board to exercise skill and care, liability and responsibilities*).¹⁸⁶

El *Deutscher Corporate Governance Kodex* de 9 de mayo de 2019 confirma el criterio del anterior Código alemán de Gobierno Corporativo de 2014 en el sentido de que corresponde al consejo de supervisión decidir sobre la calificación de los consejeros independientes. Para que un conflicto de intereses se reputa sustancial por su relación con un accionista este debe ser un socio de control. Interesa resaltar que, en el procedimiento de nombramiento de los miembros del Consejo de Supervisión, la propuesta de candidato ira acompañada de información sobre sus cualificaciones: *relevant knowledge, skills and professional experience*. El principio 9 del Kodex subraya que el consejo de supervisión determina las *required qualifications as well as the appointment of suitable candidates* al consejo de dirección. Es decir, se aplica un *test completo de idoneidad* del candidato de acuerdo con unos *parámetros* establecidos por la sociedad: el principio 18 del mismo Código remarca que los miembros del consejo de supervisión tienen la responsabilidad de decidir las *medidas de preparación o desarrollo profesional* (*professional development measures*) necesarias para que los consejeros cumplan sus obligaciones.¹⁸⁷

¹⁸⁵ Aun en el entorno del *common law*, la South Africa Companies Act de 2008 [<https://www.justice.gov.za/legislation/acts/2008-071amended.pdf>] responde a un criterio diferente. Construye los deberes del consejero sobre la vieja base de la *fiducia* en lugar de hacerlo sobre la función del consejero. La *Section 76* lo enuncia de forma clara: *Having been appointed a director is in a trustee-like position*. A diferencia de la ley británica la sudafricana no recoge el *independence of judgement principle*, aunque las consecuencias pueden resultar más duras: un consejero que de forma inconsciente (*unthinkingly*) *casts his vote in line with the votes of the other directors*, puede violar su deber legal si los acuerdos adoptados por la sociedad de acuerdo con tal voto infringen la ley o resultan financieramente perjudiciales para la sociedad. En tales casos, no serviría al consejero alegar que su voto fue emitido en línea con la opinión de la mayoría en la reunión del consejo o que votó según había sido instruido a hacer. Incluso el consejero que vota de acuerdo con el asesoramiento (*advice*) de un *outsider* -por ejemplo, los contables o auditores de la sociedad- *without applying his own mind to the issue at stake would be in breach of his duty to bring an independent mind to bear*. Ver: J. Roodt: *The new Companies Act of 2008: the role of independent directors in achieving sound corporate governance*, 2019 <http://www.roodtinc.com/archive/newsletter22.asp>

¹⁸⁶ Sobre el *independent judgement* (*Unabhängiges Urteil*) en la AktG, ver: P. de Val: *Los administradores personas jurídicas en las sociedades de capital*, Marcial Pons, 2017 (pp. 336-337)

¹⁸⁷ Ver la última versión del German Corporate Governance Code (2019) en <https://www.dcgk.de/files/dcgk/usercontent/en/Consultations/2019/Code%202019/190522%20GCGC%202019.pdf>. Información adicional sobre las distintas versiones del Código: <https://www.dcgk.de/en/code.html> y archivo de versiones

En Italia, el *Código Civil* (Sezione VI-bis. *Dell'amministrazione e del controllo*. § 1 Disposizioni generali: Artículo 2380 y § 2 *Degli amministratori* (arts. 2380 bis a 2396), tras regular la prohibición de competencia y los conflictos de intereses, se refiere en su art. 2392 al deber de diligencia de los administradores en función del canon de los mandatarios: art. 2392. (Responsabilidad verso la sociedad): *Gli amministratori devono adempiere i doveri ad essi imposti dalla legge e dall'atto costitutivo con la diligenza del mandatario, e sono solidalmente responsabili verso la società dei danni derivanti dall'inosservanza di tali doveri, a meno che si tratti di attribuzioni proprie del comitato esecutivo o di uno o piu' amministratori. In ogni caso gli amministratori sono solidalmente responsabili se non hanno vigilato sul generale andamento della gestione [...]*.

El *Código italiano de Gobierno Corporativo de 2018*¹⁸⁸ señala que el consejo de administración evaluará y decidirá sobre la independencia de sus miembros no-ejecutivos teniendo en cuenta más la sustancia que la forma: para perder la condición de independiente la relación del consejero con la sociedad ha de ser de tal significación que influya en su *guidizio indipendente*. Los comentarios del Código confirman que la *independence of judgement* es un deber exigible a todos los consejeros, tanto ejecutivos como no ejecutivos. Los consejeros que son conscientes de los deberes y derechos asociados a su posición –dice el Código- siempre *aportan un juicio independiente a su labor*. Los *consejeros no ejecutivos* pueden aportar un *independent judgement on the proposed resolutions since they are not involved un the operational running of the company*. Y añade: *the qualification of a non-executive director as independent director not express a judgement of value but it rather indicates an actually existing situation*.

En Francia, el régimen de las sociedades mercantiles, incluidas las cotizadas se encuentra en el código mercantil general (Code de Commerce 2001, texto consolidado de 4 de enero de 2020), Capítulo V, arts. L225 a L243¹⁸⁹. El art. L225 del Código francés, modificado por Ley de 19 de julio de 2019, señala que el consejo de administración establece las orientaciones de la actividad de la sociedad y supervisa el desarrollo de estas conforme al interés social tomando en consideración *los retos (enjeux) sociales y medioambientales* de su actividad, lo que representa una llamada explícita a la influencia de los intereses de los *stakeholders* en la ponderación del interés social de la compañía. En el apartado relativo a los administradores de las sociedades anónimas, el título de la sección se refiere a los mismos como mandatarios sociales - *mandataires sociaux des sociétés anonymes*- pero, como hemos visto en otros ordenamientos continentales, no fórmula un deber de lealtad al modo de la LSC. Nos interesa destacar la figura del director general, cargo clave en la gobernanza de las empresas francesas, que puede o no ir unido al de presidente del consejo de administración. El director general es, en lo relativo a sus funciones, un cargo muy similar al del consejero delegado español (art. L225-56: *le directeur général est investi des pouvoirs les plus étendus pour agir en toute circonstance au nom de la société*) pero con la notable diferencia de que no tiene el rango de administrador y su cargo es revocable en cualquier momento por el consejo (art. L225-55), lo que puede aproximarnos a la idea de un *consejo de administración sin ejecutivos*. Por último, el Código reserva el Título IV a las disposiciones penales, con un capítulo dedicado a las infracciones en las sociedades anónimas: la tipificación penal de determinadas conductas de los administradores es acogida por el derecho mercantil, no por la ley penal común.¹⁹⁰

anteriores del Código: <https://www.dcgk.de/en/code/archive.html>. Las traducciones al inglés de los textos originales en alemán, italiano o francés proceden de las versiones oficiales publicadas en las páginas web correspondientes

¹⁸⁸ Ver la última versión del Corporate Governance Code de Italia (julio 2018) en <https://www.borsaitaliana.it/comitato-corporate-governance/codice/codiceeng2018.en.pdf>. Versión comparada entre la versión del Código de 2018 y la del Código de 2015 <https://www.borsaitaliana.it/comitato-corporate-governance/codice/codiceeng2018rev.en.pdf>

Relación de versiones anteriores del Código: <https://www.borsaitaliana.it/comitato-corporate-governance/codice/versioniprecedenticodice.en.htm>

¹⁸⁹ https://www.legifrance.gouv.fr/affichCode.do?sessionId=D787597063B9783078264213A94B6390.tplgfr34s_2?cidTexte=LEGITEXT00005634379&dateTexte=20200108

¹⁹⁰ Es interesante el proceso de tipificación de determinados deberes de los consejeros Ley 2017-399 sobre el deber de vigilancia o deber de diligencia debida. Una aproximación que nosotros postulamos que puede realizarse en España a través de la autorregulación societaria

En cuanto a las recomendaciones de buen gobierno, el *Code de Gouvernement d'entreprise des sociétés cotées*, publicado por la AFEP-MEDEF (reforma de 2018), asociación que representa a 113 de las más grandes sociedades francesas ¹⁹¹y funge como Código de Buen Gobierno en Francia, establece:

Section 8.2

A director is independent when he or she has no relationship of any kind whatsoever with the corporation, its group or the management that may interfere with his or her freedom of judgement. Accordingly, an independent director is understood to be any non-executive director of the corporation or the group who has no particular bonds of interest (significant shareholder, employee, other) with them.

[...]

Section 8.5

The criteria to be reviewed by the committee and the Board in order for a director to qualify as independent and to prevent risks of conflicts of interest between the director and the management, the corporation, or the group, are the following [...]

Aunque el Código francés de 2018 reproduce la idea de que *l'administrateur est mandaté par l'ensemble des actionnaires et doit agir en toute circonstance dans l'intérêt social de l'entreprise* (Sección 9) y vincula los conceptos de independencia y de consejero independiente, es interesante que mencione la *freedom of judgement* como principio general de conducta del consejero y que en su sección 8.7 delimite la definición de accionista significativo de la siguiente forma:

8.7. Directors representing major shareholders of the corporation or its parent company may be considered as being independent, provided that these shareholders do not take part in control of the corporation. Nevertheless, beyond a 10% holding of stock or 10% of the voting rights, the Board, upon a report from the nominations committee, should systematically review the qualification of a director as independent in the light of the make-up of the corporation's capital and the existence of a potential conflict of interest.

Las *Recommendations on Corporate Governance* de Dinamarca, de 2017¹⁹², reflejan asimismo el principio de *autonomía de calificación del consejo de Administración*, en su sección 3.2.1, al señalar que *the board of directors decides which members are considered independent persons, When applying the Independence criteria, the board of directors should focus on substance rather than form. The fact that a member of the board of directors was elected by votes of the controlling shareholder does not in itself influence the assessment of that member's independence. Other factors determine the question of independence, including whether the person in question is member of the executive management of or has close ties to the company's controlling shareholder.*

Intentaremos extraer algunas conclusiones de nuestro periplo por el Derecho comparado:

sin perjuicio de reformas legales futuras. Ver: C. Amesti Mendizábal: *Un apunte sobre la diligencia debida de las grandes sociedades: la regulación francesa*, en AA. VV: *Derecho de Sociedades y de los Mercados Financieros. Libro Homenaje a Carmen Alonso Ledesma*, Iustel, 2018. pp. 103 y ss.

¹⁹¹ <https://afep.com/publications/le-code-afep-medef-revise-de-2018/>

¹⁹² https://corporategovernance.dk/sites/default/files/clean_recommendations_version211217-7_002_0.pdf

- A pesar de la diversidad de las legislaciones y de la perduración en algunos ordenamientos del área anglosajona -como el australiano o el sudafricano- del *cliché* del administrador-fiduciario, así como en varias leyes societarias continental de la idea del consejero-mandatario, tanto a la noción tradicional de *fiducia* del *common law* o la de *contrato de mandato* se está imponiendo el *concepto funcional* del consejero que *rige en el derecho británico a partir de 2006 –desde una perspectiva más conceptual y en las leyes estatales norteamericanas –con su típica aproximación casuística-*. La defensa del *estatuto de inmunidad* del consejero, incluso en los ordenamientos que admiten que los estatutos sociales puedan amparar la *derogación parcial* del deber de independencia, refleja una visión del rol del consejero como *profesional independiente* aun en circunstancias extremas como las de los *nominee directors*. Esa interpretación institucional de la posición de los consejeros va unida a la *función central que de nuevo se reconoce al consejo de administración*, a su *direction* y a su *discretion*, conceptos que las leyes societarias y la jurisprudencia norteamericanas repiten una y otra vez.
- La existencia imposible de ignorar de consejeros representativos, es decir, de consejeros que se presume que representan el interés de la parte que los ha designado o propuesto (*directors expected to represent the interest of the appointing party*) no constituye una negación de la teoría de la profesionalidad del consejero. La categoría de *consejero representativo* se extiende a los consejeros designados a propuesta de socios de control o de accionistas significativos o por grupos de accionistas -como sucede en nuestro país con el sistema de representación proporcional: art. 243 LSC-, a los administradores de sociedades filiales y participadas en los grupos societarios y en las *joint-ventures* jurídicamente personalizadas y a los que resultan designados como consecuencia de pactos parasociales o de acuerdos contractuales, por ejemplo el nombramiento de representante en el consejo de administración de acreedores significativos como pueden ser los bancos y otras entidades financieras (*significant lenders*), clases especiales de accionistas, titulares de bonos convertibles, sindicatos de obligacionistas, inversores institucionales, etc. Como veremos (Apartado IV.2.2), incluso en esas *situaciones especiales* el consejero, por más que deba su designación o la propuesta de su nombramiento a un determinado accionista o a un tercero perfectamente identificable e identificado, no pierde como sujeto su independencia de criterio que antes bien es en esas situaciones en las que revela su *naturaleza última de derecho*.
- La apuesta decidida de la UK Companies Act 2006 por la apertura del interés social a los grupos de interés, es decir, por la diversidad de intereses -empleados, clientes, proveedores, comunidad, entorno, reputación y otros *stakeholders* resulta, en su misma, incompatible con las viejas concepciones *fiduciarias* -y, por ende, *reduccionistas-* de la relación entre el *agente (el consejero)* y el *dominus (el accionista)*. El *tránsito del mandato al servicio profesional autónoma y de la fiducia a la profesionalidad sera paulatino pero inevitable*.
- La tendencia al reforzamiento de *los directors frente a los officers* ¹⁹³ y la evolución del estatuto del consejero hacia la *profesionalidad* se enfrentan ciertamente a varios obstáculos formidables:
 - El *razonamiento tipológico y utilitarista para el cual la independencia no radica en la libertad de criterio o juicio sino en la mera abstención ante los conflictos de intereses*. De esa estirpe conceptual proviene la subordinación del deber de independencia como obligación derivada del deber de lealtad y, a la postre, la percepción como precepto moral desprovisto de eficacia jurídica vinculante
 - La *perniciosa persistencia de la equivalencia entre independencia de criterio o juicio y calificación del consejero como independiente*. Sin embargo, hay informes de buen gobierno corporativo que

¹⁹³ Ver: S. Bainbridge: *Director primacy theory*. North Western University LA Review 2003, vol 97 nº 2. t. *The new corporate governance in theory and practice*. Oxford University Press, 2008.

mantienen la fórmula de equivalencia independencia=consejero independiente. Por ejemplo, la *Board of Governors de la Federal Reserve System, FED, Proposed supervisory guidance. August 3, 2017*, tras resaltar la función central del *independent risk management*, se refiere al consejero independiente en los siguientes términos: *an effective board has independent directors who are sufficiently empowered to serve as a check on senior management. For example, such empowerment may derive from the election of a lead independent director with the authority to set agendas of board meetings or to call board meetings with or without the CEO and board chairman present.*

- El concepto *cuantitativo o profesional de independencia* como *deber sustantivo común de los consejeros de la sociedad de capital*, cualquiera que sea su calificación solo es objeto de un reconocimiento típico expreso en la Companies Act británica de 2006 y en la LSC española de 2014, como concepto que se despega de la categoría formal de la calificación del consejero como independiente y se funda en una consideración sustantiva (*independence of thought, character and judgement/skill/libertad e independencia de criterio*) y no del cumplimiento de meros determinados *requisitos de procedimiento* (nombramiento a propuesta de la comisión de nombramientos y retribuciones, inexistencia de conflictos de interés) como sucede con los consejeros que forman parte de la categoría de consejeros independientes. Los ejemplos de Derecho comparado que hemos analizado representan los modelos más avanzados de regulación del deber de independencia de los consejeros bien mediante el *reconocimiento explícito del deber –como hace la UK Companies Act de 2006, art. 172- bien de forma indirecta a través del deber de lealtad y la posición desinteresada que deben adoptar los consejeros en los supuestos de conflicto – como en el derecho societario norteamericano de referencia- o recurriendo a fórmulas mixtas como hacen los arts. 227 a 230 de nuestra LSC.*

Fuera de las pautas señaladas, el *marco internacional de gobierno societario en lo que se refiere a la independencia de criterio de los consejeros no se encuentra aun suficientemente desarrollado o no ha sido hasta ahora lo sensible que hubiera podido ser* a la hora de respaldar la *independencia sustantiva o independencia de criterio* que de forma necesaria y en todo momento debe guardar como *profesional que es el consejero de la sociedad* incluso si no reúne las condiciones normativas de la categoría formal de consejero independiente o si el acuerdo o decisión de que se trate le concierne a título personal. Las soluciones legales que todavía predominan en el *entorno internacional* suelen limitarse a una *nueva objetividad corporativa* en la que *la presencia cuantitativamente numerosa de consejeros independientes en el órgano de administrativos se juzga por si sola garantía suficiente de la actuación independiente y correcta no solo de esos consejeros sino también del conjunto del consejo de administración, como si la calidad de gobernanza de una sociedad cotizada pudiera medirse mediante cuotas o porcentajes de categorías de consejeros.*

V. SUPUESTO DEL DEBER DE INDEPENDENCIA DE CRITERIO DE LOS ADMINISTRADORES SOCIALES

1. ÁMBITO SUBJETIVO DEL DEBER

1.1 TIPOLOGIA EMPRESARIAL DE LAS SOCIEDADES DE CAPITAL

Los sujetos obligados al cumplimiento del deber de independencia conforme al art. 228 d) LSC son los administradores de las sociedades de capital a que se refiere el referido precepto, aunque por analogía el deber podría ser extendido a quien ejerzan cargos de administración en otros tipos de sociedades mercantiles

y a las sociedades civiles e incluso en órganos de gobierno y administración de personas jurídicas que tienen forma estructural no societaria como las fundaciones o las asociaciones.

Un principio general de proporcionalidad de las formas jurídicas sugiere y aconseja que el grado de complejidad de las estructuras de los modelos de organización y gestión de la empresa se adapten a las necesidades impuestas por su respectiva naturaleza y dimensión: capital social, reservas, número de trabajadores, cifra de negocios, volumen de activos y pasivos, resultados, instalaciones e implantación geográfica, entre otras. Aunque el deber de independencia de criterio y los deberes de lealtad en general (arts. 225 y ss. LSC) sean obligaciones básicas inherentes al administrador de la sociedad de capital cualquiera que sea el sistema de administración aplicable, la forma, el tamaño y la complejidad organizativa de aquellas, no cabe duda de que la relevancia y la exigibilidad del deber de independencia de criterio, aun siendo la más subjetiva y la más intangible de todas las obligaciones impuestas por el deber de lealtad, está relacionada con la magnitud de la empresa en dos aspectos: (i) la regulación y el posible desarrollo de dicho deber en las normas internas de gobernanza de la sociedad y (ii) la dimensión técnica propia de la independencia de criterio del administrador- *la idoneidad y el criterio de juicio profesional*- que será más exigente cuanto mayor sean el volumen y la complejidad organizativa de la sociedad y menos si se trata de una sociedad que en virtud de su volumen de activos y recursos se califica como pequeña o mediana empresa.¹⁹⁴

Para las *sociedades multinacionales, cotizadas o no*, para las *sociedades públicamente reguladas de cualquier sector* y para las *sociedades activas en los mercados de capitales*, la observancia rigurosa de las reglas fundamentales del buen gobierno corporativo, entre la que figura el deber de independencia de criterio de los consejeros del art. 228 d) LSC, es un *must*, un principio obligatorio, que los terceros –reguladores, accionistas, acreedores y otros *stakeholders*- van a escrutar cada vez que se plantee una operación societaria relevante, una modificación estructural, una emisión de deuda dirigida al mercado así como en el caso de que la empresa atraviese una situación de crisis. En esas situaciones, los terceros interesados analizarán, no solo el *gobierno corporativo formal* –*el de las normas y los procedimientos publicados y la corrección formal de la página web de la sociedad*- sino el *gobierno corporativo material* del que forman parte la *idoneidad, la capacidad, la profesionalidad y la independencia efectiva* de los miembros del consejo de administración y de la alta dirección. Los *accionistas, los inversores y los grandes acreedores financieros e incluso comerciales* pueden sugerir o plantear medidas destinadas a que la sociedad introduzca cambios en la estructura o en las personas titulares de los órganos de gobierno y administración de la misma si consideran que las personas que integran esos cargos no poseen las condiciones idóneas para afrontar la situación en curso o, en general, la marcha de la empresa, sin excluir, desde luego, que entre tales circunstancias los *terceros* valoren la *evidencia o la presunción de la falta de independencia de criterio del órgano de administración o de cualquiera de sus miembros*.

Nuestra LSC y solo al regular la sociedad cotizada, se refiere exclusivamente en sede de deberes y responsabilidad de los administradores a unos terceros determinados –los accionistas significativos- pero nada dice de la relación entre, por ejemplo, los acreedores y los consejeros –más que las normas de tutela excepcional dictadas para la protección de aquellos- y nada respecto de otros terceros de la sociedad a excepción de esa mención genérica que ya conocemos del art. 228 d) LSC.

El deber de independencia de criterio, en cuanto deber de *mínimos*, deber *indispensable* y deber que incumbe a cada consejero *uti singuli, no es dimensionable, de la misma manera que no es un deber excusable ni dispensable ni modulable*, todo ello con los matices que analizaremos (Apartado IV). Sin embargo, una cosa es la *naturaleza del deber* y otra los *procedimientos* que cada sociedad está en condiciones de implantar para supervisar que el deber se cumple y que el derecho puede ser ejercido. En una pyme que desarrolla una actividad comercial modesta en su local de negocio y en un mercado limitado, la gestión social suele estar

¹⁹⁴ L. Fernández de la Gándara: *Las pequeñas y medianas empresas (PYMES) en el marco del Derecho Europeo: una reflexión sobre tipología societaria*, en AA. VV: *Derecho de Sociedades y de los Mercados Financieros. Libro Homenaje a Carmen Alonso Ledesma*, Iustel, 2018. pp. 269 y ss.

encomendada un administrador único o a dos administradores solidarios o mancomunados. En una empresa de mayor tamaño –por ejemplo, una pequeña industria de producción de bienes o una red de empresas de servicios- los socios suelen estar presentes de tal modo en el consejo de administración que este órgano opera a menudo como un trasunto de la junta general. Sin ignorar la problemática que el *deber de independencia de criterio* del administrador, aplicable, recordemos, a todas las sociedades de capital sin distinción, ofrece en aquel entorno de empresas medias o menores – puede desempeñar en ellas un rol destacado para componer intereses contrapuestos de los socios- es en la administración de la *gran empresa* y en particular en las *sociedades de capital de más elevado valor de capitalización e implantación internacional* en las que la libertad de juicio de los consejeros cobra mayor relevancia y es en esas sociedades en las que nuestro estudio se ha centrado. El paso de los supuestos mandatarios a los consejeros profesionales no puede darse sino a través de un proceso de transición que ya iniciado con la incorporación de consejeros independientes a las sociedades cotizadas y, sobre todo, con la reducción del número de los consejeros ejecutivos –aunque aún no de su peso en el consejo- tiene que madurar a través de la profesionalización de los consejeros dominicales hasta abocar en un perfil de órgano de administración bien distinto del que predomina en nuestro sistema. Esa transición será más o menos rápida según el impulso internacional y el desarrollo de nuestra doctrina y jurisprudencia unidas a algunas posibles reformas legales. En todo caso, el ámbito propicio para que ese nuevo perfil se consolide es el de las sociedades cotizadas y otras grandes empresas cuyos parámetros de gestión deben medirse con los estándares de gobernanza más exigentes.

A los solos efectos de nuestra argumentación, pues, un primer nivel de delimitación consistiría en diferenciar dentro de las sociedades de capital las *sociedades cualificadas que denominaremos grandes empresas*, en las cuales aunque el deber de independencia de criterio de los administradores no transmuta su naturaleza, la sociedad y los administradores están interpelados a fijarse singularmente en ese deber como pieza esencial de su esquema de gobierno corporativo y a implantar las medidas internas de supervisión que garanticen la eficacia real de la independencia de criterio de todos los administradores.

El acotamiento inicial nos conduce, en primer lugar, al amplio espectro de *sociedades cotizadas y grandes empresas no cotizadas* que, utilizando la metodología de la Ley Auditoría de Cuentas (Ley 22/2015, de 20 de julio) y de la propia LSC, estaría integrado por las *sociedades sujetas a auditoría obligatoria*, es decir las que superen *los umbrales establecidos en el art. 263.2 LSC* más las *sociedades emisoras de valores admitidos a negociación, las entidades de crédito, las empresas de servicios de inversión, las sociedades gestoras de instituciones de inversión colectiva y otras sociedades del sector financiero y las sociedades de seguros privados, aunque cuando quedaran fuera del ámbito del art. 263.2 LSC*. Un análisis más fino nos debería todavía conducir a diferenciar las sociedades de capitales cotizadas con socio de control y las sociedades cotizadas de capital diluido e incluso dentro de las últimas aquellas sociedades en las que los inversores institucionales tienen un peso predominante aunque no alcancen el control.

Una vez delimitado el grupo anterior, aún es posible acotar un perímetro más reducido focalizado en las sociedades que reúnan el concepto *empresas grandes* a que se refiere la Disposición adicional décima de la citada Ley de Auditoría de Cuentas, las cuales son en este momento:

- *Las sociedades que rebasen, al menos, los límites numéricos de dos de los tres criterios siguientes:*
 - i. *Que el total de las partidas del activo del balance supere los veinte millones de euros.*
 - ii. *Que el importe neto de su cifra anual de negocios supere los cuarenta millones de euros.*
 - iii. *Que el número medio de trabajadores empleados durante el ejercicio sea superior a doscientos cincuenta.*
- *Las sociedades y las entidades de interés público (a que se refiere el art.3.5 de la Ley de Auditoría), cuya relación coincide en gran medida con la de las sociedades sujetas a auditoría obligatoria, incluyendo las sociedades dominadas por una sociedad de interés público*

- *Las entidades de interés público a que se refiere el art. 3.5 de la Ley de Auditoría, es decir:*
 - a) *Las entidades emisoras de valores admitidos a negociación en mercados secundarios oficiales de valores, las entidades de crédito y las entidades aseguradoras sometidas al régimen de supervisión y control atribuido al Banco de España, a la Comisión Nacional del Mercado de Valores y a la Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones, y a los organismos autonómicos con competencias de ordenación y supervisión de las entidades aseguradoras, respectivamente, así como las entidades emisoras de valores admitidos a negociación en el mercado alternativo bursátil pertenecientes al segmento de empresas en expansión.*
 - b) *Las entidades que se determinen reglamentariamente en atención a su importancia pública significativa por la naturaleza de su actividad, por su tamaño o por su número de empleados.*
 - c) *Los grupos de sociedades en los que la sociedad dominante sea una entidad de las contempladas en las letras a) y b) anteriores.*

1.2 ADMINISTRADORES DE DERECHO, ADMINISTRADORES DE HECHO Y TERCEROS INTERESADOS

Los administradores a quienes afecta el deber de independencia de criterio son exclusivamente los administradores de derecho de la sociedad. El deber –ya lo analizamos: (Apartado I.3.4.2) - no incumbe a los socios ni tampoco al consejo de administración como órgano colegiado sino a cada consejero a título personal.

Si la independencia de criterio del administrador debe entenderse como la actuación imparcial y libre de influencias respecto de instrucciones o vinculaciones con terceros, tal como señala el art. 228 d) LSC, hay que valorar si la irrupción del *administrador de hecho u oculto* que es, precisamente, el que imparte directrices vinculantes –*bajo cuyas instrucciones*- a los administradores de derecho (236.3 LSC), sustituye y excluye la responsabilidad de estos últimos pues son los primeros los que realmente ejercen, al menos internamente, el *poder fáctico de decisión* y las *funciones de gestión* propias de los administradores, aunque no las de representación, supuesto que la injerencia del tercero sea habitual o permanente, pues la administración de hecho ha de constituir un estado no una circunstancia aislada o esporádica.

Es el art. 228 d) LSC, es el *principio de responsabilidad personal* del administrador el que evita el desplazamiento absoluto de responsabilidad hacia el administrador de hecho. El consejero seguirá siendo responsable, aunque lo sea también –*solidariamente*: art. 237 LSC- el administrador de hecho: como reza el art. 236.3 LSC *la responsabilidad de los administradores se extiende igualmente*, el círculo subjetivo de los responsables crece, no se reduce ni se modifica. De este modo, la ejecución de las instrucciones, aun ocasionales, de un tercero por un administrador de derecho supone siempre un incumplimiento del deber de independencia de criterio (art. 228 d) LSC) y, si se estimara que la injerencia del tercero es tal que está asumiendo las funciones propias del administrador, también podría comportar la responsabilidad solidaria de la persona que dirige tales instrucciones (art. 236.3 LSC)

El perímetro societario definido -aquel en el que adquieren singular importancia las *medidas de eficacia y control de la independencia de criterio de los administradores*-, se refiere a los administradores de derecho de la sociedad de capital, no a los administradores de hecho, es decir, a aquellas personas que puedan limitar o intentar limitar la independencia de los administradores de derecho personas que la ley caracteriza precisamente por estar liberadas de la aplicación del art. 228 d) LSC.

El art. 236.3 se refiere a los administradores de hecho en los siguientes términos: *La responsabilidad de los administradores se extiende igualmente a los administradores de hecho. A tal fin, tendrá la consideración de*

administrador de hecho tanto la persona que en la realidad del tráfico desempeñe sin título, con un título nulo o extinguido, o con otro título, las funciones propias de administrador, como, en su caso, aquella bajo cuyas instrucciones actúen los administradores de la sociedad.

Una lectura inicial del precepto nos podría llevar a pensar que el administrador *de facto* está legalmente equiparado, a todos los efectos, al administrador de derecho y que, por tanto, queda sujeto a los deberes de los administradores de derecho. Ni es así ni puede serlo. La equivalencia legal se restringe a la responsabilidad de los administradores, no a sus deberes, a diferencia de lo que el mismo art. 236 de la LSC establece en relación con la persona a que se refiere su apartado 4 *-la persona, cualquiera que sea su denominación, que tenga atribuidas facultades de más alta dirección de la sociedad, cuando no exista delegación permanente de facultades del consejo en uno o varios consejeros delegados- en que se refiere a todas las disposiciones sobre deberes y responsabilidad de los administradores* serán aplicables y -apartado 5- a la persona física designada para el ejercicio permanente de las funciones propias del cargo de administrador persona jurídica quien *estará sometida a los mismos deberes y responderá solidariamente con la persona jurídica administrador.*

El administrador de hecho no es persona vinculada al administrador de derecho (art. 231 LSC) ni su presencia provoca la aparición de un conflicto indirecto ni un conflicto por cuenta ajena entre el segundo y el primero¹⁹⁵. La extensión de responsabilidad al administrador de hecho conforme al art. 236.3 LSC se produce en un supuesto *-que los administradores de la sociedad actúen bajo las instrucciones de los administradores de hecho-* concreto que es aquel en que surge un estado –no una ocasión o circunstancia concreta- en que un tercero –sea o no sea accionista de la sociedad- instruye de *forma permanente o reiterada y con carácter vinculante* a uno o varios administradores sociales para que actúen en un sentido determinado. El tercero en cuestión puede ser un accionista, un acreedor, un proveedor u otro *influencer*, sin que tampoco podamos descartar a accionistas no significativos, autoridades públicas, personas vinculadas del art. 231 LSC o incluso a directivos no consejeros de la propia sociedad. El art. 236.3 LSC coincide con el art. 228 d) LSC en la remisión que ambas normas contienen a las instrucciones de terceros, pero las diferencias entre el ámbito aplicativo de uno y otro precepto son destacadas: el art. 236.3 LSC exige *estado, continuidad, influencia permanente y significativa traducida en instrucciones o mandatos imperativos del tercero al administrador*, mientras que el art. 228 d) LSC se activa –y el deber de independencia se infringe- aunque la relación del administrador con el tercero sea *ocasional o esporádica y las instrucciones que pueda recibir de ese tercero no tengan carácter vinculante. Es cuestión de grado, pero también de naturaleza. Eso sí, los terceros a que aluden ambos preceptos pueden ser los mismos y de una situación de interferencia de la independencia de criterio el tercero puede pasar o intentar pasar a un estado de administración de hecho de la sociedad. Lo que –y esto es común igualmente a los dos preceptos- es que ni la administración de facto ni la independencia de criterio se asimilan en la LSC al conflicto de intereses indirecto ni al conflicto de intereses por cuenta ajena.*¹⁹⁶

Como ya vimos (Apartado I.3.5) las referencias de la LSC (arts. 228 c) y 229.3) al *conflicto indirecto* y al *conflicto por cuenta ajena* de los administradores han generado cierta confusión en cuanto a la *extensión subjetiva del deber de independencia de criterio y de los demás deberes de lealtad.*

El *conflicto indirecto* (arts.228 c) y 229.3) LSC), igual que el conflicto directo, es *un conflicto del administrador no un conflicto personal del vinculado ni de un tercero*. La diferencia consiste en que mientras que en el

¹⁹⁵ Ver, no obstante, nota 73 sobre el nuevo subapartado d) del art. 231.1 que pretende introducir el Proyecto de Ley de Fomento de la implicación a largo plazo de los accionistas, publicado en el BOCG de 7 de septiembre 2020)

¹⁹⁶ Pueden existir, no obstante, situaciones societarias especiales en las que los *administradores de hecho*, una vez reconocidos y calificados como tales por ley, estatutos sociales, contrato, voluntad propia, sentencia judicial o laudo arbitral, algo que es raro que se produzca, se encuentren sujetos al deber de lealtad y al deber de independencia de criterio en relación con la sociedad. Un *pacto anti-natura* como ese, destinado a blindar la lealtad del consejero representante en una sociedad dependiente o una sociedad paritaria, será extraño, pero no puede descartarse. Lo habitual es que los administradores facticios muevan los hilos en la oscuridad, actuando en la sombra y de forma ocasional y secreta para sortear la aplicación del art. 236.3 LSC.]

supuesto del conflicto directo no hay tercero alguno, el *conflicto indirecto* concurre o afecta a la persona del administrador como consecuencia de su relación con una persona vinculada que, por razón de la presunción legal *iuris et de iure* del art. 231 LSC. La persona vinculada ha de ser una de las registradas en el art. 231 LSC en el que no figura el accionista significativo de la sociedad.¹⁹⁷

Mas allá del art. 231 LSC puede haber un estado de administración de hecho (art. 236.3 LSC) o una situación de riesgo de dependencia de criterio (art. 228 d) LSC) pero ninguno de estos dos supuestos coincide con el conflicto indirecto, porque no representan casos de conflicto personal del administrador sino de conflicto por intervención de un tercero que pretende actuar como administrador. Conflicto de tercero y conflicto indirecto no son en la LSC términos equivalentes.

El *tercero* cuyo interés queda transferido al administrador (conflicto indirecto) o el tercero por cuya cuenta actúa el administrador, son personas que obviamente exentas de los deberes del administrador, pues no lo son. Sería absurdo pedirles independencia de criterio. Ni su diligencia, ni su lealtad ni su independencia es requerida por la ley ni por el sentido común. De ello se desprende que –aparte del supuesto, siempre extremo y de prueba compleja, del administrador de hecho- el deber de independencia de criterio del administrador constituye la técnica jurídica que previene que los consejeros actúen bajo la influencia o la dependencia con terceros ajenos al círculo estricto de las personas vinculadas del art. 231 LSC y ajenos también a la calificación de persona por cuenta de la cual actúa el administrador en el sentido de los arts. 228 e) y 229.1.f) LSC , que igualmente está sujeto a prueba y será una situación excepcional.

El consejero que actúa *por cuenta ajena* pierde –*rectius*: incumple- su deber de independencia de criterio si la relación de ajenidad permanece oculta a la sociedad. Sería - siempre en la hipótesis de que la sociedad o todos los socios no conozcan o no autoricen la situación en estatutos, pactos, contratos o acuerdos sociales- una infracción superlativa del art. 228 d) LSC, pero no es, desde luego, la única posible ni tampoco la más probable. La esfera de aplicación del art. 228 d) LSC es mucho más amplia que la del conflicto por cuenta ajena. Cualquier instrucción o relación –también las indicaciones no vinculantes- pone en cuestión la independencia de criterio del consejero, amén de que, como hemos repetido, el art. 228 d) LSC ofrece asimismo aquella otra dimensión de independencia de juicio o independencia profesional inherente a la idoneidad inexcusable del consejero de la sociedad cotizada. La fenomenología del art. 228 d) LSC se extiende a cualquier persona o situación relativa a terceros –no solo accionistas sino cualquier otro tercero- que presione, influya o de algún modo pretenda coaccionar o coartar la libertad del consejero. La actuación por cuenta ajena implica una estabilidad, una continuidad y una evidencia que no tienen por qué concurrir en las vinculaciones fluidas a las que se extiende el art. 228 d) LSC.

Lo que sucede es que la relación entre el consejero y el tercero que ha promovido su nombramiento o al que representa en el órgano de administración no es siempre ni necesariamente una relación de actuación por cuenta ajena. Los consejeros dominicales no siempre actúan por cuenta del accionista significativo de que se trate. Los consejeros representativos de otros terceros no accionistas significativos, tampoco. No todos los consejeros dominicales ni todos los demás consejeros representativos son mandatarios ni representantes en sentido técnico-legal del tercero “representado”. Simplificadamente: aquellos consejeros dominicales o representativos que sean profesionales independientes deben quedar fuera –salvo prueba en contrario- de la conflictividad por cuenta ajena pues, aunque el conflicto de intereses aparezca serán capaces de superponer su independencia en cumplimiento del art. 228 d) LSC a su relación con el tercero. La presunción dimanante del art. 228 d) LSC solo se quiebra cuando el consejero es el propio accionista o una persona integrada en la

¹⁹⁷ Por reiterar la idea tan fundamental para nuestra tesis, *el conflicto de intereses por cuenta ajena es aquel que concurre en la persona del administrador –como el conflicto directo- y no en la del tercero vinculado –como el conflicto indirecto- ni en la persona de un eventual tercero no vinculado –como el conflicto de independencia- pero cuyo resultado consiste en que el beneficiario último de los actos o las actividades prohibidas es un tercero –que no pertenece a la categoría de personas vinculadas del art. 231 LSC y no está por ende contemplado en el art. 229.3 LSC- por cuya cuenta está actuando el administrador a modo de agente o representante de aquel. Es un conflicto cuya subjetividad comparten el tercero –que no es persona vinculada- y el administrador debido a que este actúa en virtud de un título formal de agencia, empleo, administración o representación por cuenta del tercero.*

organización del accionista o del tercero: administrador, alto directivo, empleado laboral del tercero o de una persona vinculada al tercero que ha propuesto su designación. No fuera de ese círculo. Salvo en lo que se refiere al socio de control, es muy difícil que un consejero profesional independiente-aunque sea dominical o representativo- se contagie fácilmente del virus del interés ajeno a la sociedad.

La condición de consejero dominical o de consejero representante del socio no arrastra de forma necesaria y automática los *conflictos de intereses* de la esfera del accionista a la del administrador (Apartado II.1.5). Si el conflicto concurre en la persona del propio accionista-administrador – ya sea en el socio consejero o ya sea en la sociedad controlada por el consejero - y supuesto que el conflicto sea material o relevante, se producirá, en efecto, la transferencia del conflicto de socio a administrador (*conflicto indirecto*), de no ser tal conflicto objeto de autorización o dispensa por la sociedad (como prevén los arts. 229 y 230 LSC y art. 529 ter.1.h) LSC respecto de las sociedades cotizadas para las operaciones vinculadas y los conflictos de intereses en general) y podría llegar a constituir causa de cese del consejero. Lo mismo sucedería en el supuesto del consejero que sea *agente o fiduciario* del socio (*conflicto por cuenta ajena*). En cambio, si la dominicalidad del consejero lo es por *representación*, la comunicación del conflicto de intereses del accionista al consejero no puede operar de forma automática. Requerirá, primero, la prueba de la representación y, segundo, la prueba de la concurrencia efectiva de un conflicto relevante en el supuesto concreto de que se trate o bien la prueba de la naturaleza estructural y permanente del conflicto. La ausencia de uno o varios de estos requisitos - *representación y concurrencia efectiva o naturaleza estructural del supuesto*- impedirá que el conflicto del socio contamine al consejero, aunque este haya sido calificado como dominical en la sociedad cotizada y aunque se entendiera -*qua non* en la vigente LSC- que el socio es siempre una persona vinculada al administrador cuando este lo representa. Representación del accionista en el sentido del art. 529 duodecimos, 4, LSC y comunicación de conflictos de intereses del accionista al consejero no son términos interdependientes.

Si *no hay agencia ni relación de vinculación*, el consejero no está conflictuado, pero todavía nos queda por examinar el *test del art. 228 d) LSC*. En nuestra interpretación, *conflicto directo de intereses, conflicto indirecto de intereses, conflicto de intereses por cuenta ajena y conflicto de independencia por razón de instrucciones y vinculaciones con terceros son instituciones jurídicas diferentes, cuyo campo de aplicación es diverso y que a pesar de su proximidad conceptual y formal no resultan coincidentes, de lege data. De lege ferenda*, no cabe duda de que la ley podría ser técnicamente mejorada y en el capítulo de conclusiones de la tesis (Apartado VII) expondremos algunas propuestas en ese sentido.

1.3 CONSEJEROS EJECUTIVOS

El art. 529 duodecimos,1, LSC establece en las sociedades cotizadas dos grandes categorías de consejeros, los ejecutivos y los no ejecutivos:

1. Son consejeros ejecutivos aquellos que desempeñen funciones de dirección en la sociedad o su grupo, cualquiera que sea el vínculo jurídico que mantengan con ella. No obstante, los consejeros que sean altos directivos o consejeros de sociedades pertenecientes al grupo de la entidad dominante de la sociedad tendrán en esta la consideración de dominicales.

Quando un consejero desempeñe funciones de dirección y, al mismo tiempo, sea o represente a un accionista significativo o que esté representado en el consejo de administración, se considerará como ejecutivo.

Son consejeros no ejecutivos todos *los restantes consejeros de la sociedad*, pudiendo ser *dominicales, independientes u otros externos* (art. 529 duodecimos,2, LSC).

Con independencia de que la clasificación o categorización de los consejeros de la sociedad cotizada por parte de la reforma de la LSC, fruto de la reforma operada por la Ley 31/2014, haya sido afortunada o no, la cuestión es si *todas las categorías de consejeros de la sociedad cotizada están sujetas al deber de independencia de criterio del art. 228 d) LSC* y, de ser así, si lo están en el mismo grado de compromiso con ese deber o existen *diferencias de función de responsabilidad* entre los consejeros por razón de su categoría y en lo que afecta al cumplimiento del deber impuesto por el art. 228 d) LSC.

Ha habido y hay todavía una laguna doctrinal en el análisis del *deber de lealtad de los consejeros ejecutivos*. Y en su propia concepción: la LSC al atribuir solo a los consejeros directivos la condición de consejero ejecutivo traslada la idea que los consejeros no ejecutivos tienen en la administración de la sociedad un *rol menor o, al menos, un rol distinto* que el de los ejecutivos. De la expresión *no ejecutar* a la de *no gestionar* solo hay un paso y ese paso no está exento de contradicciones con la *institucionalidad objetiva* del órgano de administración de la sociedad de capital como un órgano de gestión y de representación de la sociedad en el que participan por igual -con los mismos derechos y deberes- todos los administradores. Si los consejeros no ejecutivos no participan en la gestión tampoco serían administradores de la sociedad en el sentido pleno del término, sino otra cosa. La construcción es endeble se mire por donde se mire.

No sabemos si esa laguna en lo referente al deber de lealtad del ejecutivo es debida a que se da por supuesto que los ejecutivos ya cumplen ese deber por el *hecho de su condición* de directivos de la sociedad -*funciones de dirección*: art. 529 duodecies,1,LSC) sea en régimen de contrato mercantil o de contrato laboral con la sociedad-cualquiera que sea el vínculo jurídico que mantengan con ella: art. 529 duodecies,1,LSC -, o bien porque se considere que *lo relevante en el consejero ejecutivo es que cumpla el deber de diligencia* (art. 225 LSC) ya que en su caso el riesgo asociado al incumplimiento del deber de lealtad es remoto o bien, todo lo contrario, por entender que a los consejeros ejecutivos se les debe aplicar un cierto grado de *indulgencia en materia de lealtad* ya que en definitiva el consejero ejecutivo está *dentro de la sociedad, es sociedad*. Quizá también porque el número de consejeros ejecutivos suele -y debe- ser escaso -solo el primer ejecutivo en un gran número de sociedades, el *mínimo necesario*, dice la Recomendación 15 del CBG CNMV 2015- y ello ha llevado a reparar menos en el deber de lealtad del consejero ejecutivo.

Sin embargo, nuestro análisis conduce a conclusiones incompatibles con la indiferencia ante la lealtad del consejero ejecutivo. El consejero ejecutivo y, en primer lugar, el presidente ejecutivo, el consejero delegado o ambos, quien encarna en suma la función internacionalmente conocida como propia del primer ejecutivo o CEO de la sociedad está inmerso en *la generación y en la recepción de riesgos de interferencia mayores* que los que amenazan a cualquier otra categoría de consejeros.

Si el CEO de la sociedad cotizada es un presidente ejecutivo, como resulta frecuente en España, ejercerá las facultades que en relación con el consejo de administración le asigna el art. 529 sexies LSC, las facultades otorgadas por la ley, los estatutos sociales y el reglamento del consejo de administración, que pueden ser todas las del consejo de administración menos las indelegables (art. 249.2 LSC) y la presidencia de la junta general de accionistas, salvo disposición estatutaria en contrario (art. 191 LSC y art. 529 sexies, 2, b) LSC). Entre las facultades legales del presidente *como máximo responsable del eficaz funcionamiento del consejo de administración* que enuncia el art. 529 sexies LSC) figuran algunas que tienen relación directa con la dinámica de la independencia efectiva de los consejeros:

- fijar el orden del día de las reuniones y dirigir las *discusiones y deliberaciones*.
- velar por que los consejeros reciban con carácter previo la información suficiente para *deliberar* sobre los puntos del orden de día.
- estimular el *debate* y la *participación* de los consejeros durante las sesiones, salvaguardando *su libre toma de posición*.

Dentro de la sociedad, el presidente ejecutivo es el máximo cargo del que dependen los demás consejeros ejecutivos en su calidad de tales, si los hubiera, es decir, el consejero delegado cuando los cargos de presidente y consejero delegado se encuentran separados (art. 529 septies, LSC) y el director o los directores generales que hubieran sido nombrado consejeros, así como el comité de dirección o comité operativo que suele funcionar como el máximo órgano interno de dirección y gestión de la sociedad por debajo del consejo de administración y del que forman parte primordial los consejeros ejecutivos. El presidente ejecutivo ejerce la representación institucional y habitualmente la representación ejecutiva de la sociedad ante terceros (aunque no el poder de representación salvo atribución estatutaria: art. 233.2.d) LSC) y es con frecuencia la persona designada consejero delegado por el consejo de administración (art. 249 LSC) ejerciendo por tanto la delegación permanente de alguna facultad del consejo de administración o incluso todas menos las indelegables por ley (art. 249 bis LSC y art. 529 ter LSC para las sociedades cotizadas).

Además de presidir la junta general (art. 191 LSC y art. 529 sexies, 2, b) LSC), el presidente suele ser el beneficiario personal de gran parte de las representaciones que los accionistas otorgan para la junta general, algo que el art. 523 LSC no prohíbe ni restringe pues los conflictos de interés que este precepto enuncia solo se refieren al accionista de control o personas vinculadas al accionista de control.¹⁹⁸

Nos referiremos ahora a los consejeros ejecutivos en general. Hay obligaciones básicas derivadas del deber de lealtad de los administradores (art. 228 LSC) que parecen concebidas precisamente a la medida del consejero ejecutivo:

- El *ejercicio de facultades con fines distintos de aquellos para los que han sido concedidas* (art. 228 a) LSC) solo puede producirse cuando el consejero dispone de esas facultades o de esos poderes lo que, normalmente, sucede tan solo en el caso de los consejeros ejecutivos. Los consejeros no ejecutivos están sujetos a los mismos deberes de diligencia y de lealtad que los ejecutivos, pero raramente disponen de facultad alguna
- Quienes más riesgo tienen de filtrar *información de la sociedad* (art. 228 b) LSC) son los administradores que más información poseen y acaparan. Se trata, sin duda, de los consejeros ejecutivos.
- La *utilización del nombre de la sociedad* (art. 229.1 b) LSC) o, claramente, el *uso de activos sociales con fines privados* (art. 229.1.c) LSC), son situaciones de conflicto de interés mucho más probables en los consejeros ejecutivos que en los no ejecutivos
- Por hacer mención de una situación concreta, los conflictos de intereses que con más intensidad y frecuencia están asociados a la *fijación, renovación o valoración de cumplimiento de objetivos de retribuciones fijas y variables* así como de *planes de incentivos a medio o largo plazo* o de *planes de pensiones* (art. 228 c) LSC) son los que concurren en los consejeros ejecutivos, con el peligro añadido, según hemos visto, de que una interpretación laxa de la cláusula de *exclusión de los conflictos posicionales análogos* (art. 228 c) LSC) permita que el consejero ejecutivo participe en la deliberación y votación de los acuerdos retributivos que le afectan como así sucede en la práctica. Un riesgo que casi nunca se presenta en el caso de los consejeros dominicales y de los independientes que rara vez disfrutan

¹⁹⁸ El mecanismo de delegación masiva de votos de la junta general a favor del presidente, el de votación negativa o por exclusión en junta de las propuestas de acuerdo formuladas por el consejo de administración aseguran, el nombramiento de consejeros por cooptación y, finalmente, la interferencia de los consejeros en el proceso de incorporación de nuevos miembros al consejo de administración -incluso de consejeros independientes- y en la sucesión del primer ejecutivo son lacras de gobernanza que están muy incrustadas en las sociedades de capital de nuestro país (lo hemos comentado en el Apartado I.2). Lacras que perpetúan la hegemonía del poder del consejo de administración y, en particular, del CEO durante años salvo que se produzca un cambio de control accionarial. Erradicarlas se antoja tarea harto difícil, pero, para empezar, la *profesionalidad y la independencia de criterio de los consejeros, con el asidero legal que suministra el art. 528 d) LSC*, puede significar un buen paso. Ver: L. Van den Berghe & T. Baelden: *The complex relation between director independence and board effectiveness*, Corporate Governance International Journal of Business in Society 5(5):58-83. 2005

<https://www.researchgate.net/publication/235301955> *The complex relation between director independence and board effectiveness*

de retribuciones variables ni de planes de entregas de acciones a largo plazo ni de derechos pasivos.

No es muy distinto el caso del deber de independencia de criterio del art. 228 d) LSC. El consejero ejecutivo, además de padecer como todo el mundo *sesgo cognitivos*, puede recibir *presiones o interferencias* de terceros en grado *similar o superior* al del resto de consejeros. Para nada su condición de ejecutivos inmuniza a estos consejeros frente a las *vinculaciones de terceros* a que se refiere la norma. En sociedades cotizadas cerradas –sociedades de alta concentración de capital– y bien bajo la forma de instrucciones o por vías más sutiles, un *accionista significativo puede influir en un consejero ejecutivo tanto o más que en un consejero dominical* nombrado a propuesta suya de ser el caso. Y si el consejo de administración no cuenta con consejeros dominicales o el peso de estos en el consejo es escaso, el riesgo de interferencia del socio de control sobre los consejeros ejecutivos y sobre los ejecutivos no consejeros será todavía superior. En sociedades de capital abierto, diluido o difuso –sociedades con niveles elevados de *free float*- la situación todavía puede ser peor: el primer ejecutivo de la sociedad –y bajo sus *órdenes, que no ya meras instrucciones o vinculaciones, los demás consejeros ejecutivos*, de existir- forman con el equipo directivo de la sociedad un *núcleo decisorio autónomo y autosuficiente* en el que, no ya la independencia de criterio sino todos *los demás principios del buen gobierno corporativo –equilibrio de poderes, separación de cargos, control de funciones, transparencia informativa-* se encuentran en peligro. De ahí la importancia de que el buen gobierno corporativo no se circunscriba a los derechos de los accionistas y al funcionamiento independiente y eficaz del consejo de administración como órgano sino que debe impregnar –como sucede en los derechos societarios norteamericanos- las capas inferiores de la organización societaria que es de donde surgen frecuentemente las iniciativas y propuestas que una vez reelaboradas por el *bloque de poder ejecutivo* llegan *masticadas* a decisión –en forma de *ratificación* las más de las veces- del consejo de administración.

La exclusiva dependencia de sí mismo que en muchos casos ostenta el *todopoderoso presidente ejecutivo*, unida a la colaboración *interesada* del consejero delegado cuando hay separación de cargos, conducen a un *poder casi omnímodo de la cúpula ejecutiva en la sociedad y sobre la sociedad*, con escasos contrapesos efectivos, un poder ilimitado que, paradójicamente, las normas internas de gobernanza sirven para afianzar al otorgarle la pátina del buen gobierno formal, un poder autocrático que solo podría ser contrarrestada a través de cambios legales o estatutarios valientes impulsados y gestionados por un *escuadrón de consejeros profesionales, independientes y valientes*, dotados de poder y libertad suficientes para discutir las propuestas o los informes que se analizan y discuten en las comisiones del consejo o los acuerdos del consejo de administración que habitualmente presenta y propone el primer ejecutivo.

Es cierto que todo consejero ejecutivo, empezando por el primer ejecutivo de la sociedad, tiene en su condición y en su función *dos caras aparentemente diferentes: la de consejero y la de ejecutivo*, caras que, a su vez, se exhiben tanto hacia el *interior* como hacia el *exterior* de la sociedad. En un consejero externo o no ejecutivo podemos pensar que caso de producirse un riesgo de colisión entre el interés de la sociedad y su interés particular, por sentido de la responsabilidad presupone que es capaz de discernir unos y otros intereses y sabe que riesgos comporta ocultar o minimizar el conflicto. *El consejero externo no ha recibido facultades ni poderes del consejo de administración. Su grado de exposición al riesgo de influencia externa es reducido, mientras que el de influencia interna resulta mucho más elevado.*

En el consejero ejecutivo la disociación de planos resulta mucho más difícil. Para el consejero ejecutivo el cargo lo es todo en su vida profesional y le resulta difícil olvidarse de esa dependencia estructural por el hecho de ser nombrado consejero, un peso que en muchos casos se aprecia como el desarrollo natural de la carrera del ejecutivo en el que esta última condición sigue pesando más que nada. La retribución, la seguridad, los privilegios anudados al cargo, el compañerismo con los colegas del comité de dirección, la estabilidad del equipo, las pensiones privadas futuras son, todos ellos, *elementos que pueden pesar en el primer ejecutivo más que el interés social* en la forma en que este puede ser identificado y defendido por el consejero externo. El primer ejecutivo –y a su imagen y semejanza los demás consejeros ejecutivos si los hubiera- controlan la organización completa de la sociedad y del grupo societario. Están ubicados en el centro de una red de relaciones internas y externas en la que las influencias y las preferencias van y vienen de la empresa hacia fuera y hacia dentro y desde los terceros interesados a la empresa. Un proveedor de servicios de auditoría o

de productos informáticos, un consultor de estrategia empresarial o de recursos humanos, una empresa de captación de directivos o un cliente importante de la sociedad, conocen personalmente al consejero ejecutivo y a partir de ese conocimiento, que es normal y necesario, pueden tejer una *red de relaciones y de influencias* –sin necesidad de que haya intereses económicos por medio- *tal que la responsabilidad personal y la libertad de criterio o juicio y, con certeza, la independencia del consejero ejecutivo* –atrapado de forma deliberada o capturado de forma inconsciente en una y quizás en muchas telas de araña de intereses- *se vea comprometida* con la circunstancia agravante de que en el consejero ejecutivo las vinculaciones están disimuladas por una apariencia de normalidad que no se daría en el caso de del consejero externo.

Seguramente por ello el art. 529 duodecimos 1, LSC excluye de la categoría de consejeros independientes a los consejeros que puedan *desempeñar sus funciones sin verse condicionados por relaciones con la sociedad o su grupo, sus accionistas significativos o sus directivos*. La referencia a las relaciones con *la sociedad o sus directivos* parece pensada, aunque no de forma exclusiva, en los consejeros ejecutivos. Pero lo cierto es que el art. 228 d) LSC lejos de eximir a los ejecutivos del deber de independencia de criterio idéntico al de los demás consejeros, de modo que estos en su función de consejeros también tienen que actuar con *la independencia de los independientes en sus relaciones con la sociedad y con los directivos* de la sociedad.

La LSC exige pues a los consejeros independientes la *servidumbre de desdoblamiento de sus funciones* en dos ámbitos:

- (i) *La esfera de actuación como consejero* en la que está obligado a actuar con absoluta *libertad e independencia, con espíritu crítico, escepticismo y distancia en el seno del consejo de administración y también ad extram en el desarrollo de sus facultades y poderes ante terceros, y*
- (ii) *La esfera ad intram de gestor de la sociedad* que en sus relaciones con los directivos deberá colaborar y trabajar con ellos en los comités de dirección y en los asuntos del día a día *sin olvidar nunca que su condición de consejero le impide perder su criterio personal de profesionalidad y juicio propio* (art. 228 d) LSC), que no puede dejarse llevar por la *influencia de sus relaciones privadas con los directivos* (art. 228 d) LSC), ni *revelar a los mismos la información a la que haya tenido acceso en el desempeño del cargo* (art. 228 b) LSC) aunque el origen de la información se halle en esos mismos directivos.

No cabe duda de que un CEO profesional e independiente es una garantía de que la independencia del consejo de administración como órgano y la independencia personal de los consejeros será respetada y en esa atmósfera corporativa de transparencia y de lealtad institucional los consejeros estarán predispuestos a cumplir sus obligaciones fielmente y los terceros –incluidos los accionistas significativos- a no tratar de impedirlo. Pero si sucede al revés, esto es, si el CEO no se comporta con independencia, la infracción del art. 228 d) LSC contaminara al resto de la organización y facilitara que las obligaciones derivadas del deber de lealtad, empezando por los conflictos de intereses, se relajen ya que las conductas desleales de los directivos que no son consejeros no están sancionadas en la LSC y las sanciones internas pueden resultar insuficientes para prevenir o castigar las infracciones de quienes al pertenecer a la órbita de intereses del propio CEO resultarían habitualmente absueltos y repuestos en sus funciones.

¿Es realista defender la *impenetrabilidad de la independencia profesional del consejero ejecutivo*? En nuestra opinión, la respuesta no solo es positiva, sino que ha de serlo por imperativo del interés de la sociedad. El art. 228 d) LSC y los estatutos sociales amparan que sea así. Que el CEO y los demás consejeros ejecutivos han de actuar en su calidad de consejeros con independencia personal en todos los frentes.

¿Debería el consejero ejecutivo ser eximido del deber de independencia de criterio? En absoluto. Sería la ruina del buen gobierno corporativo. ¿Es eficaz exigir al CEO un atributo tan difícil de negarle o de reprocharle sin evidencias manifiestas en contra? Sin duda, el CEO debe estar por encima de la ambivalencia -y el halo de ambigüedad- de su *función dual* y ser consciente de que se halla permanente expuesto a una doble capa de control: como primer ejecutivo y como miembro del consejo de administración, órgano ejecutivo de decisión en el que su voto vale lo mismo que el de cualquier otro de los vocales que lo componen.

La pregunta correcta es, más bien, la opuesta: ¿deberían ser excluidos los consejeros ejecutivos del consejo de administración de modo que el primer ejecutivo no fuese miembro del consejo de administración, aunque reportara al mismo de forma habitual? No es tan difícil de concebir. Es lo que hace ahora el CEO cuando, por ejemplo, informa en la comisión ejecutiva si no la preside o en las comisiones especializadas en las que, como sucede en la comisión de nombramientos o en la de retribuciones, el primero suele intervenir, como ponente y, después, se ausenta acto seguido- o debería hacerlo- en los debates. En ese *esquema ideal de gobierno, el presidente del consejo de administración y de la junta general sería un consejero independiente y no existiría necesariamente un consejero delegado en la forma en que su función está concebida hoy sino una suerte de director general no consejero*. Se trataría de una *versión más estricta del modelo de gobernanza dualista del derecho de sociedades germano: la representación y la administración de la sociedad estaría conferida al consejo de administración apoyado por las comisiones del consejo, ausentes en todos los órganos los ejecutivos de la sociedad*. Las facultades y poderes de la sociedad serían ejercidas por el presidente o por los consejeros no ejecutivos a quienes el consejo hiciera atribución de las mismas y también por los ejecutivos de la sociedad no consejeros en favor de los que se asignaran facultades no permanentes ni generales (*apoderamientos a cualquier persona*: art. 249.1 LSC). Un fenómeno cada vez frecuente es el de la interlocución directa -en ocasiones clave como presentaciones estratégicas, presentaciones de resultados o *road shows*- del consejero coordinador o de los presidentes de comisiones especializadas -en particular los presidentes de las comisiones de nombramientos y/o de retribuciones- con agentes externos como los inversores institucionales o los proxy-advisors que con frecuencia reclaman mantener un diálogo directo con los consejeros independientes más significados de la sociedad. Aunque no exista un *apoderamiento expreso*, no hay duda de que el deber de independencia de criterio debe presidir esas relaciones del consejero independiente con *un tercero*.

Al sacar a los ejecutivos de la sala del consejo de administración y de las comisiones muchos de los defectos de gobierno que las sociedades cotizadas padecen encontrarían un camino de solución y no tendríamos que preocuparnos como ahora de si la independencia del CEO es real o es impostada.

Otra propuesta estructural en la misma línea es que en los acuerdos y decisiones del consejo de administración relativas a los directivos de la sociedad, los consejeros ejecutivos deben abstenerse: nombramientos, ceses, ascensos, rotaciones, modificaciones de las condiciones contractuales, retribuciones, sanciones, poderes, destinos. Los estatutos sociales pueden incorporar una regla de ese estilo, aunque sería conveniente que la LSC la contemplara. Si la directora de personal de una empresa presenta al consejero delegado -con el que lleva trabajando una serie de años y mantiene una sólida amistad- su propuesta de incremento retributivo, el CEO la pasa por la comisión de retribuciones y de ahí sube como una flecha al consejo de administración en la que el mismo consejero presenta la propuesta, la explica y desarrolla, la defiende y la vota. El conflicto de intereses es de libro, pero el CEO no habrá infringido ni una sola norma de la LSC.

1.4 CONSEJEROS INDEPENDIENTES

Los consejeros independientes podrían parecer un coto inmune al riesgo de dependencia, un valor seguro de libertad de criterio y de juicio, en fin, el *ejemplo de cumplimiento perfecto del art. 228 d) LSC*. Desde los albores del movimiento internacional de *Corporate Governance* en la década de los 90 del siglo pasado, los consejeros independientes disfrutaban de una *hegemonía cultural* a modo de *paradigma, panacea y señal característica (feature) de la excelencia del gobierno corporativo*. De hecho, hay informes de gobierno corporativo que miden la calidad de la gobernanza de una sociedad fundamentalmente por el número de consejeros independientes. A partir de ahí, el expediente es simple: acumular independientes en el órgano de administrativo y lo demás se dará o, por lo menos, se presumirá que va a producirse por añadidura.

Mientras que los consejeros ejecutivos son vistos como un bien -o como un mal- necesario, los externos no independientes como accionistas más o menos encubiertos que pretenden extraer a toda costa beneficios privados de la gestión social en interés de determinados socios, los independientes, por contra, son

presentados como los *expertos, imparciales y neutrales* a los que la sociedad encomienda la supervisión de la gestión, la generación y el reparto de dividendos y en quienes confía, finalmente, la propia supervivencia a largo plazo de la persona jurídica.¹⁹⁹

Más que una categoría ontológica nos hallaríamos ante una representación idealizada de la función de consejero como una forma ideal de bondad y belleza corporativa representa un icono situado fuera de toda discusión²⁰⁰. De forma explícita -tal como constaba en el Informe Olivencia de 1998- o implícita se atribuye a los consejeros independientes una cierta función de representación de los intereses del capital flotante, el *free float*, más por exclusión que con base real pues que, se sepa, nunca han sido consultados ex ante los accionistas minoritarios ni los accionistas institucionales sobre los nombramientos de consejeros independientes. Este esquematismo, fomentado sin duda por la propensión entomológica del art. 529 duodecies LSC, conduce a una visión pintoresca de los perfiles respectivos de los consejeros independientes y de los consejeros dominicales: *los buenos y los malos* administradores.

A la pregunta radical de ¿quién manda de verdad en la sociedad cotizada? ¿el consejo, los accionistas, los ejecutivos, el mercado?, el *governance* fundado en los consejeros independientes responde rápidamente: todos ellos y ninguno, pues la presencia relevante en el consejo de los independientes garantiza un sistema de equilibrio y *checks-and-balances* similar a la división de poderes en el sistema político. Pero se silencia lo demás: los *consejos dominados* por la hegemonía de algunos independientes auto erigidos en *dominicales de la minoría*, los *independientes vinculados al CEO y a los ejecutivos*, los independientes relacionados con *terceros anónimos*, los independientes *capturados* por los dominicales, los *sesgos de conducta de los independientes* que conducen con frecuencia al *groupthinking* y otras patologías que se producen en la realidad.²⁰¹ La realidad, en fin, de que los *consejeros independientes de los accionistas* estén en permanente y grave *riesgo de dependencia respecto del management*.²⁰²

¹⁹⁹ La literatura es abundante: L.A. Bebchuk: *Independent Directors and Controlling Shareholders*. University of Pennsylvania Law Review, Issue 6 (2017). A. Hamdani: Harvard Law School; National Bureau of Economic Research (NBER) el Aviv University; Buchman Faculty of Law; Collier School of Management; European Corporate Governance Institute (ECGI) 2017. W.-R. Ringe: *Independent Directors after the Crisis*, en AAVV: *Gobierno Corporativo: La estructura del órgano de gobierno y la responsabilidad de los administradores*, Thomson Reuters Aranzadi, dir. Alfonso Martínez-Echevarría, 2015, pp. 289 y ss. C. Paz-Ares: *Anatomía del deber de lealtad*, en AAVV: *Junta General y Consejo de Administración de las Sociedades Cotizadas*, cit. Vol II, 2016, pp. 435-436. Sobre la fenomenología tipológica de los consejeros de las sociedades cotizadas en la esfera internacional, ver, entre muchos: H. Hansmann y R. Krakman: *What is a Corporation*, en AAVV *The Anatomy of Corporate Law*, 2004; S. Mortimer: *The Company Directors*. 2009; J. Hinsey: *Constituency Directors*, Harvard Law Directors Forum, 2008; S.M. Sepe: *Intruders on the Board Room. The case of constituency directors*, WUL REV 91 2013]

²⁰⁰ Frente al *dogma de los consejeros independientes*, imperante hasta hace poco como *cuestión de fe*, se elevan cada vez más opiniones críticas: C. B. Carter & J. W. Lorsch: *Back to the Drawing Board*, Harvard Business School Press, 2004: *The ironic truth is that the more independent directors there are on a board, the more reliant it is on management for information. if one or two of the non executive directors have deeper knowledge of the company or its industry because of prior associations that prevent them from being classified as truly independents their inclusion in the boards could be very much in the interest of good governance* (p. 46). M. Gutierrez Urtiaga y M.I. Sanchez Lacave: *El mito de los consejeros independientes*, INDRET Revista para el Análisis del Derecho, 2012 y *Nombramiento y cese de los consejeros minoritarios*. RDMV nº 12, 2013. Se refiere a *la idea utópica de los independientes* como representantes de la minoría, del *free float*, como consejeros disidentes a plena dedicación que asumen el control de legalidad *ex ante* de las transacciones sin riesgo de captura por los *insiders*. En su opinión, que compartimos, *el intenso enfoque en los consejeros independientes como la solución perfecta desvía la atención de otras medidas que podrían ser más eficaces*, llegando a enunciar la idea de los consejeros sustantivamente independientes o super- independientes, aunque sean nombrados por accionistas significativos o por socios externos, idea que no se aleja mucho de nuestro concepto de los *consejeros como profesionales independientes*.

²⁰¹ Sobre la compleja relación entre la independencia de determinados consejeros y la eficacia de consejo de administración, ver: L.A. Van Den Bergue & T. Baleden. 6TH Conference on Corporate Governance and Direction 2003: Van Den Bergue & T. Baleden. 6TH Conference on Corporate Governance and Direction 2003 <https://biblio.ugent.be/publication/8509426/file/8518666.pdf>

²⁰² Ver A. Roncero Sanchez: *Transparencia sobre la composición del consejo de administración en sociedades cotizadas entre la clasificación y la cualificación de los consejeros*, en AAVV: *Sociedades cotizadas y transparencia en los mercados*, coord. A. Roncero Sánchez; F. Rodríguez Artigas (dir.), L. iFernández de la Gándara (dir.), J. Quijano González (dir.), A. Alonso Ureba (dir.), L.A. Velasco San Pedro (dir.), G. Esteban Velasco (dir.), Vol. 1, 2019, pp. 793-838

Bien es cierto que después de tantos años de *Corporate Governance* y de las crisis sufridas desde entonces – las de 1992-1994, de 2008 y la actual desatada en 2020- *la suposición de que la independencia objetiva de los consejeros formalmente calificados de tales es la panacea del buen gobierno está sujeta a creciente revisión y la literatura empírica de los economistas no ha sido capaz hasta ahora -después de tantos años- de presentar resultados claros sobre la correlación entre nivel de independencia objetiva medido en cuota o número de consejeros independientes. y parámetros de rendimiento y valoración de la empresa.*

Según el art. 529 duodécies, 2, LSC, son *consejeros no ejecutivos todos los restantes consejeros de la sociedad, pudiendo ser dominicales, independientes u otros externos.* El consejero independiente es, en primer lugar, *un consejero no ejecutivo, un administrador que no desempeña funciones de dirección en la sociedad o en su grupo.* Está necesariamente fuera de la órbita de los miembros del consejo de administración a los que se le atribuyen funciones ejecutivas por ser nombrados *consejeros delegados o en virtud de otro título* (art. 249.3 LSC).

En segundo lugar y conforme al apartado 4 del art. 529 duodécies, LSC, *se considerarán consejeros independientes aquellos que, designados en atención a sus condiciones personales y profesionales, puedan desempeñar sus funciones sin verse condicionados por relaciones con la sociedad o su grupo, sus accionistas significativos o sus directivos.*²⁰³

La definición normativa penaliza a los consejeros externos no independientes frente a los independientes y lleva a reconocer solo a los segundos la condición de independientes homologables a nivel internacional como *independent directors*, mientras que los segundos –los consejeros dominicales– quedan desprovistos de la posibilidad de ejercer las funciones y asumir determinados cargos reservados a los independientes. La directriz arbitrista seguida por el legislador español dista mucho de la política preconizada por el Derecho de la Unión Europea y por la legislación comunitaria sobre administradores de entidades financieras y empresas de servicios de inversión, al tiempo que difiere notablemente del derecho comparado (Apartado III)..

Además de contar con el primer requisito -haber sido designados por sus *condiciones personales y profesionales*, la LSC desarrolla el segundo, es decir, la *posibilidad de desempeñar sus funciones sin verse condicionados por relaciones con la sociedad o su grupo, sus accionistas significativos o sus directivos* fijando a continuación una serie de supuestos (*situaciones*) en las que por mandato legal el consejero que se encuentre inmerso en alguna de tales supuesto *no podrá ser calificado* como consejero independiente. La imperatividad del precepto es inapelable: *No podrán ser considerados en ningún caso como consejeros independientes* (art. 529 duodécies,4, segundo inciso) aunque la realidad no es tan taxativa.

Lo primero que llama la atención en la definición de la categoría de consejeros independientes es aquel requisito inicial: *aquellos que, designados en atención a sus condiciones personales y profesionales, puedan desempeñar sus funciones sin verse condicionados por relaciones con la sociedad o su grupo, sus accionistas significativos o sus directivos.* Y llama la atención por dos motivos poderosos:

- Los consejeros independientes serían los únicos, en principio y si el precepto es cogido al pie de la letra, elegidos por sus condiciones *personales y profesionales*. Si tal interpretación se diera por buena estallarían por los aires el concepto mismo de idoneidad del consejero y, acto seguido, el deber de diligencia y también, por supuesto, la condición de profesionalidad y el deber de independencia de criterio del art. 228 d) LSC. Si cualquier persona, aunque sus *condiciones personales* –sea lo que sea lo que la expresión signifique- y sus *condiciones profesionales* no hayan sido tenidas en cuenta en el proceso de selección o de evaluación puede ser consejero de una sociedad cotizada tendríamos un serio problema de atraso y de ineficiencia del sistema de gobierno corporativo de las sociedades

²⁰³ En relación con las categorías de consejeros, la reforma de la LSC introducida por la Ley 31/2014, de 3 diciembre, ha tomado, primero, la discutible decisión de abordar una cuestión que en casi todos los países se relega a la esfera de las recomendaciones de buen gobierno y, acto seguido, ha aplicado un criterio clasificatorio de extrema rigidez –no menos atípico en Derecho comparado– de segmentación dentro de los consejeros externos o no ejecutivos entre los consejeros

cotizadas en nuestro país. Barra libre para que las sociedades de capital sean administradas por personas ineptas. Cualquiera vale menos un incapaz, un incapacitado, un criminal –y no siempre- o un funcionario incompatible (art. 213 LSC). La *corrección del equivoco normativo* y, por ende, la *recta interpretación del precepto* nos viene dada por la sistemática misma del gobierno corporativo de las sociedades cotizadas según el art. 529 decies, LSC:

4. *La propuesta de nombramiento o reelección de los miembros del consejo de administración corresponde a la comisión de nombramientos y retribuciones, si se trata de consejeros independientes, y al propio consejo, en los demás casos.*

5. *La propuesta deberá ir acompañada en todo caso de un informe justificativo del consejo en el que se valore la competencia, experiencia y méritos del candidato propuesto, que se unirá al acta de la junta general o del propio consejo.*

Aquí sí que no hay lugar para interpretaciones: todos los consejeros, no solo los calificados de independientes, tienen que superar un *test de idoneidad* y ser evaluados por la comisión de nombramientos y retribuciones –amen de la evaluación anual del desempeño prevista en el art. 520 nonies, LSC-, la primera de cuyas funciones consiste precisamente en *evaluar las competencias, conocimientos y experiencia necesarios en el consejo de administración. A estos efectos, definirá las funciones y aptitudes necesarias en los candidatos que deban cubrir cada vacante y evaluará el tiempo y dedicación precisos para que puedan desempeñar eficazmente su cometido* (art. 529 quincecies,3, LSC).

- El segundo motivo por el que ese apartado del precepto choca tanto al interprete nos puede conducir a reflexiones aún más pesimistas: si los consejeros independientes son los únicos que *pueden desempeñar sus funciones sin verse condicionados por relaciones con la sociedad o su grupo, sus accionistas significativos o sus directivos, ¿qué queda en pie del deber de independencia de criterio que la LSC predica de todo administrador? ¿Presupone la norma que los consejeros ejecutivos, los dominicales y los otros consejeros externos son administradores bajo sospecha*, es decir, incursos en riesgo permanente de subordinar su posición a la propia sociedad –es decir, a los consejeros ejecutivos- o a sus accionistas significativos –se trataría, suponemos, de los consejeros dominicales o de sus directivos – o a otros terceros *representados*? Aunque la LSC no proclame que el *desempeño no condicionado (rectius: profesional, independiente)* sea un atributo exclusivo de los consejeros independientes, parece que apunta a ello y la primera impresión que el artículo produce a cualquiera que lo lea es precisamente esa.

Sin embargo, no puede admitirse una *contradictio in terminis* tan grosera *entre el art. 228 d) LSC y el art. 529 duodecies, 4, LSC y entre este último y los arts. 529 decies y 529 quincecies,3, LSC*. Eximir a los consejeros no independientes del deber de independencia de criterio sería tanto como exonerarles de un aspecto fundamental del deber de lealtad del administrador e incluso del deber de diligencia pues ya sabemos que *la independencia de criterio es la lealtad diligente y activa del consejero que ejerce su función con preparación y con libertad*. ¿Estaría el legislador pensando que en las sociedades no cotizadas la abundancia de consejeros dominicales hace indispensable reforzar la independencia de todos los consejeros, en particular la de los nombrados por los socios principales, mientras que en las sociedades cotizadas los consejeros calificados como independientes ya se bastan para garantizar que el conjunto de miembros que integran el consejo de administración se comporte con diligencia y con lealtad? ¿Tal vez el impulso instrumental de la transparencia clasificatoria de los informes anuales de gobierno corporativo y de remuneraciones es lo que se ha impuesto frente a una verdadera diferenciación dogmática de funciones y el art. 529 duodecies, 4, LSC no sería entonces más que una herramienta normativa al servicio del art. 540 de la misma Ley? Las elucubraciones no sirven de gran cosa. La LSC dice lo que dice y nuestra obligación es interpretarla de forma coherente y sistemática, lo que no puede llevarnos a otro sitio que no sea la afirmación inexorable de un deber de independencia de criterio que, directamente fundado en el art. 228 d) LSC, se aplica *a todos y a cada uno de los administradores*

*cualquiera que sea la categoría en la que han sido adscritos con ocasión de su nombramiento o de su reelección.*²⁰⁴

Examinemos la segunda parte de la definición legal de los consejeros independientes. Es al final la que prima: *las causas o situaciones que enumera el apartado 4 del art. 529 duodecies, LSC*. Si el candidato no está afectado por ninguna de las causas de incompatibilidad de dicho apartado 4, los demás requisitos –la profesionalidad y la ausencia de factores condicionantes- se darán por supuestos. Ya no se pide que el independiente sea un consejero de *reconocido prestigio profesional* (Informe de la Comisión Aldama, 2003, apartado 2.1.c), p. 34) ni que asuma *la representatividad simbólica del free float*. En principio, cualquiera que cumpla el formulario legal valdría. Lo que rige es el concepto formal de consejero independiente. Así no hay dudas y todos tranquilos. El concepto sustantivo –la elegibilidad en virtud de las condiciones personas y profesionales de la persona- no aporta nada especial, no constituye un verdadero elemento diferenciador del administrador porque se articula en torno a principios –*profesionalidad e independencia*- que son exigibles a todos los consejeros según el art. 228 d) LSC y, desde luego, a los consejeros de las sociedades cotizadas y de las grandes empresas. El *concepto sustantivo de consejero independiente - la elegibilidad en virtud de las condiciones personas y profesionales de la persona- podría haberse eliminado de la LSC porque lo que prevalece en la misma es el concepto formal y circunstancial que emana de las causas descritas en el apartado 5 del art. 529 decies LSC*.

Podría pensarse, no obstante, que la calificación de independiente, aunque no sea garantía del cumplimiento del art. 228 d) LSC, atribuye al consejero que funge como tal una *presunción iuris tantum* de independencia de criterio, *presunción de la que no gozaría el resto de los consejeros*. Pero no es así. La calificación de consejero independiente responde a una *valoración ex ante de la independencia formal inicial e indiciaria* que presenta el candidato a consejero en el momento de la propuesta de nombramiento y tiene *eficacia en ese momento preciso*, aunque pueda y deba ser revisada y constatada de nuevo con ocasión de la evaluación anual del desempeño y de cada vencimiento de mandato y posible reelección del consejero. Consiste en una *fotografía de posición, una etiqueta o denominación de origen* que (i) *no garantiza que el consejero vaya a actuar con la independencia subjetiva y efectiva que requiere el art. 228 d) LSC* ni que (ii) *con el transcurso del tiempo pierda alguna de las condiciones que han permitido calificarle como consejero independiente o demuestre una conducta como consejero incompatible con la independencia y libertad de criterio y juicio que demanda el art. 228 d) LSC*.²⁰⁵

²⁰⁴ La rigidez formal con la que la LSC ha concebido la categoría de los consejeros independientes corre el riesgo de conducir a la elección de candidatos alejados de las necesidades de la sociedad, figurantes que, de forma ocasional, pueden emitir una opinión o un consejo válido pero que, habituados a la complacencia, se guían por la regla infalible de *no estorbar* y resultan incapaces de asumir los compromisos de un administrador informado, diligente, crítico y eficaz, consciente del riesgo de ser cesado. La *administrativización del consejero independiente* –si se nos permite la expresión- puede llevar a que las comisiones de nombramientos propongan a candidatos que cumplan a la perfección el formulario legal y descarten a otros cuya actividad pasada, actual o futura, pudiera rozar alguna de los *supuestos de incompatibilidad* del art. 529 duodecies, 4, LSC. La *competencia, experiencia y méritos* y las *funciones y aptitudes necesarias del candidato propuesto* –son los adjetivos que utiliza el art. 529 decies, apartado 5, LSC- puede darse de bruces con el muro del formulario de supuestos de incompatibilidad. Si lo que se pretende es que el consejero tenga una *independence of judgement and mind*, el art. 529 duodecies, 4, LSC sirve de poco. El *formulario-tipo test* lleva implícito un *incentivo perverso al cumplimiento formal de la letra de la ley y del procedimiento*, al nombramiento fácil, a la tentadora exclusión anticipada de problemas. El encaje de los independientes en la estructura tradicional de los consejos de administración de las sociedades cotizadas españolas, caracterizadas, como en otros países, por el predominio de los consejeros ejecutivos con la adición en las empresas de origen familiar y en las sociedades de grupo de consejeros dominicales, se ha realizado mediante la más simple de las fórmulas de integración de órganos colegiados: las *cuotas forzosas*.

²⁰⁵ La sanción apropiada –bien que no exclusiva- de la conducta irregular del consejero independiente que transgrede el deber de independencia de criterio sería, de entrada, la pérdida de la condición de independencia por el doble motivo de infracción del art. 228 d) LSC y de ausencia sobrevenida de las condiciones sustantivas exigidas por el art. 529 duodecies, apartado 4, LSC, aunque *paradójicamente un consejero inhábil para el cumplir el deber de independencia de criterio o incurso en un conflicto de intereses permanente o reiterado podría mantenerse dentro de la categoría formal de consejero independiente durante años sin necesidad de haber incurrido en ninguna de las situaciones circunstanciales que el mismo precepto enumera*

Una vez sentado que los campos de aplicación del art. 228 d) LSC y del art 529 duodecimos,4, LSC, son diferentes, examinemos si las *situaciones que enumeran los subapartados a) al j) del apartado 4 del art. 529 duodecimos LSC, es decir, las causas presuntivas de falta de independencia formal del consejero –situaciones de incompatibilidad de la categoría de consejero independiente de la sociedad cotizada, según las califica el apartado 5 del propio artículo- pero no causas presuntivas de independencia material del consejero en el sentido del art. 228 d) LSC, resultan, a pesar de todo, útiles para identificar las relaciones o vinculaciones entre el consejero y –en este caso- los accionistas significativos, es decir, situaciones susceptibles de provocar o favorecer la infracción del deber de independencia de criterio consagrado en el art. 228 d) LSC. El resultado de la indagación es, salvo en tres casos, negativo. Como regla general no es así. La mayoría de los supuestos que enumera el art 529 duodecimos,4, LSC, no afecta en sentido negativo –ni positivo- a la independencia de criterio del consejero. Quien cumpla los requisitos del art. 529 duodecimos,4, LSC puede ser un mal consejero por falta de independencia de criterio y libertad de juicio y, al revés, un consejero que, por ejemplo, preste otros servicios a la sociedad (subapartado b) del art. 529 duodecimos,4) LSC o a un accionista significativo (inciso j del mismo precepto y subapartado) puede desempeñar su cargo con la *excelencia de un administrador independiente, profesional, responsable y eficaz*. Así, y sin entrar en el detalle, los supuestos que se refieren a la relación precedente del consejero con la sociedad (subapartados a), c) y d) del art. art. 529 duodecimos,4) o a la relación económica del consejero con la sociedad (subapartado b) del mismo) no tienen por qué mermar la independencia de criterio del consejero. Al contrario, el haber sido empleado o consejero ejecutivo de la sociedad (subapartado a)) o prestar servicios externos a la misma (subapartado b)) pueden aumentar la capacidad del consejero para ejercer el juicio técnico que, junto a la resistencia a las presiones de terceros, le demanda el art. 228 d) LSC. Por supuesto, los consejeros que *no hayan sido propuestos para su nombramiento o renovación por la comisión de nombramientos* (subapartado h)) pueden actuar con autonomía e independencia de criterio y *quienes hayan sido consejeros durante un período continuado superior a doce años* (subapartado i)) estarán probablemente capacitados para hacerlo con más independencia efectiva que el recién nombrado consejero independiente. Del elenco legal solo hay tres causas que pudieran condicionar la independencia de criterio del consejero: la relación de negocios significativa con la sociedad (subapartado e)), el parentesco con un consejero ejecutivo o alto directivo de la sociedad en el grado que la ley establece (subapartado g)) y los dos mismos supuestos –relación de negocios significativa o parentesco- con un accionista significativo o con un consejero dominical (subapartado j)).*

Si la calificación de consejero independiente se fundara esencialmente en un argumento sustantivo, la ley debería haberle dado un alcance efectivo. Es lo contrario. El art.529 duodecimos,6, LSC establece que, *a efectos de su inscripción en el Registro Mercantil, el acuerdo de la junta general o del consejo deberá contener la categoría del consejero, siendo dicha mención suficiente para su inscripción y sin que el registrador mercantil pueda entrar a valorar el cumplimiento de los requisitos para la adscripción a la referida categoría. En todo caso, una asignación incorrecta de la categoría de consejero no afectará a la validez de los acuerdos adoptados por el consejo de administración*. Los acuerdos del consejo de administración no son impugnables por motivo de infracción del apartado 4 del art. 529 duodecimos, LSC y tampoco deben serlo los acuerdos de junta general relativos al nombramiento, ratificación o reelección del consejero asignado a una categoría de consejeros supuestamente incorrecta, sin perjuicio del derecho de los accionistas a solicitar el cese de ese consejero o de cualquier otro (arts. 223, 224 y 230.3) LSC). Lo que la norma denomina *asignación incorrecta* viene a reconocer que la categoría de consejero independiente –y las demás que el art. 529 duodecimos, LSC contiene- es una *falsa norma imperativa*, una norma sin sanción, puesto que ni provoca la antijuridicidad de los acuerdos ni puede presumirse que tal calificación indebida perjudique el interés social y genere responsabilidad de los consejeros que la hayan aprobado.

¿Qué sucede en el orden regulatorio? ¿Es competente la CNMV para sancionar la asignación incorrecta de la categoría de consejero de la sociedad cotizada? Tampoco. De la interpretación conjunta de la Disposición final primera (Modificación de la ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores) y de la Disposición adicional séptima (Competencias supervisoras de la Comisión Nacional del Mercado de Valores) de la LMV se aprecia que el art. 529 duodecimos, LSC (*Categorías de consejeros*) no aparece mencionado ni en una ni en otra. El precepto que establece las categorías de consejeros de la sociedad cotizada *no constituye una norma de ordenación y disciplina del mercado de valores*. La infracción del precepto no sería sancionable por la

Administración, lo que fue confirmado por el art. 296.1 del vigente Texto Refundido de la LMV –TRLMV- aprobado por Real Decreto Legislativo 4/2015, de 23 de octubre).²⁰⁶

El art. 228 d) LSC recuerda, en fin, a los consejeros independientes que la *independencia formal o aparente* que su nombramiento les otorga por cumplir los diferentes requisitos que el art. 529 duodécies, 4, LSC enumera, *no crea una presunción de independencia material, sustantiva o permanente en su favor*, ni, mucho menos, un cheque en blanco con vigencia durante todo su mandato. Les recuerda que la independencia es un deber exigible cada día en que se es consejero de una sociedad y que debe esforzarse por evitar que los condicionantes que fueron despejados en su nombramiento u otros que entonces no existían o no se tuvieron en cuenta por la sociedad pueden ahora surgir en sus relaciones internas y externas como consejero de la sociedad en la que sirve como administrador con la consecuencia no ya solo de ser objeto de recalificación como consejeros sino de resultar responsables de violar el deber de lealtad impuesto por los arts. 227 y 228 d) LSC.

Ni el consejero independiente está libre de que su *independencia funcional o profesional* –la requerida por el art. 228 d) LSC- sea escrutada por la sociedad ni puede acogerse a la excusa de su independencia formal o de origen –la del art. 529 duodécies,4, LSC- para justificar por sí sola la lealtad del desempeño libre e independiente del cargo.

Al final, el verdadero consejero independiente es (i) el *consejero desinteresado*, el que no está incurso en un conflicto de interés permanente o estructural, aunque pueda estarlo, igual que el consejero de cualquier otra categoría, en un conflicto de interés puntual o concreto dispensable o no, que al mismo tiempo (ii) está en *disposición permanente de actuar con independencia de criterio en sus dos dimensiones de juicio técnico y de inmunidad ante terceros*. Cada persona y cada situación son diferentes. Las sociedades que creen en el buen gobierno no desean tener como consejeros independientes a *robots* sino a consejeros con personalidad propia y capacidad de ejercer en todo momento los derechos y deberes que les confiere en forma de *deber que les impone el art. 228 d) LSC que ni es consustancial a los consejeros calificados como independientes ni su riesgo de incumplimiento es inferior al de los consejeros ejecutivos o los dominicales*.

1.5 CONSEJEROS DOMINICALES

1.5.1 CONCEPTO

El art. 529 duodécies, 3, LSC define a los consejeros dominicales del modo siguiente:

²⁰⁶ Lo mismo resulta del Proyecto de Ley para la transposición de la Directiva 2017/828 de 14 de julio de 2020 (publicado en el BOCG de 7 de septiembre de 2020) por la que se modifica la Directiva 2007/36/CE en lo que respecta al fomento de la implicación a largo plazo de los accionistas. No ha lugar tampoco a una interpretación extensiva del art. 296 LMV en el sentido de que la calificación incorrecta de un determinado consejero suponga por sí sola el incumplimiento de alguna de las reglas de composición y atribución de funciones a las comisiones de control. Tal interpretación sería contraria al principio de tipicidad del derecho administrativo sancionador (art. 25.1 de la Constitución y art. 129 de la Ley 30/1992, de 26 de noviembre, de Régimen Jurídico de las Administraciones Públicas y del Procedimiento Administrativo Común). En suma, la sociedad que califica a un consejero en una categoría distinta de la que le correspondería según el catálogo del apartado 4 del art. 529 duodécies y lo explica motivadamente en el informe anual de gobierno corporativo no puede ser sancionada por tal razón. *No habría falta de transparencia ni de integridad del informe por omisión o inclusión de datos engañosos o erróneos*, sin perjuicio de que la sociedad deba facilitar a la CNMV la información que esta pudiera recabar sobre la calificación o el cambio de calificación (art. 540.5 LSC). Ver: https://www.mineco.gob.es/portal/site/mineco/menuitem.32ac44f94b634f76faf2b910026041a0/?vgnnextoid=713b95f5ddb34610Vgn_VCM1000001d04140aRCRD. *La independencia de criterio del consejero independiente adquiere especial relevancia cuando este, aun sin haber recibido facultades delegadas ni poderes de representación del consejo de administración, tiene que interactuar puertas afuera de la sociedad. Sería el caso de los contactos del consejero coordinador con inversores y accionistas para conocer sus puntos de vista a efectos de formarse una opinión sobre sus preocupaciones, en particular, en relación con el gobierno corporativo de la sociedad (Recomendación 34 CBG CNMV 2015).*

1. *Se considerarán consejeros dominicales aquellos que posean una participación accionarial igual o superior a la que se considere legalmente como significativa o que hubieran sido designados por su condición de accionistas, aunque su participación accionarial no alcance dicha cuantía, así como quienes representen a accionistas de los anteriormente señalados.*

El art. 529 duodecimos, LSC pretende establecer una trilogía exhaustiva de consejeros –*ejecutivos, dominicales e independientes*- que el legislador completa con la categoría residual de *otros externos* en la que entran los consejeros que por su condición previa de ejecutivos no pueden aun fungir como independientes o los exconsejeros independientes, entre otras posibilidades. La *cartografía* del art. 529 duodecimos, LSC no es nada científica. Mas bien parece una *simplificación ligera*. A consejeros que tienen los mismos deberes y la misma responsabilidad se les reparte entre categorías definidas por la norma de modo un tanto aleatorio y superficial²⁰⁷.

Los efectos jurídicos de esta calificación del consejero dominical son conocidos: el consejero dominical no puede ser nombrado consejero coordinador (art. 529 septies.2 LSC), no puede ser presidente de la comisión de auditoría ni de la comisión de nombramientos y remuneraciones ni puede formar parte de estas comisiones si éstas no disponen de un número mínimo de independientes que deben ser mayoría en la de auditoría y dos al menos en la de comisión de nombramientos y remuneraciones (art. 529 quatordecimos, LSC y art. 529 quincecimos, LSC), los dominicales deben abstenerse en la aprobación de las operaciones vinculadas con los accionistas con los que están relacionados (art. 529 ter, 1 h) LSC) y no pueden ser computados a efectos de declarar cumplidas las recomendaciones de gobierno corporativo sobre composición del consejo y de sus comisiones (ver Recomendación 17 y Recomendaciones 20 y 21, respectivamente, CBG CNMV 2015)

Este administrador penalizado que es el consejero dominical constituye –en cierto modo- la *pedra de toque del deber de independencia de criterio del art. 228 d) LSC entendido como deber universal aplicable a todos los administradores de la sociedad*, por más que ni el art. 228 d) LSC ni ningún otro de los preceptos que regulan los deberes y la responsabilidad de los administradores en el régimen común de la LSC contienen referencia alguna a las categorías de los consejeros ni han sido objeto de modulación en el régimen especial que la LSC dedica a las sociedades cotizadas. La cuestión es si el deber de independencia de criterio no se aplica o se aplica de manera distinta –de una forma atemperada- a los consejeros dominicales a diferencia de lo que sucede con los consejeros independientes –y, de acuerdo con nuestra tesis también con los consejeros ejecutivos y con los otros consejeros externos a que alude el art. 529 duodecimos,2, LSC. Tenemos que decidir, por tanto, si el art. 228 d) LSC es, como venimos defendiendo, una norma jurídica que vincula a todos los consejeros o solo a algunos de forma que para otros –*los dominicales*- no rige o rige de modo diferente o, quizá, funciona solo como precepto moral carente de eficacia jurídica vinculante.

La definición legal de consejero dominical comprende tres supuestos diferentes:

- El consejero que posea una *participación significativa*, es decir, el *consejero dominical por identidad personal o por derecho propio*, incluyendo quien sea titular de la participación a través de alguna de las *personas* vinculadas tipificadas en la lista tasada del art. 231 LSC. La interpretación de este supuesto –muy poco frecuente en la sociedad cotizada- resulta clara salvo por los problemas que plantea la definición de participación significativa, que no son pocos. Sería el *consejero dominical a título personal*²⁰⁸.

²⁰⁷ En alguna ocasión, la LSC acude en cambio a la dicotomía consejeros ejecutivos (internos) y consejeros no ejecutivos (externos). Es el caso del art. 529 quáter LSC [*Asistencia a las reuniones*] cuando dice que *los consejeros deben asistir personalmente a las sesiones que se celebren*, pero que, no obstante, *los consejeros podrán delegar su representación en otro consejero. Los consejeros no ejecutivos solo podrán hacerlo en otro no ejecutivo*.

²⁰⁸ La prevista prohibición del consejero persona jurídica -según Proyecto de Ley para la transposición de la Directiva 2017/828 de 14 de julio de 2020 (publicado en el BOCG de 7 de septiembre de 2020) por la que se modifica la Directiva 2007/36/CE en lo que respecta al

- El consejero *designado por su condición de accionista*, aunque su participación no sea significativa, es decir, el *consejero dominical designado específicamente como tal*, otro caso poco habitual.
- El consejero que *represente a accionistas significativos de los anteriormente señalados*. Es decir, el *representante* del accionista titular de una participación que tenga el carácter legal de participación significativa o del que haya sido nombrado por su condición de accionista. Sería el *consejero dominical por representación*. *El problema hermenéutico estriba aquí en la existencia y evidencia de esa relación de representación del accionista significativo por parte del consejero a la que se refiere el precepto.*

Procedemos a analizar cada uno de los supuestos, no sin antes observar que la LSC omite toda referencia a *los consejeros representativos y a los consejeros nominees* que existen en el tráfico corporativo internacional y que en muchos casos no están ligados ni representan a accionistas –sean o no significativos- sino a terceros como acreedores preferentes, acreedores financieros, acreedores comerciales, inversores institucionales gestores de fondos de inversión y de pensiones, empleados, sindicatos o asociaciones de accionistas, entre otros supuestos. Los *representative o nominee directors* cuenta en algunos ordenamientos con una tipicidad legal indirecta (Apartado IV.2) pero en la mayoría los casos surgen en la tipicidad puramente fáctica, aunque también podrían hacerlo de la tipicidad estatutaria de la sociedad. El caso es que la omisión de la LSC resulta sorprendente con la consecuencia de que el consejero de una cotizada promovido al cargo, por ejemplo, a iniciativa o por impulso de una entidad financiera acreedora principal de una empresa industrial o comercial, *no funge para la LSC como consejero dominical* sino que habrá de ser considerado independiente, algo para lo que el consejero no tendrá problema ya que las causas de no independencia del apartado 4 del art. 529 duodecies LSC están concebidas desde el punto de vista de las relaciones del consejero con la sociedad y del consejero con el accionista significativo u otro consejero externo, pudiendo en el primer caso optar a las funciones que la ley reserva a los consejeros independientes.

En efecto, ese *consejero representativo o nominee* desde la perspectiva tipológica del gobierno societario internacional no será consejero dominical según la LSC española y *no estará sujeto a las restricciones funcionales* que afectan a los dominicales. Al no tener el carácter de consejero dominical –a pesar de que quizá represente intereses de terceros en la deuda social de valor muy superior al 3% del capital social, intereses especialmente atendibles como los de los acreedores preferentes en fase preconcursal- el *consejero nominee* queda fuera de la calificación diferenciada de los consejeros dominicales como *mandatarios naturales de su dominus* que defiende un sector de la doctrina española. La asintonía entre el derecho español y las categorías de consejeros que se manejan en el mundo de los inversores institucionales y de los *proxys advisers* podría deberse a una laguna –un lapsus, mejor dicho- del legislador, pero se debe también, a la *segregación de los acreedores como interesados que deben ser tutelados por el derecho societario pero cuya relación con la sociedad es de naturaleza diferente a la de los accionistas, otra premisa antigua que reclama una revisión profunda*: los acreedores titulares de obligaciones convertibles, bonos preferentes, o de préstamos participativos son ejemplos, entre otros, de la necesidad de que el legislador considere un reconocimiento más pleno de los derechos políticos de los interesados no-accionistas. En fin, a la ausencia de los consejeros *nominees* en la LSC puede deberse también a algo más simple y mucho más convincente: *la ley española admite que en las sociedades cotizadas existan categorías diferentes de consejeros a efectos del ejercicio de determinadas funciones o de la composición de determinados órganos sociales pero no desea que exista distinción alguna en punto a los deberes de diligencia y de lealtad aplicables a los consejeros, los cuales afectan a todos ellos sin acepción de categorías.*

En otros términos, las especialidades que en orden al deber de lealtad y al independent judgement se reconocen en otros sistemas jurídicos no rigen para quienes podrían en el nuestro ser calificados como

fomento de la implicación a largo plazo de los accionistas –en la sociedad cotizada hará que este supuesto sea todavía más residual puesto que habitualmente los titulares de participaciones societarias significativas son sociedades de capital, fundaciones u otras personas jurídicas.

*nominees desde un punto de vista económico o sociológico –pues la categoría jurídica de tales no existe en la LSC- ni para quienes la ley califica como dominicales. Ni los nominees son dominicales ni los dominicales disfrutan de la exención parcial del deber de libertad de juicio que en su régimen diferenciado caracteriza a los nominees en otros entornos legales.*²⁰⁹

1.5.2 PARTICIPACIÓN SIGNIFICATIVA

La definición del art. 529 duodecies, apartado 3, LSC [*una participación accionarial igual o superior a la que se considere legalmente como significativa*] es, de entrada, incorrecta ya que no existe en Derecho español tal definición *legal* de participación accionarial significativa.

La definición ausente en la LSC se pretende hallar en el Derecho del Mercado de Valores, pero tampoco está ahí porque lo que el art. 125 LMV [*Obligaciones del accionista y de los titulares de otros valores e instrumentos financieros*] establece es que *el accionista que, directa o indirectamente, adquiera o transmita acciones de un emisor [...] y que atribuyan derechos voto, y como resultado de dichas operaciones, la proporción de derechos de voto que quede en su poder alcance, supere o se reduzca por debajo de los porcentajes que se establezcan, deberá notificar al emisor y a la Comisión Nacional del Mercado de Valores [...], la proporción de derechos de voto resultante*. Igual que el anterior art. 53 LMV, la norma legal se limita a hablar de los *porcentajes que se establezcan para la declaración de participaciones significativas en sociedades cotizadas*.²¹⁰ El porcentaje que marca el salto de lo no significativo a lo que lo es no está ni en la LSC ni en la LMVB. La remisión del art. 529 duodecies, apartado 3, LSC, además de indirecta, carece de correspondencia recepticia de rango legal y nos lleva finalmente a un mero reglamento administrativo, el Real Decreto 1362/2007, de 19 de octubre, cuyo art. 23 fijaba y fija el susodicho porcentaje en el 3%, precepto que no se ha alterado con motivo de la reforma de la LSC en 2014. El mantenimiento de la remisión a una norma, que fue dictada a efectos diferentes *-la información pública de las participaciones de los accionistas de las sociedades cotizadas-*, no puede resultar más incoherente: lo es, en primer lugar, con la propia LMV, cuyo art. 174 establece el porcentaje del 10% para que la participación en una empresa de servicios de inversión tenga el carácter de significativa. Lo es, en segundo lugar, con las normas de la misma ley sobre ofertas públicas de adquisición ya que el art. 131 LMV sitúa el control de la sociedad en el 30% de los derechos de voto o bien en el nombramiento de la mayoría de los consejeros. Y, por último, incurre en contradicción flagrante con la Ley 10/2014, de 26 de junio, de Ordenación, Supervisión y Solvencia de entidades de crédito –norma legal casi coetánea de la Ley 31/2014, de 3 de diciembre, de reforma de la LSC- que transpone al derecho español el Reglamento (UE) núm. 575/2013, de 26 de junio y la Directiva 2013/36/UE, de 26 de junio: la participación significativa en las entidades de crédito *se sitúa en un porcentaje bien distinto, el 10% o la participación que permita ejercer una influencia notable* en la entidad aunque resulte inferior (art. 16 Ley 10/2014), sin que el 3% permita presumir que dicha influencia existe. Puede suceder que en algunas grandes sociedades cotizadas de capital muy disperso el 3% de los derechos políticos otorgue al titular una influencia notable pero no puede presumirse

²⁰⁹ Por tanto, en REPSOL o en TELEFONICA el consejero que represente al fondo BLACROCK o al fondo KKR, por citar dos protagonistas del Ibex-35, puede ser designado consejero coordinador con las facultades que prevé el art. 529 septies, 2, LSC, aunque el fondo de inversión en cuestión gestione en interés de tercero un porcentaje, por ejemplo, del 20% de los derechos de voto de la sociedad y aunque el consejero designado a instancia del fondo de inversión sea un directivo del propio fondo o de su sociedad gestora, como habitualmente sucede. Sin embargo, el consejero dominical que represente –si lo representa, duda que en el caso de los fondos no suele darse porque los representantes son gestores del fondo- a un accionista titular del 3,1% de esos derechos no podrá serlo, aunque se trate de un profesional independiente de primer nivel.

²¹⁰ F.J. Arias Varona: *Concepto de participación significativa y cómputo de los derechos de voto*, en AA. VV.: *Sociedades cotizadas y transparencia en los mercados*, coord. A. Roncero Sánchez; F. Rodríguez Artigas (dir.), Luis Fernández de la Gándara (dir.), Jesús Quijano González (dir.), Alberto Alonso Ureba (dir.), Luis Antonio Velasco San Pedro (dir.), Gaudencio Esteban Velasco (dir.), Aranzadi Thomson Reuters, Tomos I y II, 2019.

que así sea en todo caso, particularmente cuando en el capital social concurren dos o más accionistas significativos algo que no es extraño en la estructura de capital de nuestras cotizadas. El análisis tendría que ser realizado sociedad a sociedad. La contradicción llega, en fin, hasta el fondo de la misma LSC que solo aprecia un posible conflicto de interés del representante en la junta general cuando el representante sea o esté vinculado a un *accionista de control de la sociedad* (art. 523.2 LSC) pero nada dice de la vinculación con un *accionista significativo que no lo sea de control*. Si el legislador pretende que sea *el control o la influencia notable* lo que determine el carácter significativo de una participación societaria, *la LSC debería decirlo de forma explícita no mediante una remisión reglamentaria y, en tal caso, el 3% creemos que resultaría un porcentaje demasiado reducido como media general.*²¹¹

La legalidad del entramado normativo descrito no ha sido, que sepamos, cuestionada, aunque podría haber argumentos para hacerlo. El Gobierno, en cualquier momento y a través de un simple reglamento administrativo, puede determinar quiénes sean o dejen de ser consejeros independientes de una sociedad cotizada. Un simple decreto puede reducir el porcentaje del 3% en cuestión y reclasificar de un plumazo a un número de consejeros independientes como dominicales para acto seguido expulsarles de la presidencia e incluso de la presencia en las comisiones de control del consejo o en el propio consejo de administración. Podría hacer también lo contrario: aumentar el porcentaje con el efecto de que las sociedades afectadas deberían recalificar como independientes a un cierto número de dominicales, sometiendo así a un continuo vaivén a las categorías de consejeros de las sociedades cotizadas.

1.5.3. CONSEJERO DOMINICAL DESIGNADO POR SU CONDICIÓN DE ACCIONISTA

Es normal y aconsejable que los consejeros de las sociedades cotizadas tengan acciones de la sociedad adquiridas antes del nombramiento –aunque no sea obligatorio: art. 529 decies, apartado 2 a), LSC- o durante su mandato. Desde luego los consejeros ejecutivos son casi siempre accionistas ya que suelen recibir acciones en virtud de los planes de incentivos a medio y largo plazo de la sociedad además de las compras que puedan hacer en el mercado.

Como en las propuestas o informes de nombramientos que las comisiones de nombramientos y retribuciones elevan a los consejos de administración no se suele concretar la condición de accionista del candidato salvo que la sociedad quiera hacerlo de forma deliberada, la letra del precepto puede conducir al error de calificar como no independientes –por ser dominicales- a consejeros relacionados con accionistas minoritarios o circunstanciales de la sociedad por el simple hecho de que la condición de pequeño accionista del candidato o su relación con un accionista no significativo haya sido tenida en cuenta en el procedimiento de selección y nombramiento. Por la misma razón, es una condición inútil ya que puede ser obviada con relativa facilidad por la sociedad que quiera hacerlo o por consejero que quiera evitar la calificación de no independiente. La *lacra formalista del precepto* resulta llamativa: sería suficiente excluir en el proceso de nombramiento que la condición de accionista del candidato haya influido en la propuesta o simplemente no hacer la menor referencia a la misma –como es frecuente- para que el consejero sea calificado de independiente y no de dominical.

Los consejeros nombrados a iniciativa de accionistas no significativos –*hedge funds, fondos de capital-riesgo, family offices u otros*- no entrarían en la categoría en cuestión porque la ley se refiere de modo expreso a los *consejeros nombrados por su condición de accionistas no a iniciativa de sus accionistas*. Ni tampoco los nombrados a iniciativa de *stakeholders no accionistas*, quedando extramuros de la categoría de dominicales, como indicábamos, los consejeros que representen intereses de terceros como fondos de inversión o

²¹¹ *El proyecto de Ley de fomento de la implicación a largo plazo de los accionistas de la sociedad cotizada (publicado en el BOCG de 7 de septiembre de 2020) confirma que el umbral aplicable para definir las operaciones vinculadas con accionistas significativos es el 10% (art. 529 vicies.1), por aplicación de las Normas Internacionales de Contabilidad, adoptadas de conformidad con el Reglamento (CE) 1606/2002 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 19 de julio de 2002, relativo a la aplicación de normas internacionales de contabilidad.*

acreedores de la sociedad que no sean socios de la misma salvo, en el caso de los accionistas no significativos que el nombramiento del consejero acredite formalmente que la elección es debida precisamente a esa condición de accionistas.

Nos fijaremos por último en la representación proporcional (art. 243 LSC) que a primera vista se ofrece como el ejemplo genuino de *dominicalidad* de un consejero y tal vez sea uno de los dos grandes supuestos a que quiere referirse el apartado del art. 529 duodécimos, 3, LSC²¹². Este consejero sería un verdadero *representante del accionista* que no tendría para con su *mandante o sponsor* secretos ni criterio propio alguno. Aquí no hay *propuesta* de accionista ni *condición de accionista* sino puro y duro nombramiento directo por parte del accionista-mandante.

El precepto es algo atrabiliario: reconoce un derecho de participación del socio en la gestión social –lo que es digno de encomio- pero a continuación no hace sino restringir la aplicación de tal derecho todo lo posible ya que establece que su ejercicio depende de dos condiciones ambas contingentes (i) el número de plazas que tenga el consejo de administración en cada momento, que es lo que da lugar al cociente electoral a que se refiere el art. 243 LSC y (ii) la existencia o no de vacantes circunstanciales en el consejo, algo que el propio órgano puede evitar aprobando nombramientos provisionales de consejeros mediante cooptación (art. 244 LSC). Por tanto, y aunque finalmente es la junta general el órgano de decisión en relación con la ratificación de los consejeros designados por cooptación, resulta que el propio órgano de administración en el que la representación proporcional se haría efectiva puede impedir que el derecho o, por utilizar el término de la ley, el *sistema* se aplique hasta que se celebre la junta general e incluso el consejo puede bloquear la representación proporcional con ocasión de la junta general si propone y la junta acuerda que el número de plazas de consejeros no se amplíe, sin perjuicio de la facultad de proponer el cese de uno o varios consejeros por parte del accionista o accionistas que quieran ejercer el derecho de representación proporcional (art. 233 LSC).

Por otro lado, la representación proporcional se configura a modo de derecho automático de la minoría sin prever ninguna intervención del consejo ni de la junta general como tal en el proceso de nombramiento, lo que en la sociedad cotizada no deja de ser altamente sorprendente porque el procedimiento salta por encima de *los filtros de selección y de idoneidad* situados por el legislador en el art. 529, quince, LSC. Ambos criterios legales, el primero por restrictivo, el segundo por contradictorio y jurídicamente inseguro, merecen un duro reproche. Y aun, a pesar de todo, el consejero nombrado a través del sistema de representación proporcional si finalmente consigue serlo tampoco es técnicamente un *representante* de quien lo ha nombrado, que puede ser no un accionista determinado sino una agrupación circunstancial de accionistas, que puede carecer de consistencia y estabilidad una vez se ha ejercitado el derecho de nombramiento. El círculo de la inconsistencia legal de la representación proporcional lo constituía la potestad de la junta general –hoy ya limitada por la jurisprudencia- de cesar *ad nutum* al consejero nombrado por el sistema de representación proporcional (Apartado VII.6).

En definitiva, el derecho de representación proporcional sigue siendo necesario en las sociedades de capital, también en las sociedades cotizadas, pero su régimen legal debería ser revisado para que funcionara como un auténtico derecho de participación –en todo momento, haya o no puestos vacantes- en la gestión social de los accionistas más relevantes a través, en todo caso, de consejeros –sean o no los propios accionistas- que gocen de la idoneidad y de la cualificación debidas para ejercer el deber y derecho de independencia de criterio (art. 228 d) LSC). Para ello, se debería incorporar una facultad especial en favor del accionista para instar la ampliación del número de vacantes o introducir las modificaciones necesarias en la estructura del consejo de administración con el objeto de dejar espacio suficiente a los nuevos consejeros. En la práctica, el

²¹² El art. 243 [Sistema de representación proporcional] LSC, complementado por el RD 821/1991, de 17 de mayo, establece:

1. En la sociedad anónima las acciones que voluntariamente se agrupen, hasta constituir una cifra del capital social igual o superior a la que resulte de dividir este último por el número de componentes del consejo, tendrán derecho a designar los que, superando fracciones enteras, se deduzcan de la correspondiente proporción.
2. En el caso de que se haga uso de esta facultad, las acciones así agrupadas no intervendrán en la votación de los restantes componentes del consejo.]

derecho de representación proporcional (art. 243 LSC) tiene muy escasa virtualidad en las sociedades cotizadas. Por el contrario, el derecho de cooptación (art. 244) es utilizado con profusión. La interdependencia negativa entre los dos preceptos es evidente. Los dos tendrían que ser revisados en un futuro.²¹³

A los efectos que aquí nos interesan, las únicas excepciones subjetivas admisibles al deber de independencia de criterio del consejero dominical son las del *consejero nombrado por el sistema de representación proporcional* previsto en el art. 243 LSC -precisamente porque su nombramiento no dimana de la junta general de accionistas sino de uno o varios socios agrupados- y la del consejero que sea -y así se pruebe- mero *agente o fiduciario* de un socio o - ya fuera de las categorías formales del art. 529 duodécimas, 4, LSC- de un tercero no accionista.

El otro supuesto de calificación de un consejero como dominical por su condición de accionista, sin ser el consejero mismo accionista significativo ni representante de este, sería el de los consejeros designados con el carácter de dominicales en virtud de los estatutos sociales o de pactos parasociales, como podría ser el caso de algunos *representative directors* o de los derechos de nombramiento pactados entre socios, a que nos referimos más adelante (infra: Apartado V.2.2). Sin embargo, en estos supuestos no existe dispensa legal -o no sujeción- al art. 228 d) LSC. El consejero dominical no designado por el sistema de representación proporcional no goza de exención subjetiva alguna en cuanto a su deber de independencia de juicio. Las únicas excepciones objetivas, por su parte, más bien definibles como supuestos de no sujeción normativa al deber de independencia de criterio, tampoco constituyen un correlato que acompañe en todo caso a la condición de consejero dominical: nos referimos a los administradores de sociedades conjuntas o paritarias o de sociedades meramente instrumentales cuya naturaleza y estructura orgánica genética asigne al administrador una posición simplemente aparente. Pero no a los consejeros designados en virtud de pactos parasociales ni a los de sociedades filiales y participadas en grupos societarios (ver Apartado V.2.2).

En definitiva, los consejeros nombrados o ratificados (art. 244 LSC) por la junta general -aunque se trate del accionista-consejero, aunque la sociedad este integrada en un grupo societario o aunque el origen del nombramiento se encuentre en un pacto parasocial- deben honrar igualmente el deber del art. 228 d) LSC.

1.5.4 CONSEJERO DOMINICAL POR REPRESENTACIÓN

En las sociedades cotizadas los accionistas significativos suelen ser personas jurídicas sean sociedades de capital, fundaciones u otras modalidades. Lo más común es que la persona promovida al cargo del consejero por un accionista significativo persona jurídica sea una persona física relacionada con aquel que puede ser un administrador, un directivo o un empleado del accionista persona jurídica pero también puede ser -y lo es con cierta frecuencia- un profesional que no participa en el capital ni en la gestión de la persona jurídica accionista ni trabaja en otro concepto para la misma. Excepcional resulta que el accionista persona jurídica asuma el cargo de consejero -posibilidad que la reforma en ciernes de la LSC eliminaría en las cotizadas- y aún lo es más que el representante del accionista sea nombrado por el sistema de representación proporcional del art. 243 LSC.

La LSC contiene diversas menciones a la representación del accionista significativo en el consejo de administración a través del consejero dominical pero no fija *pauta algún sobre a qué concepto de*

²¹³ Ver: A. Roncero Sanchez: *Cooptación y Representación proporcional* número 31 2008-2 *Revista de Derecho de Sociedades*. Como consecuencia de la dispersión del accionariado y del absentismo del pequeño accionista resulta casi inviable en la praxis la agrupación de accionistas con la finalidad de reunir porcentajes de capital que permitan la designación de uno o varios consejeros. El consejero nombrado por el sistema de representación proporcional no es un representante del accionista o agrupación de accionistas. Recientemente, R. Girbau Pedragosa: *Derecho de representación proporcional. En el Consejo de Administración de la Sociedad Anónima: Vacancia por caducidad del cargo y modificaciones estatutarias reactivas*, RdS n.º 59, 2020

representación se refiere y cuál es la prueba de que la representación exista. El art. 529 duodécies, apartado 1, segundo inciso, LSC, al definir al consejero ejecutivo, declara que *cuando un consejero desempeñe funciones de dirección y, al mismo tiempo, sea o represente a un accionista significativo o que esté representado en el consejo de administración, se considerará como ejecutivo.* Dentro del propio art. 529 duodécies LSC, el apartado 4 j) excluye de la condición de consejero independiente a *quienes se encuentren respecto de algún accionista significativo o representado en el consejo en alguno de los supuestos señalados en las letras a), e), f) o g) anteriores.* En el caso de la relación de parentesco señalada en la letra g), *la limitación se aplicará no solo respecto al accionista, sino también respecto a sus consejeros dominicales en la sociedad participada.* Y añade: *los consejeros dominicales que pierdan tal condición como consecuencia de la venta de su participación por el accionista al que representaban solo podrán ser reelegidos como consejeros independientes cuando el accionista al que representaran hasta ese momento hubiera vendido la totalidad de sus acciones en la sociedad.*

El art. 523 ter. 1, h), LSC, incluye entre las facultades indelegables del consejo de administración de la sociedad cotizada, *la aprobación, previo informe de la comisión de auditoría, de las operaciones que la sociedad o sociedades de su grupo realicen con consejeros, en los términos de los artículos 229 y 230, o con accionistas titulares, de forma individual o concertadamente con otros, de una participación significativa, incluyendo accionistas representados en el consejo de administración de la sociedad o de otras sociedades que formen parte del mismo grupo o con personas a ellos vinculadas.* Los consejeros afectados o que representen o estén vinculados a los accionistas afectados *deberán abstenerse de participar en la deliberación y votación del acuerdo en cuestión, salvo las excepciones que el artículo indica a continuación.*

Por último, el art. 540.4, a) LSC relativo al informe anual de gobierno corporativo de las sociedades cotizadas se refiere a la *Estructura de propiedad de la sociedad, que habrá de incluir:*

1.ª información relativa a los accionistas con participaciones significativas, indicando los porcentajes de participación y las relaciones de indole familiar, comercial, contractual o societaria que existan, así como su representación en el consejo.

Ninguno de estos preceptos dice nada sobre qué *tipo de representación* es necesaria ni como debe ser la misma *acreditada*. La representación no se identifica con la vinculación en sentido propio o técnico del art. 231 LSC pues en este precepto *no se establece que exista vinculación alguna entre el consejero y el accionista significativo.* No se trata tampoco de la *vinculación en sentido impropio* que mencionan el art. 523.2.d) LSC o el propio art. 228 d) LSC. Ni tampoco la referencia afecta a la persona física representante del consejero persona jurídica (art. 236.5 LSC), aunque en este segundo caso el carácter de dominical correspondería si así procede a la persona jurídica consejera sin que la persona física del representante añada ni quite nada a la calificación que se aplica al consejero persona jurídica. Podría tratarse, en fin, del consejero nombrado por representación proporcional (art. 243 LSC), supuesto que, como hemos indicado antes, encaja mejor en la noción de representante del *consejero designado por su condición de accionista.*

Es evidente que no todo consejero en cuyo proceso de nombramiento haya participado un accionista significativo –como miembro de la comisión de nombramientos o en el seno del propio consejo de administración- aunque haya partido del accionista la iniciativa del nombre del candidato debe ser calificado como dominical.²¹⁴ Tampoco aquellos consejeros que tengan con un accionista significativo alguna modalidad

²¹⁴ La Recomendación 19 del CBG CNMV 2015-2020 indica que en el informe anual de gobierno corporativo se expliquen las razones por las cuales se hayan nombrado consejeros dominicales a instancia de accionistas cuya participación accionarial sea inferior al 3% del capital; y se expongan las razones por las que no se hubieran atendido, en su caso, peticiones formales de presencia en el consejo procedentes de accionistas cuya participación accionarial sea igual o superior a la de otros a cuya instancia se hubieran designado consejeros dominicales. *La cuestión radica en que no siempre existen esas peticiones formales, en la práctica no suele haber nada –ni peticiones ni propuestas por parte del accionista significativo- sino que el nombramiento del consejero calificado de dominical surge del consenso informal por el que suelen transcurrir los procesos de designación de consejeros.* El Apartado 4 de la Guía técnica 1/2019 CNMV sobre comisiones de nombramientos y retribuciones se refiere a este punto para señalar que cualquier consejero puede aportar nombres de posibles candidatos, pero que cuando los candidatos hayan sido presentados para su valoración por la Comisión por accionistas significativos, consejeros dominicales o consejeros ejecutivos, la comisión debe extremar la cautela y recabar cuanta información considere oportuna para asegurarse de que el candidato propuesto no tienen vinculaciones que pudieran condicionar su independencia.

de relación que según el art. 529, duodécimos, 4, j), excluya su calificación como consejeros independientes. La LSC no habla de *propuesta o iniciativa*, como no habla de *relación*, sino de *representación*. Salvo el consejero dominical por derecho propio –titular directo o a través de persona vinculada de la participación significativa en la sociedad– y salvo el caso de designación expresa por la condición de accionista –unido al nombramiento por el sistema de representación proporcional o a una vía estatutaria o convencional de acceso al consejo de administración – en los demás supuestos solo una representación expresa otorgada por el accionista al consejero atribuiría al consejero la condición de dominical. La representación como negocio jurídico tiene naturaleza bilateral y no puede ser objeto de presunción. Sin embargo, en la práctica, el otorgamiento de una representación expresa y formal por parte del accionista significativo a favor del consejero en proceso de nombramiento resulta algo absolutamente atípico. *La ley tropieza ante su propio muro formalista*: si el consejero no es titular directo o indirecto de la participación significativa a través de una persona vinculada (art. 231 LSC) ni el consejero ha sido expresa o formalmente designado por su condición de accionista, la calificación del consejero como dominical por representación -o como administrador representante de un socio- puede generar todo tipo de dudas. Como decimos, el *consentimiento del accionista expresado en un poder de representación o en un contrato de significado análogo* rara vez se produce. El hecho de que el nuevo consejero conozca o tenga relación con un accionista significativo –esté ya o no este accionista representado en el consejo- o que su nombre haya sido facilitado o incluso propuesto por el accionista a la sociedad no permite presumir que el consejero funge como dominical. Si así fuera –si bastara una conexión cualquiera entre accionista y consejero o si todos los candidatos sugeridos por aquel tuvieran la tacha de dominicalidad- muchos consejeros independientes tendrían que ser recalificados como dominicales. El accionista puede sugerir nombres de candidatos a la sociedad –y así sucede en la realidad en la que no son extraños los procesos de designación mixtos en los que los nombres de candidatos surgen de nominaciones presentadas conjuntamente por consejeros de diferentes categorías, incluidos los dominicales- sin que tal iniciativa convierta al candidato sugerido en un representante del accionista.²¹⁵ Lo hacen los accionistas significativos y no significativos, lo hacen los consejeros ejecutivos, los propios independientes e incluso terceros ajenos al órgano de representación.²¹⁶

La pregunta sobre la *prueba de la representación del accionista* no tiene respuesta clara a la vista del silencio de la LSC. Si se aplicara el *test* a los consejeros de las sociedades cotizadas de nuestro país un cierto número de consejeros dominicales dejarían de serlo al no poder ser acreditada la relación de representación con determinados accionistas significativos o al tener relación con una pluralidad no asociada de accionistas. En la mayoría de los casos es la sociedad la que en el Informe Anual de Gobierno Corporativo (IAGC) (art.540.4.a) 4º, c, 2º, LSC) proclama –o confirma- *la condición de dominicales de determinados consejeros*, sin que exista una declaración de consentimiento del consejero ni del accionista –la decisiva es la del primero- que autorice o confirme tal información. La calificación viene precedida algunas veces –no siempre- de una declaración contenida en el acuerdo del consejo de administración de nombramiento del consejero por cooptación (art.

²¹⁵ En algunos casos son los consejeros ejecutivos quienes trasladan o insinúan a la comisión de nombramientos los nombres de los candidatos a ser designados consejeros independientes, supuesto ante el que la LSC guarda silencio, permitiendo que aquellos cuyo nombramiento tiene dicho origen sean calificados como independientes y no como *representantes* de los ejecutivos que sería la solución teórica correcta que derivaría del art 529 duodécimos,3, LSC, de aplicarse al caso. lo mismo sucede con los consejeros que representan los intereses de otros *stakeholders* distintos de los accionistas. La *representación* es diferente de la *propuesta* y distinta de la *relación*.

²¹⁶ Veamos un ejemplo: AAA es una sociedad cotizada en la que la empresa BBB tiene una participación del 5% de los derechos de voto. BBB ya está representada en el consejo de AAA a través de un consejero dominical que es el propio consejero delegado de BBB. BBB, de acuerdo con otros socios significativos de AAA y a la vista de la estructura del consejo de administración de AAA, plantea la ampliación del número de consejeros aprovechando la existencia de dos vacantes en el órgano y/o la proximidad de la junta general de accionistas. El presidente de AAA propone a todos los consejeros que sugieran nombres de candidatos para ocupar las vacantes del consejo. BBB propone uno o dos nombres, entre ellos el de CCC, un asesor fiscal, profesional de acreditado prestigio, al que conoce porque desde hace años presta servicios externos a BBB, aunque no mantiene con BBB una relación que pueda ser considerada significativa ni para CCC ni para BBB. Finalmente, el consejo, a propuesta de la comisión de nombramientos y retribuciones, acuerda nombrar por cooptación o proponer a la junta general que CCC sea nombrado consejero y al analizar que calificación le corresponde a efectos del art. 529 duodécimos LSC, hay otro consejero que cuestiona que el candidato pueda ser considerado independiente dado que su nombre fue inicialmente sugerido por BBB, que es accionista significativo de AAA y al que CCC presta además servicios profesionales. BBB y CCC acreditan que la relación de servicios no es relevante y que además no exista ninguna otra clase relación o vinculación entre las partes ni, desde luego, CCC va a representar los intereses de BBB en el consejo de administración. Sería absurdo calificar al candidato como consejero dominical

244 LSC) o en la propuesta de acuerdo de nombramiento a la junta general, que el consejero afectado acepta (art. 214.3 LSC) aunque la *relación del nuevo consejero con el accionista significativo no esté formalizada ni documentada ni exista, por tanto, representación formal alguna*. Es decir, tan solo existiría por parte del consejero y del accionista relacionados, o de uno de ellos al menos, un *acto de consentimiento tácito o presunto* sobre su calificación como consejero dominical. Si no se produce un *disclosure* por parte del consejero a iniciativa propia o a instancia de la sociedad con ocasión del *test de idoneidad* o del *test de evaluación periódica* del consejero (Apartado VI.1) puede instalarse la incertidumbre en el seno de la clasificación de los consejeros de la sociedad. La presunción de representación no es jurídicamente válida ²¹⁷

La Orden ECC/461/2013, de 20 de marzo, anterior pues a la reforma de 2014 de la LSC, no ayuda a solventar el problema. Su art. 8 (*Tipos de consejeros*), afirma lo siguiente:

Se considerarán consejeros dominicales:

a) Aquellos que posean una participación accionarial superior o igual a la que se considere legalmente como significativa o que hubieran sido designados por su condición de accionistas, aunque su participación accionarial no alcance dicha cuantía.

b) Quienes representen a accionistas de los señalados en la letra precedente.

A los efectos de esta definición, se presumirá que un consejero representa a un accionista cuando:

1.º Hubiera sido nombrado en ejercicio del derecho de representación.

2.º Sea consejero, alto directivo, empleado o prestador no ocasional de servicios a dicho accionista, o a sociedades pertenecientes a su mismo grupo.

3.º De la documentación societaria se desprenda que el accionista asume que el consejero ha sido designado por él o le representa.

4.º Sea cónyuge, persona ligada por análoga relación de afectividad, o pariente hasta de segundo grado de un accionista significativo.

El subapartado b) 1º de la Orden 461/2013 se refiere al derecho de representación proporcional (art.243 LSC). El subapartado b) 2º a uno de los supuestos de vinculación del art. 231 LSC. Pero ninguno de los otros dos supuestos, los previstos en los subapartados b) 3º y b) 4º citadas, tiene encaje en el art. 529 duodecimo, LSC ni siquiera en calidad de *presunción iuris tantum*. El apartado 3 del art. 529 duodecimo, LSC reserva la categoría de consejero dominical al administrador que sea accionista significativo o lo represente o haya sido nombrado por su condición de accionista, *sin contener presunción alguna de representación*. Aunque la Orden 461/2013 continúe formalmente en vigor, el hecho de que la Ley 31/2014, de 3 de diciembre, haya establecido una *reserva de ley formal de las categorías de consejeros de la sociedad cotizada –unido a la inexistencia en nuestro Derecho administrativo de la reserva reglamentaria- con la correspondiente congelación a nivel de ley del*

²¹⁷ No existe el grado de seguridad jurídica que juzgamos imprescindible. Si el acto de nombramiento o propuesta de nombramiento del consejero o el acuerdo correspondiente de la junta general no expresan la calificación del consejero, ¿se sobrentiende que la calificación asignada al consejero en el IAGC es correcta? ¿Qué sucede si el consejero no acepta que se le califique como dominical porque carece o ha dejado de tener una relación de representación con el accionista significativo o es este último el que así lo denuncia a la sociedad? ¿Puede el consejo de administración revocar la calificación inicialmente asignada y recalificar al consejero dominical como consejero independiente o como otro consejero externo si ha habido un error, un cambio de voluntad o si las circunstancias varían? La laguna provocada por la *indefinida representatividad del consejero dominical* contrasta con la minuciosa regulación que la LSC dedica a la representación del accionista en la junta general (arts.522, 523 y 524 LSC): nombramiento, sustitución, instrucciones, prueba documental, revocación, pluralidad de representados, conflicto de intereses y ejercicio del voto por el representante o por parte de entidades intermediarias

rango normativo material regulado, produce el efecto de que ninguna norma reglamentaria -de nivel infralegal por tanto- pueda ya –salvo reforma de ley- acceder al ámbito acotado y definido por la LSC. Por esta razón, la Orden 461/2013 -en lo que se refiere a las causas de presunción de la representación del accionista significativo a que alude el precepto transcrito (art. 8 [Tipos de consejeros]), apartado b)- debería reputarse nula de pleno derecho. La reserva de ley, consecuencia y complemento del principio de jerarquía normativa significa que cuando la norma legal decide ocupar un espacio regulatorio determinado el rango formal del objeto o contenido regulado queda fijado a nivel legal, vedando la posibilidad de que el reglamento administrativo –sea de vigencia anterior o posterior- penetre en dicho espacio material, aunque no se trate de materias reservadas constitucionalmente a la ley.²¹⁸

Por su parte, el Real Decreto 1066/2007, de 27 de julio, sobre régimen de las ofertas públicas de adquisición de valores (art. 6. *Designación de consejeros*), contiene una serie de *presunciones* de nombramientos de consejeros –aquí la norma si afirma que se trata de *presunciones salvo prueba en contrario*- dirigidas a delimitar el concepto de consejero dominical en el ámbito al que la referida disposición afecta. Dejando de lado los supuestos más obvios, hay dos que conviene tener en consideración:

- a) *Cuando el acuerdo de nombramiento no se hubiese podido adoptar sin los votos a favor emitidos por el titular de la participación o por sociedades pertenecientes a su mismo grupo, o por los miembros del órgano de administración designados con anterioridad por dicho titular.*

La norma aplica aquí un *test presuntivo de relevancia*. Si la participación del accionista significativo es decisiva para que el acuerdo de nombramiento del consejero se haya producido se presume, salvo prueba en contrario, que la persona nombrada consejero o consejera está vinculada, a los efectos que nos ocupan, a aquel accionista. El criterio no resulta demasiado convincente. El accionista significativo puede votar a favor de un candidato por ser un buen profesional, aunque no tengan ninguna o solo escasa relación con él. *No todos los accionistas significativos ni en todas las situaciones desean estar representados en el consejo de administración y los que si lo quieren prefieren en ocasiones ser representados por un profesional independiente antes que por una persona vinculada profesionalmente al accionista.*

- e) *Cuando en la documentación societaria en la que conste el nombramiento, incluyendo las actas, certificaciones, escrituras públicas u otra documentación elaborada para obtener la inscripción registral, en la información pública de la sociedad afectada o del titular de la participación de que se trate, o en otra documentación de la sociedad afectada, el titular de la participación asuma que el consejero ha sido designado por dicho titular o que lo representa o es consejero dominical en la sociedad afectada por su relación con aquél.*

El apartado del Real Decreto 1066/2007 que comentamos ha influido, sin duda, en el párrafo homólogo de la Orden 461/2013. La presunción de la norma –de nuevo con rango de simple reglamento- resulta muy difusa.²¹⁹ La documentación societaria no se encuentra bajo la supervisión del accionista significativo, aunque ya fuera consejero o tuviera otro representante anterior en el consejo, sino de la secretaria del consejo que suele depender del presidente ejecutivo o del consejero delegado. ¿Es suficiente que el acta o la certificación del acuerdo de nombramiento o propuesta de nombramiento del consejero de por hecho que el accionista ha designado o es representado por un determinado consejero? Si el nombramiento es acordado por el propio consejo de administración mediante cooptación (art. 244 LSC), el accionista que no sea ya consejero no tiene

²¹⁸ Ver, por todos, E. García de Enterría y T.R. Fernández: *Curso de Derecho Administrativo*, Tomo I, 18ª edición, 2017. S. Gonzalez-Varas: *Tratado de Derecho Administrativo*, Tomo I, 2017. M. Rebollo Puig y otros: *Derecho Administrativo: Tomo I Conceptos fundamentales, fuentes y organización*, 2017.

²¹⁹ A. Gallego Corcoles: *Ámbito subjetivo de la obligación de formular una OPA. Cómputo de derechos de voto y designación de miembros del órgano de administración como indicadores de la adquisición del control*, en AA. VV: *Sociedades cotizadas y transparencia en los mercados*, coord. A. Roncero Sánchez; F. Rodríguez Artigas (dir.), Luis Fernández de la Gándara (dir.), Jesus Quijano González (dir.), Alberto Alonso Ureba (dir.), Luis Antonio Velasco San Pedro (dir.), Gaudencio Esteban Velasco (dir.), Aranzadi Thomson Reuters, Tomos I y II, 2019.

oportunidad de conocer la redacción del acta o de la certificación y si la presunción se revelara incorrecta podría desconocer la existencia de la calificación hecha por la sociedad hasta que la junta general nombre o ratifique al consejero que ha sido calificado como dominical por su relación con el accionista. ¿Cómo es posible que el consentimiento del nuevo consejero acerca de su calificación no sea contrastado directamente con el antes de proceder al nombramiento? Es cierto que el nombramiento del administrador solo surte efecto desde el momento de la aceptación (art. 214.3 LSC), pero (i) existe la posibilidad de que el acuerdo de nombramiento no contenga la calificación del consejero en algunas de las categorías del art. 529 duodecies, LSC y (ii) es muy frecuente que la aceptación del consejero constituya una mera formalidad –incurra habitualmente en algún párrafo del acta de consejo de administración- de cuyo contenido el interesado apenas tiene constancia.²²⁰

La profesionalidad y la independencia del consejero dominical por representación dependen de un análisis subjetivo de idoneidad y de la sinceridad del proceso de nombramiento de cada consejero. Es complejo que el juez –e incluso la junta general al aprobar el nombramiento o reelección del consejero- estén en condiciones de analizar en profundidad los atributos de idoneidad y el grado libertad e independencia de la persona, pero si el consejero ha superado el *test de idoneidad de entrada* y la *evaluación periódica realizada por la comisión de nombramientos y retribuciones*, opera una *presunción de independencia de criterio* que no es distinta sino la misma para todos los consejeros –ejecutivos, dominicales o independientes- que *aprueben el examen*. En el caso de las propuestas de reelección, serán los *tests periódicos de evaluación* los que sirvan para tomar una decisión: si los *tests* revelan que la persona evaluada es un *consejero activo, diligente, crítico*, que asiste a todas las reuniones, que según constancia en acta interviene activamente en las deliberaciones y debates, que solicita información y analiza la que la sociedad le suministra, que promueve iniciativas, que solicita la incorporación de asuntos en el orden del día, que comparte sus experiencias con la sociedad y que no está siempre ni necesariamente alienado con los consejeros ejecutivos es muy probable que estemos en presencia de un consejero perfectamente capacitado para cumplir el deber de actuar con independencia de criterio. Si no es así, la sociedad y los *stakeholders* tendrán que saberlo y actuar en consecuencia. Los *filtros materiales* que en el procedimiento de nombramiento de consejeros establecen los arts. 529 bis.2, 529 decies.5 y 529 quinquies.3 LSC en orden a valorar las *competencias, conocimientos y experiencias* de los consejeros son *válidos, en la sociedad cotizada, para igualar en términos de independencia de criterio o capacidad de cumplimiento del art. 228 d) LSC a todos los consejeros, cualquiera que sea su categoría. Los filtros se aplican a todas las categorías de consejeros y deben serlo también a los administradores nombrados*

²²⁰ Que la representación del accionista por parte del administrador dominical sea una verdadera representación suscita muchas dudas. Ver: N. Latorre Chiner: *Las operaciones vinculadas entre la sociedad y sus socios: influencia y participación del accionista implicado en la transacción*, RDMV n.º 26, 2020. Sobre la revisión de la categoría de los consejeros dominicales, ver: AAVV Georgeson-Uría Menéndez-Davis Polk: *Estudio relativo a los consejeros micro dominicales. Impacto de la problemática en las sociedades españolas*, 2018. Sobre la presencia de determinados consejeros dominicales en la comisión de nombramientos y retribuciones, ver Apartado 1 de la Guía técnica 1/2019 CNMV. J. García de Enterría: *La composición del Consejo: la función de los consejeros ejecutivos y dominicales* (art. 529 duodecies, apartados. 1, 2, 3 y 6 LSC), en AAVV: *Junta General y Consejo de Administración en la sociedad cotizada*. T. II, 2016, pág. 949: *Cabe plantearse si no estaría más justificado prescindir de la categoría de los consejeros dominicales y reclasificar a éstos como consejeros internos o externos, en función concretamente de que el accionista al que representen sea el accionista de control o, por el contrario, un accionista carente de influencia relevante. Esta clasificación dual -que podría completarse en su caso sometiendo a estos últimos a los criterios de independencia requeridos para los consejeros independientes distintos del relativo al vínculo con el accionista- resultaría más acorde, no solo con los estándares internacionales en materia de gobierno corporativo, sino también con la realidad de las cosas.* Por su parte, J.M: Muñoz Paredes, “*El equilibrio del consejo en las sociedades cotizadas: clases de consejeros y distribución de puestos*.” *Revista de Derecho Mercantil*, 290 (2013), pág. 226, considera: *La creación de esta categoría de consejeros dominicales casi exclusiva, como se sabe, de nuestro país se adecua a las singularidades de nuestro mercado de valores, pero si no queremos que distorsione el objetivo a lograr, esto es, que el consejo refleje los distintos intereses presentes en el accionariado es preciso, por un lado, que tomemos en consideración si los ejecutivos representan a ciertos accionistas y, si así fuera, que se tenga en cuenta esa relación, impidiendo que ese accionista o accionistas ostente una representación en el consejo superior a la que proporcionalmente le corresponde conforme a su participación.* R. Mateu de Ros: *Los consejeros no ejecutivos en la ley de sociedades de capital: consejeros independientes y consejeros dominicales*, *Revista de Derecho de Sociedades*, núm. 47/2016: *La categoría de los consejeros dominicales -de subsistir- debe quedar confinada a los supuestos evidentes de representación de un accionista de control de la sociedad sin presunción alguna de representación no solo por las razones esgrimidas sino además porque en sí misma la posibilidad de que un consejero, una vez nombrado o reelegido, actúe en el interés particular de un determinado accionista -fuera de los supuestos de control- resulta contradictorio con el propio esquema legal del deber de lealtad del consejero y en Deber de independencia y consejeros dominicales.* II Congreso Nacional de Derecho de Sociedades Universidad de Málaga, 2019.

por representación (art. 243 LSC) o por cooptación (arts. 244 y 529 decies,2, LSC).

Nos hemos detenido en explorar las incertidumbres que rodean el concepto de consejero dominical *por representación* porque para un sector de la doctrina el consejero dominical constituye una *especie distinta dentro del género de los consejeros de la sociedad cotizada respecto de la cual el deber de independencia de criterio del art. 228 d) LSC quedaría en suspenso, por así decirlo, en lo que se refiere a las relaciones entre el consejero dominical y el accionista al que “representa”*.

1.5.5 EL CONSEJERO DOMINICAL, ¿CONSEJERO COMÚN O MANDATARIO NATURAL?

Hay dos grandes escuelas de interpretación. La primera defiende que el consejero dominical es un administrador común sujeto a los mismos deberes y titular de los mismos derechos que cualquier otro administrador y que, por tanto, debe cumplir el deber de lealtad para con la sociedad –incluida la independencia de criterio del art. 228 d) LSC- *sin excepción ni salvedad alguna*. El *consejero dominical es una creación del Título XIV de la LSC reformada en 2014* dedicado a las sociedades cotizadas pero dicho Título *no establece ninguna excepción* en relación con los *deberes de diligencia y de lealtad* que afectan a los consejeros de acuerdo con los arts. 224 a 231 LSC. *No hay en el art. 529 duodecies, LSC regla alguna que exima al consejero dominical de cumplir esos deberes ni, en particular, el deber de independencia de criterio del art. 228 d) LSC o el deber de secreto del art. 228 b) LSC*. No hace casi falta decir que el autor se suma a esa línea interpretativa pero lo hace desde un *planteamiento nuevo*, el de la *profesionalidad funcional del consejero*, muy alejado del punto de vista clásico de la aptitud innata de la persona para ejercer el cargo de consejero para el ejercicio de su cargo según la cual *todo valía y cualquiera servía* para ejercer la función de administrador de la sociedad de capital –siempre que el procedimiento de nombramiento se hubiera desarrollado en forma legal- ideas estas últimas que nadie proclama en alto pero que podrían sustentarse perfectamente en el art. 212 LSC si no existiera el art. 228 d) LSC y si no existieran para las sociedades cotizadas el art. 529 bis,2, LSC y, sobre todo, el art. 529 decies, LSC. *En nuestra opinión, un consejero que no es idóneo, que no reúne en todo momento las condiciones de profesionalidad –incluida la independencia crítica-, se encuentra inmerso en un estado de incumplimiento estructural del art. 228 d) LSC, aunque sea un consejero independiente y en el caso de que el consejero en el que concurra tal situación sea dominical lejos de quedar exento del deber de independencia de criterio lo estaría infringiendo de forma permanente.*²²¹

La otra dirección doctrinal, más consciente quizá –todo hay que decirlo- de la realidad del funcionamiento de los consejos de administración y de las contradicciones y lagunas que padece la LSC al definir las categorías de consejeros en las sociedades cotizadas pero dispuesta a salvar el honor de la norma, propone una sutil construcción dogmática dirigida a explicar la *singularidad o diferencia del consejero dominical respecto de los demás administradores aunque sin alterar por ello la estructura de los consejeros de la sociedad cotizada establecida en la vigente LSC*.

²²¹ F. Sanchez Calero: *Los Administradores en la Sociedades de Capital*, 2ª edición, 2007, plantea la cuestión radical de si desde la perspectiva del derecho de sociedades, la relación de fidelidad del administrador dominical respecto del accionista que le ha *propuesto* ha de prevalecer sobre el deber legal de fidelidad [*lealtad*] que tiene el administrador con relación con la sociedad que le ha nombrado por un acuerdo de junta general. Afirma que a su juicio parece evidente que ha de prevalecer el deber de fidelidad del administrador en relación con la sociedad (pág. 219): si el socio proponente imparte instrucciones al administrador dominical y causa daños a la sociedad, a los socios o a terceros puede producirse *la responsabilidad del administrador de derecho por infracción de un deber legal y la del socio como administrador de hecho*. Entre los administradores dominicales y los accionistas que les han propuesto existe una relación de especial confianza (pág. 218) pero *no suficiente como para enervar los deberes del administrador*. En el mismo sentido: J.M. Muñoz Paredes (*El equilibrio del Consejo en las Sociedades Cotizadas. Clases de consejeros y distribución de puestos*. RDM nº 290, 2013), sostiene que el deber de independencia del administrador es *infranqueable*; no cabe el *consejero de parte* y *no se puede dar carta de naturaleza al dominio o dominación de un accionista* sin las garantías que deben acompañar a todo cambio constitucional o causal (pp. 47 y ss.). J. Megías Lopez: *El consejero independiente. Estatuto y funciones*, 2012. Uno de los autores que mejor ha expuesto la *contradicción in terminis* que supone la figura del consejero dominical en el sistema de la LSC es J. Garcia de Enterría: *La composición del Consejo: la función de consejeros ejecutivos y dominicales* (art. 529 duodecies, apartados. 1, 2, 3 y 6 LSC), en AAVV: *Junta General y Consejo de Administración en la sociedad cotizada*. T. II, 2016.

La idea del *mandato natural* apunta, en ese sentido, a que los *consejeros dominicales* y, en general, los consejeros representativos –aunque existieran, como hemos dicho, para la LSC no son consejeros dominicales- si bien quedan sujetos a los mismos deberes de diligencia y de lealtad que el resto de los consejeros lo están de una *manera distinta* en lo que afecta a sus relaciones con el *shareholder* -o el *stakeholder*- de referencia. Así, el *consejero dominical* –o el *consejero representativo latu sensu*- estaría legitimado para recibir *indicaciones, instrucciones indicativas o recomendaciones* del *dominus* –y a seguir las si lo juzga conveniente- pero no *instrucciones imperativas* a las que deba ajustarse por obligación, de modo que el deber de independencia de criterio del art. 228 d) LSC quedaría salvado *in extremis*. El consejero dominical podría igualmente *comunicarse* sin problemas con el *dominus* a través de una *conversación privada* siempre que la información sobre la sociedad que le transmita no sea confidencial o estratégica, de forma que el deber de secreto del art. 228 b) LSC no se vería tampoco vulnerado.

El profesor Paz-Ares ha formulado la doctrina del *mandato natural de los consejeros dominicales* con especial brillantez. En su criterio, al que ya nos hemos referido con anterioridad (Apartado I.4), la *autonomía o independencia subjetiva del consejero dominical* se facilita privando o despojando al *mandato individual* que le vincula con el accionista significativo al que *representa* -mandato cuya existencia en forma de *mandato plural o colectivo* de los socios al conjunto de administradores, es un *prius* de su tesis- de efectos obligatorios, los cuales se reservan en exclusiva para aquel mandato colectivo, el que la sociedad presuntamente otorga al conjunto de los consejeros. La tesis se completa al reconocer al accionista significativo representado como *fuerza de conflicto de intereses del consejero representante*.²²²

Es cierto que en la realidad aflora una situación de *vinculación fáctica* entre consejero y accionista significativo que puede hacer dudar del cumplimiento pleno por el administrador del deber de secreto (art. 228 b) LSC) y del deber de independencia de criterio (art. 228 d) LSC) aunque lo pretenda. Pero por la misma razón, apuntamos nosotros, la *relajación natural del consejero dominical* podría poner en cuestión su diligencia (art. 225 LSC), su buena fe en las operaciones sujetas a discrecionalidad empresarial (art. 226 LSC), el cumplimiento del deber de evitar situaciones de conflicto de intereses (art. 228 e) LSC) o el de comunicar las mismas a la sociedad (art.229.3 LSC). Por la misma razón, un consejero, sea o no dominical, puede ser sensible a *indicaciones recibidas de terceros distintos de los accionistas significativos* sin que dichas indicaciones comprometan de forma necesaria su libertad de juicio ni constituyan instrucciones vinculantes en el sentido del art. 236.3 LSC. Por la misma razón, en fin, el deber de abstención (art. 228 c) LSC) podría verse modalizado cuando el consejero este afectado por un conflicto del accionista y, sin embargo, no lo está

²²² C. Paz-Ares: *Identidad y diferencia del consejero dominical*. Fundación de Estudios Registrales, op. cit. y en AAVV: *Estudios sobre los órganos de las sociedades de capital*, op. cit. Según el autor, la *interacción* entre consejero y representante se garantiza *liberalizando las comunicaciones internas y asumiendo la legitimidad del mandato individual natural* -desjuridificado y conflictuado- a través del cual el accionista significativo recaba información del consejero dominical, articula la consulta y el debate con el y le traslada sus indicaciones (pág. 82). *la conversación privada es el canal de comunicación que facilita a las partes del contrato de mandato natural recabar información, consultar, debatir, trasladar sus puntos de vista, sus intereses, su visión y sus planes estratégicos, incluso sus recomendaciones de voto, en virtud de la esencia dialógica y no jerárquica del mandato natural* (p. 103). En defensa de la teoría se invoca un criterio pragmático adicional: la idea del mandato natural resulta funcionalmente atractiva para el gobierno corporativo por *facilitar el papel de supervisores de los titulares de bloques de gran relevancia en entornos de estructura de propiedad concentrada, permite la intermediación y composición de intereses heterogéneos de accionistas y favorece la normalización jurídica del fenómeno prestando la infraestructura necesaria para construir un régimen jurídico compensado* (pág. 93). Paz-Ares es, en consecuencia, partidario de que se mantenga la categoría de consejeros dominicales por su alto valor expresivo (pag.171), según el *blockholder model* de gobierno corporativo, pero defiende que al pequeño dominical –el que representa a accionistas por encima del 3% pero por debajo, por ejemplo, del 10% de los derechos de voto- sea habilitado para cumplir ciertas funciones sin llegar a su calificación como independiente. Para Paz-Ares, la relación interna entre el accionista y el consejero debe entenderse no solo desde la razón jurídica sino también desde la razón práctica. La *desjuridificación* de la relación conduce al reconocimiento de que el consejero debe *proceder en todo caso de buena fe según su leal saber y entender y eso es todo o casi todo lo que razonablemente puede el derecho hacer para preservar la independencia del administrador puesto que asegura una única fuente de instrucciones (la junta general), un único poder de remoción (la sociedad se reserva el monopolio de la remoción) y una única instancia de responsabilidad (solo responde frente a la sociedad, nunca frente al accionista)*. Pero, aunque Paz-Ares piensa que la *idea del mandato natural capta lo que es irrenunciable desde uno y otro punto de vista: el postulado de la autonomía y el postulado de la interacción* (op. cit., pág. 68), en la práctica, como el reconoce, se suele asumir que el mandato conferido al consejero dominical es imperativo y no representativo (pág. 69) como vemos en los casos *nominee directors* designados por fondos de capital riesgo, *hedge funds* y otros casos de activismo accionario: bancos e instituciones financieras. Aparte está el caso especial de los grupos de sociedades y de las *joint ventures* que examinamos más adelante

salvo en el supuesto singular a que se refiere el art. art. 529 ter, 1 h) LSC. El consejero dominical no está, en efecto, obligado a abstenerse, salvo en el caso de las operaciones vinculadas sujetas, cuando pasen por el consejo los conflictos de interés de su *mandante*. Pero, por encima de todo y, en primer lugar, la *premisa de la vinculación fáctica no siempre es cierta. No es generalizable en absoluto*. Los consejeros calificados como dominicales no están sujetos al estado de dependencia objetiva respecto del accionista al que *representan* como la teoría del mandato natural presume. En primer lugar, ya hemos visto de qué manera la representación del dominical se funda en un cúmulo de presunciones ante el cual la sociedad opta por no inquirir demasiado y dar por hecha la circunstancia de la representación. En la medida en que la representación sea presuntiva más que real, menor será la también supuesta la vinculación fáctica entre accionista y consejero dominical.

En segundo lugar, y esto lo decisivo, hay consejeros que, aunque existiera una relación representativa real e indiscutible con un accionista significativo, ponen por encima de tal relación su profesionalidad y su independencia como administrador societario. Esa actitud es precisamente lo que deben escrutar los *test de idoneidad y de evaluación del desempeño del consejero: que se trata de un profesional independiente y que sigue actuando como tal*.

La supuesta singularidad del consejero dominical radicaría, según la tesis del mandato natural, no solo en que su *deber de independencia de criterio es diferente* al de los demás consejeros ya que puede recibir legítimamente indicaciones de un tercero con el que está vinculado *de facto* (en contra del literal del art. 228 d) LSC) y revelarle y compartir con el cierta información de la sociedad (versus el literal del art. 228 b) LSC), sino, y esto es lo fundamental para dicha tesis y tal vez sea el objetivo de la misma, en que los *conflictos de interés del dominus se trasladan de forma automática y necesaria al consejero vía conflicto indirecto o vía conflicto por cuenta ajena*. La situación del dominical sería un ejemplo de *agencia o fiducia –más que de mandato-* en el que el consejero sirve a su *sponsor* con ciertas limitaciones (las indicaciones no pueden ser vinculantes, la información compartida no puede ser relevante...).

Sin embargo, el *gradualismo de la tesis del mandato natural* que pretende medir la fortaleza de la lealtad del consejero en función de la intensidad de las indicaciones que este recibe y la *inviabilidad de discriminar* la naturaleza de las instrucciones o la relevancia de la información societaria compartida ponen de manifiesto las dificultades con que la tesis tropieza. *El art. 228 d) LSC cierra la puerta a todo tipo de vinculaciones que afecten a la independencia de criterio del administrador. Cuando las indicaciones proceden de un accionista significativo con el que el consejero está relacionado el cierre tiene que ser prácticamente absoluto*. Los estatutos sociales podrán regular un procedimiento de comunicación y valoración de situaciones de riesgo de pérdida de independencia, pero *no suprimir ni atenuar un deber que es además un derecho de los consejeros*. Por idéntico motivo, el art. 228 c) LSC levanta una muralla frente a toda clase de filtraciones de información a un tercero. Los estatutos sociales podrán matizar el contenido de la prohibición –en condiciones de igualdad para todos los consejeros- no solo para los dominicales. Fuera de *los muros de esa fortaleza que la ley levanta en torno al deber de lealtad* sólo se encuentra la actuación bajo las instrucciones de la administración *de hecho* (art. 236.3 LSC). La LSC no nos dice, por supuesto, que el accionista significativo sea un administrador de hecho. Lo podría ser como lo puede ser un acreedor, un inversor, un grupo de interés o un poder público en determinadas circunstancias. La *responsabilidad personal* del art. 228 d) LSC que es ahora el presupuesto básico de la *responsabilidad patrimonial* de todos los administradores conforme al art. 236 LSC. Esta se asienta en esa *última ratio* que es el *principio de independencia de criterio*. Si el consejero fuera o es en el caso de los consejeros dominicales un mandatario o un agente *no tiene sentido atribuirle responsabilidad patrimonial a título personal* como hace el art. 236 LSC, la responsabilidad debería ser enteramente traspasada al *dueño del negocio en calidad de administrador de hecho*.

La diversidad de escenarios, que cambian de sociedad a sociedad, conduce a que la aproximación regulatoria –la doctrinal y la jurisprudencial obviamente también- no deba ser uniforme sino tópica, caso a caso, a través de *normas de conflicto básicas de carácter general* –como las que la LSC estatuye para todos los administradores, el art. 228 d) LSC entre ellas- y no de *normas de conducta especiales* para una determinada categoría –tan incierta por otro lado- de consejeros como son los dominicales.

La representación *en origen* -art. 529 duodecies, 4, LSC- sirve exclusivamente para asignar al consejero el *certificado provisional* de dominical o independiente. El deber de abstención del art. 529 ter,1, h) LSC es una obligación puntual –*representación ad singule factum*- que surge en el proceso específico de aprobación de una determinada operación. No hay una representación jurídica ni económica del accionista que sitúe al dominical en una posición diferente a la del resto de consejeros en punto al cumplimiento de las obligaciones básicas derivadas del deber de lealtad. El art. 228 LSC solo admite una interpretación unitaria. No es válido el argumento de matizar algunas de esas obligaciones para mantener intocables otras. *No hay entre consejero dominical y accionista significativo vinculación (art. 231 LSC), conflicto indirecto (art. 228 c) LSC, art. 229.3 LSC) ni negocio por cuenta ajena (art. 228 e) LSC, art. 229.1.f) LSC), salvo que se acredite la relación de representación socio-administrador y la transferencia del conflicto planteado.*

Hay que subrayar la distinción tipológica entre el consejero dominical dependiente y el consejero dominical designado en “representación” de un accionista cuando no existe una identidad entre representado y representante y la conducta independiente del consejero es posible. Este segundo tipo de consejero dominical preserva su independencia de criterio y su inmunidad frente a la traslación automática al mismo de los conflictos de intereses del socio salvo que se pruebe primero la relación material y efectiva de representación y, segundo, la concurrencia real y concreta del conflicto de intereses. Dentro del consejero dominical dependiente caben supuestos de identidad absoluta -los consejeros nombrados por representación proporcional o los consejeros agentes o fiduciarios del socio - o de identidad relativa -por ejemplo, consejeros dominicales que son administradores o empleados del socio-. En los primeros cabe advertir la ausencia de deber de independencia de criterio (exenciones subjetivas o supuestos de no sujeción, en la terminología que hemos adoptado) y, desde luego, la comunicación de conflictos de intereses. En los segundos, la traslación del conflicto del socio debe producirse igualmente, pero no la pérdida de la independencia de juicio. El tertium genus, como hemos señalado, es el consejero dominical independiente, ese oxímoron aparente que nuestra tesis postula. En cuanto a la persona natural representante del consejero dominical persona jurídica es posible considerar la posibilidad de que el representante, en función de su perfil profesional y de su actuación, opere también con independencia de criterio, es decir, no siempre caerá en la calificación de consejero dependiente.

En fin, la recta interpretación de los preceptos *en pugna aparente* – los arts. 228 b) y d) LSC versus el art. 529 duodecies,4, de la misma- se supera mediante la *aplicación irrestricta del régimen de deberes de los administradores a todos los consejeros de la sociedad cotizada, al igual que a todos los administradores de la sociedad no cotizada*. Un consejero dominical al igual que un consejero ejecutivo o un consejero independiente puede recibir -y creemos que debe valorar- las *opiniones o indicaciones* que le lleguen de un accionista significativo o de un *stakeholder* relevante de la sociedad, así como las que proviene del presidente, del consejero delegado de la sociedad o de los colegas del consejo de administración. En el *dialogo entre el consejero y el tercero* la comunicación puede ser y será normalmente interactiva: el consejero puede informar al tercero –*sea quien sea el tercero*- sobre datos no confidenciales de la sociedad o acuerdos públicos del consejo de administración. El tercero –*sea o no accionista, sea o no accionista significativo*- puede responder tomando la iniciativa de formular al consejero *preguntas e incluso trasladarle ideas, indicaciones, sugerencias, opiniones o recomendaciones*. Las *simples indicaciones o recomendaciones privadas* que eventualmente fluyan entre las partes serían *actos ajenos al Derecho* salvo que se conviertan en instrucciones o vinculaciones taxativamente prohibidas –*cualquiera que sea su procedencia*- por el art. 228 d) LSC. *No son el contrato de mandato ni la doctrina del contrato como res inter alio acta las instituciones jurídicas que protegen la independencia del consejero dominical y de los demás administradores de la sociedad sino el art. 228 d) LSC* –y, si no existiera, serían los principios generales de lealtad y de buena fe en las relaciones de gestión y administración- precepto que cumple precisamente esa finalidad respecto de todos los administradores de la sociedad.

Los límites los marcan los arts. 227 a 230 LSC y, en todo momento, los principios de independencia de criterio y de libertad de juicio del consejero del art. 228 d) LSC. Siempre que se respeten los límites legales, la *relación consejero-tercero* ni está prohibida por la ley ni podría estarlo. *No hay mandato, ni dominus ni dependencia parcial ni exenciones singulares de cumplimiento del art. 228 d) LSC. Es precisamente el deber de*

independencia de criterio el que hace que sea inviable la definición del consejero dominical como un mandatario sui generis en la medida en que esa definición sirva de justificación para una relajación del deber de lealtad del administrador con la sociedad y a partir de ahí un portillo abierto al riesgo de que la independencia de criterio colapse totalmente. Al final, lejos de explicar la realidad la visión del dominical como mero mandatario de un tercero la pervierte.

El consejero dominical es el consejero que no puede ser calificado como independiente ni debe serlo como ejecutivo. Es un nomen iuris pasivo, podríamos decir que casi subsidiario, que no releva a quien queda encuadrado en el mismo de ninguno de los deberes de diligencia y de lealtad que afectan a todos los administradores, ni siquiera en el supuesto de representación proporcional

La construcción jurídica que puede fundamentar la transferencia de los conflictos del accionista a la persona del consejero *de lege data* no es el conflicto de intereses ni el mandato natural sino la infracción o imposibilidad de aplicación del art. 228 d) LSC. La diferencia de enfoque es relevante: hay *consejeros dominicales profesionales* en los que la contaminación del conflicto debe, de entrada, negarse salvo prueba en contrario y hay *consejeros dominicales que no pueden actuar como profesionales independientes* en virtud de su grado de vinculación con el accionista –evidente en el administrador o en el directivo del accionista, menos claro en otros supuestos- tendrá que ser examinado por la sociedad. La tesis del *mandato natural* sostiene conclusiones distintas: todo consejero dominical es un mandatario natural del accionista al que representa y *todos los conflictos de interés del accionista se traspasan de forma automática al consejero o al menos opera una fuerte presunción en tal sentido*. Ni siquiera en el caso del consejero nombrado por representación proporcional coincidirían exactamente una y otra teoría. Para la tesis del mandato se trata de la hipótesis más evidente de falta de independencia y de comunicación de conflictos. El accionista significativo puede proponer como dominical a una persona no idónea o a un profesional subjetivamente independiente, aunque no pueda ser clasificado como independiente porque, por ejemplo, fue consejero de la sociedad accionista o porque tiene una relación de parentesco con otro dominical relacionado con el mismo accionista (son, respectivamente, los supuestos tipificados en el apartado 4 j) del art. 529 duodécimo, LSC en relación con los subapartados a) y g) del mismo apartado). Ese profesional puede actuar como un consejero dominical inmune a instrucciones o indicaciones del accionista en cuestión. Está en condiciones de ejercer el deber de independencia de criterio que le demanda el art. 228 d) LSC, lo haga luego o no. *Los conflictos de intereses del accionista no tienen por qué afectar al modelo de consejero dominical profesional*. Aunque el accionista sea un competidor efectivo o incluso permanente el consejero, por muy dominical que sea, puede y debe mantenerse al margen del conflicto.²²³

Salvo en la hipótesis del consejero que controla al accionista –en la que volvemos a la figura del consejero dominical por derecho propio- en los demás será necesario que el nombramiento del consejero –o su relación posterior con el accionista- sea o se revele como meramente *instrumental*, sin que el *dominus* le permita actuar con independencia. En tal hipótesis –que tampoco puede presumirse y habrá que calificar con los elementos del caso- el consejero no es siquiera un agente ni un mandatario del *dominus*. No tiene autonomía, esta fuera del art. 227 y del art. 228 d) LSC. Es un simple *nuntius, mensajero y servidor de la propiedad*. No se trata de un consejero incurso en conflicto indirecto ni en conflicto por cuenta ajena. No hay negocio por cuenta ajena ni negocio alguno. No hay conflicto, sino lo opuesto: *identidad de intereses* entre accionista y consejero en tal grado que nos lleva a una situación similar a la del consejero dominical por derecho propio.

Los famosos casos Acciona vs. FCC (2005) y ACS / Residencial Montecarmelo vs. Iberdrola (2011-2014) se referían ambos al cese de consejeros dominicales –el primero y en parte el segundo anterior a que esta denominación estuviera legalmente tipificada- nombrados por representación proporcional ejercida por sociedades incursas en conflicto de competencia con la sociedad a la que el nombramiento se refiere. A mi juicio, la motivación correcta del acuerdo de la junta general de separación del consejero nombrado por un accionista significativo a través del sistema de representación proporcional del art. 243 LSC, *no se encontraría*

²²³ Los ejemplos característicos serían el del directivo o el empleado de la sociedad accionista, el del consejero delegado o al que se atribuyan funciones ejecutivas en virtud de otro título (art. 249.3 LSC) en dicha sociedad, otros administradores de la misma y podría serlo también la persona que preste servicios significativos a la sociedad y, desde luego, de quien sea socio de control de la sociedad accionista. El art. 523 LSC aun regulando un supuesto diferente –los conflictos de intereses del representante del accionista en la junta general- nos brinda algunos ejemplos interesantes.

realmente en el conflicto de interés indirecto ni en el conflicto de interés por cuenta ajena pues, en rigor, ninguna de ambas modalidades de conflicto concurriría en ninguno de los dos casos. No había fundamento, creo, para establecer que el consejero o consejeros nombrados por los accionistas significativos correspondientes estaban conflictuados como consecuencia de haber sido nombrados por la vía especial del derecho de representación proporcional. El fundamento no se encontraba tampoco en la presunción iuris et de iuris de la falta de independencia del consejero dominical respecto de los intereses del accionista significativo con el que está relacionado o lo estaba en el momento del nombramiento. Por ello, la doctrina de las sentencias de referencia no debe ser extrapolada a todos los consejeros dominicales, incluidos los nombrados fuera del sistema de representación proporcional. La doctrina ha de ser actualizada a la luz del art. 228 d) LSC que entonces no existía. El acuerdo de cese, en una situación homóloga, podría encontrar ahora su fundamento en la presunción iuris tantum de riesgo de vulneración por el consejero nominado del deber de independencia de criterio del art. 228 d) LSC. Posiblemente, las sucesivas sentencias judiciales dictadas deberían haber desarrollado un mayor esfuerzo en demostrar no tanto el conflicto objetivo de competencia cuanto el conflicto subjetivo impropio que significa el riesgo de incumplimiento estructural de la independencia de criterio como deber primario del estatuto de consejero, el cual, por tanto, puede y debe ser verificado por la sociedad antes del nombramiento del consejero y en cualquier momento de su mandato. El conflicto subjetivo absoluto de quien no representa, sino que se identifica con el interés directo y propio del accionista en conflicto con la sociedad. Fuera de los casos de conflicto estructural o permanente, la comunicación del conflicto del socio al administrador dominical o representante exige la doble prueba de la relación de representación y de la transferencia efectiva del conflicto planteado. Volveremos sobre ello en el Apartado VIII dedicado a los grupos de casos.²²⁴

²²⁴ La interpretación que postulamos encuentra su punto crítico en materia de conflicto de competencia (art. 229.1 f) LSC) que es, quizás, el caso más agresivo de conflicto que el consejo de administración de una sociedad puede sufrir y que en muchas ocasiones se encuentra relacionado con los conflictos originarios de la sociedad que en el siguiente capítulo analizamos. Como es sabido, el precepto establece como uno de los supuestos del deber del administrador de evitar situaciones o actividades prohibidas, el siguiente:

f) Desarrollar actividades por cuenta propia o cuenta ajena que entrañen una competencia efectiva, sea actual o potencial, con la sociedad o que, de cualquier otro modo, le sitúen en un conflicto permanente con los intereses de la sociedad.

La ley acude en este caso a algunos elementos conceptuales auxiliares que no figuran en el art. 228 LSC ni en el resto de apartados del art. 229 LSC, como son el conflicto potencial y el conflicto efectivo o el conflicto permanente como modalidades alternativas del supuesto de conflicto a que se está refiriendo- se refiere, igual que el art. 228 e) LSC, al conflicto por cuenta propia o por cuenta ajena, pero sigue en ese mismo círculo subjetivo de beneficiarios del conflicto de intereses que empieza en el administrador, se extiende al vinculado del art. 231 LSC y vuelve del vinculado a la persona del administrador. Para construir la competencia como conflicto y resolver por esa vía la contradicción que su existencia supone poniendo en práctica las soluciones que arbitra el art. 230 LSC, será necesario que administrador y competidor mantengan una relación de las registradas en el art. 231 LSC. En concreto, que el administrador, por sí o por persona interpuesta se encuentre en alguna de las situaciones contempladas en el apartado primero del artículo 42 del Código de Comercio (art. 231.1.d) LSC). Aquí es donde entra en liza el art. 228 d) LSC. Si el administrador no está incurso en el art. 231.1.d) LSC ni fuera aplicable, dadas las circunstancias del caso, el art. 228 d) LSC, el art. 229.1.f) LSC no sería suficiente para calificar como conflicto de competencia ni por ende como conflicto de interés aquel que se diera en un tercero no vinculado al administrador, aunque el tercero sea un accionista significativo. Ya nos planteamos antes la cuestión: ¿debería el legislador haber incluido en la enumeración del art. 231 LSC a los accionistas significativos que tengan y mantengan determinado grado de vinculación con el administrador o haber introducido en el ámbito de las sociedades cotizadas una adenda del art. 231 LSC respecto de los consejeros dominicales? Lo cierto es que no solo no lo ha hecho –y sin duda hubo de haberse analizado la cuestión en los trabajos prelegislativos de la reforma operada por la Ley 31/2014- sino que sigue el camino opuesto al establecer para todos los administradores –consejeros dominicales incluidos- un deber estricto de independencia de criterio. Si un consejero representa en el órgano de administración a un accionista significativo y este último esta incurso en una situación de competencia efectiva o de competencia permanente con la sociedad, la prohibición del art. 229.1. f) LSC no opera de forma automática. Será necesario algo o mucho más: o que el socio funcione y así sea probado como administrador de hecho el mismo de la sociedad (art. 236.3 LSC) o que la independencia de criterio del administrador (art. 228 d) LSC) se vea cuestionada e igualmente que quien lo postule sea capaz de acreditarlo. Será necesario que el consejo de administración (art. 229.3) y en su caso la junta general (art. 230.3 LSC) o, finalmente, el juez, realicen una análisis sustantivo y no meramente cuantitativo del caso desde la perspectiva o de la administración de hecho o de la independencia de criterio del administrador. La metodología que proponemos conduciría a la posible aplicación de los arts. 224.2 LSC y 230.3 LSC. La metodología cuantitativa de los fallos judiciales indicados en la medida en que la resolución se funda en el mayor valor técnico de unos de los informes periciales presentados por las partes sobre los otros, prescinde en parte del juicio material sobre la independencia del consejero representada y la viabilidad subjetiva y objetiva de cumplimiento del deber del art.- 228 d) LSC –cuestiones que solo de forma tangencial dependen de la intensidad de la competencia de las sociedades en el mercado- resta valor al precedente, se encomienda a la valoración de la prueba pericial –siempre contingente- del factum económico y se evade de adoptar una decisión en justicia sobre el deber de lealtad y de independencia de criterio y profesionalidad del consejero que es lo que hubiera tenido mayor interés.

2. ÁMBITO OBJETIVO DEL DEBER

2.1 ÁMBITO OBJETIVO GENERAL

2.1.1 INDEPENDENCIA DE CRITERIO: ¿DEBER MIXTO DE LEALTAD Y DILIGENCIA?

La independencia de criterio debe ser ejercida por el consejero en todos los actos y decisiones que adopte o en los que intervenga en calidad de tal (Apartado I.3). Es un deber de conducta de modo que la descripción objetiva del supuesto coincide con la de las obligaciones o prestaciones que forman parte de esa función o actividad. Se trata de un deber universal, transversal y permanente que afecta al consejero desde su propio proceso de selección como candidato a administrador, en las evaluaciones periódicas de desempeño, al preparar de forma individual las reuniones del consejo y de las comisiones consultando la página web del consejero o la información que le haya suministrado la compañía, al escrutar el programa anual de reuniones y el orden del día de cada sesión, en la sala del consejo al escuchar los informes y las presentaciones de los ejecutivos o de terceros, al contrastar el contenido de las mismas con la información recibida con anterioridad, al formular sus dudas y preguntas, al participar en los debates, al exponer las diferencias o discrepancias que pueda tener, al presentar una propuesta o una moción propia, al sugerir que determinado asunto sea tratado de otra forma, por otra persona o en otra ocasión, al plantear que intervengan en la sesión los consejeros que no lo han hecho, al instar que una cuestión sea objeto de votación, al solicitar información sobre la ejecución de acuerdos o decisiones adoptados en sesiones anteriores, al exigir que su intervención conste en acta de forma literal, al revisar las actas y las certificaciones de acuerdos, etc.. Si los consejeros -todos o parte de ellos- se reúnen fuera del órgano de administración, el consejero, en la medida en que se traten asuntos de la competencia del consejo, deberá mantener y ejercer igualmente su criterio y su juicio independientes. El deber que analizamos ocupa la vida entera del consejero de la sociedad de capital. El consejero lo ejerce cada vez que estudia, se prepara, compara, revisa sus experiencias profesionales, analiza sus posibles conflictos de intereses o de independencia, consulta, pregunta, interviene, propone, sostiene o crítica una posición en el consejo, en una comisión del consejo o en una reunión de consejeros. *El proceso de desarrollo de la independencia de criterio es un bucle sin fin del que el profesional responsable prácticamente nunca se evade, lo mismo que sucede en otras actividades profesionales caracterizadas por el compromiso intenso y leal, pero funcionalmente independiente, del prestador de servicios con su cliente.*

Sin perjuicio de lo anterior, la independencia de criterio parece reunir elementos tanto del deber de diligencia como del deber de lealtad al exigir que el consejero ejerza su función de acuerdo con determinados parámetros o estándares objetivos de profesionalidad -como veremos en el Apartado IV.3- lo que plantea la necesidad de discriminar aquellas conductas de los consejeros cuya infracción o cuyo cumplimiento defectuoso pueden provocar su responsabilidad. Al abordar el ámbito subjetivo del supuesto (Apartado IV.1) ya hemos delimitado esferas de actividad diferenciadas de los consejeros ejecutivos, los independientes y los dominicales de la sociedad cotizada, pero esa delimitación no responde -ya lo hemos explicado- a una divergencia sustantiva de funciones, deberes ni responsabilidades sino a una opción clasificatoria del legislador. Ahora sí, vamos a referirnos a los diferentes planos en los que el deber de independencia de criterio puede actuar en el funcionamiento real del órgano de administración y en la conducta individual de cada administrador.²²⁵

²²⁵ ¿Es técnicamente correcta la tipificación legal del principio de responsabilidad personal como modalidad del deber de lealtad según el art. 228 d) LSC o se trata de una obligación que tendría que enunciarse en el seno del art. 225 LSC puesto que se trata de un *deber de ejercicio o desempeño* como señala su enunciado mismo en el art. 228 d) LSC y, por tanto, de *diligencia más que de lealtad*? ¿debería tal vez la libertad de juicio o criterio formar parte de los requisitos de aptitud o idoneidad para ser nombrado administrador y estar ubicada por tanto en otra sección de la LSC?

Recordemos el concepto de *desempeño*. Al hablar de los deberes de los administradores, la ley utiliza el término *desempeño*, traducción no oficial pero probable del *performance* del derecho anglosajón (art. 228 d LSC: *desempeñar sus funciones bajo el principio de*

Como se ha levantado un muro conceptual entre el deber general de diligencia y el deber de lealtad –una muralla de consecuencias nada inocuas dados los efectos jurídicos reparatorios diferenciados que se asocian a la infracción de una y otra modalidad de deberes de los administradores según los arts. 227.2 y 232 LSC –, tenemos que cuestionar si el deber de independencia de criterio –y los demás deberes de lealtad- deberían estar mejor encuadrados en una *visión única e integradora del conjunto de obligaciones* que tienen por sujetos obligados a los administradores de la sociedad de capital. Por otra parte, el legislador ha querido situar el deber de independencia de criterio entre las *obligaciones básicas derivadas del deber de lealtad* (art. 228 LSC) para resaltar la importancia del mismo respecto de las situaciones concretas de conflictos de intereses que el administrador debe evitar (art. 228 e) y art. 229 LSC), una opción legislativa que, sin embargo, deja con mucho de ser satisfactoria. Los supuestos que enumeran los restantes apartados del art. 228 LSC – no *ejercicio de las facultades del administradores con fines distintos* de aquellos para los que le han sido concedidas, *abstenerse de participar en la deliberación y votación de acuerdos o decisiones* en las que él o una persona vinculada tenga un conflicto de intereses, directo o indirecto, adoptar las *medidas necesarias para evitar incurrir en situaciones de conflicto de interés*- se remiten, salvo el deber de secreto, a situaciones u ocasiones circunstanciales en las que se pide al consejero una actitud pasiva de rechazo a diferencia del *deber de independencia de criterio que tiene carácter permanente*. El deber de independencia de criterio como *deber activo, permanente e inherente* de los administradores (*deberes inherentes al desempeño del cargo*, dice el art. 236 LSC) es tanto *un aspecto del deber de lealtad como del deber general de diligencia*. Quizá el art. 225 se refiere al deber general de diligencia o desempeño y el art. 227 no atribuye al deber de lealtad el calificativo de *deber general*, porque de algún modo el primer deber comprende el segundo y, aún más, porque, en el fondo, la independencia de criterio no es tanto un deber del administrador cuanto un *requisito de idoneidad para asumir y ejercer la función de consejero y un derecho subjetivo del administrador*.

Recordemos también el concepto *principalista* de responsabilidad *personal* como presupuesto del *deber de lealtad* según señala el art. 228 d) LSC. ¿No debería ser tratado dicho principio más bien como un presupuesto legal del *deber de diligencia o de ambos, diligencia y lealtad*?²²⁶

La *independencia de criterio se sitúa en la intersección de los deberes de diligencia y de lealtad*. La falta de independencia de criterio puede suponer un *acto de deslealtad en sí misma*, puede revelar un *conflicto de intereses oculto* –más que un conflicto de intereses implícito o indirecto-, pero puede traducirse igualmente en la adopción o emisión de un *acto de gestión* amparado en la discrecionalidad protegida del art. 226 LSC o en un acto de gestión frontalmente contrario al interés social²²⁷.

responsabilidad personal) que aparece igualmente en la norma definitoria del deber de lealtad: según el art. 227.1 LSC, *los administradores deberán desempeñar el cargo con la lealtad de un fiel representante, obrando de buena fe y en el mejor interés de la sociedad. desempeñar el cargo*, siendo a su vez el *desempeño* el sustantivo consustancial al deber general de diligencia que formula el art. 225.1 LSC: *los administradores deberán desempeñar el cargo y cumplir los deberes impuestos por las leyes y los estatutos con la diligencia de un ordenado empresario, teniendo en cuenta la naturaleza del cargo y las funciones atribuidas a cada uno de ellos*.

²²⁶ Aunque la *idoneidad profesional* no forme parte de los *requisitos subjetivos de los administradores* conforme al art. 212 LSC, la ley exige en el caso de los consejeros de las sociedades cotizadas que se justifique la *competencia, experiencia y méritos* del candidato propuesto según establece el art. 529 decies 5, LSC y también el art. 529 quinceles LSC, que, al regular la comisión de nombramientos y retribuciones, establece entre las funciones mínimas de la comisión la de *evaluar las competencias, conocimientos y experiencia necesarios en el consejo de administración*, a cuyos efectos definirá las *funciones y aptitudes necesarias* en los candidatos.

²²⁷ Según lo analizado en el Apartado IV.2, la sección 172 de la UK Companies Act 2006 resulta de especial interés en la medida en que refleja ese concepto de *diligencia leal o lealtad activa* que antes hemos abordado como expresión de la definición unitaria de los deberes de diligencia y de lealtad. De hecho, la legislación británica no parte de aquella dicotomía jurisprudencial y, sobre todo, doctrinal, entre *care* y *loyalty* sino que refunde ambos tipos de deberes en el *deber de promover el éxito de la sociedad*, un deber general que funciona a modo de programa de las obligaciones de los consejeros que los preceptos siguientes de la ley desarrollan incluidos el *deber de independencia de criterio*, el *deber de evitar conflictos de interés* y las obligaciones que rigen en relación con el *self-dealing*. La sección 172 brinda un contenido sustancial para interpretar el contenido del conjunto de deberes, de forma que, al ejercer su *independence of mind* y el *avoid* los conflictos de interés, el consejero –y la sociedad al valorar su conducta- deberán tener en cuenta los valores de la sección 172: los intereses de todos los socios, de los empleados, proveedores, clientes y otros terceros, la comunidad y el entorno, la

La siguiente cuestión para dilucidar es si el deber de independencia de criterio representa un deber de lealtad común o se refiere a una lealtad especial o diferente que debe concurrir también en el consejero al lado de la lealtad general al interés social. En definitiva, si el art. 228 d) LSC añade algo cualitativamente nuevo o diferentes al art. 227 LSC. ¿La lealtad debida por el consejero a la sociedad en virtud del art. 228 d) LSC se corresponde sola y realmente con el deber de lealtad tal como este se encuentra enunciado en el art. 227?1 LSC?

Hemos visto que el acomodo del deber de independencia de criterio en el art. 228 d) LSC no es perfecto o, al menos, no es el único posible. Nos planteamos ahora algo más: si el deber en cuestión es una manifestación del deber de lealtad del art. 227 LSC, si se trata de un *deber híbrido o mixto* o si constituye un *tertium genus* respecto a la diligencia y a la lealtad.²²⁸

A nuestro juicio, la LSC establece unos *deberes genéricos* de los administradores societarios –*diligencia, lealtad e independencia de criterio que se corresponden con los estándares de care, loyalty and impartiality/independence* - y unas *obligaciones específicas derivadas* de aquellos. *Los primeros funcionan preferentemente como estándares de conducta, los segundas como estándares de revisión.* En relación con la diligencia, el deber general es proclamado en el art. 225.1 LSC y desarrollado a lo largo de ese precepto, del art. 226 LSC y, en su caso, de los estatutos sociales. En el caso del deber de lealtad, la regulación sustantiva general se encuentra en el art. 227.1 LSC, el desarrollo de las obligaciones derivadas en los arts. 228 LSC y 229 LSC y la regulación jurídico-procesal en los arts. 227.2 LSC y 232 LSC. Dentro del esquema general de la lealtad debida por el consejero a la sociedad, las obligaciones derivadas constituyen deberes de diferente origen, intensidad y dispensabilidad. Por su parte, la independencia de criterio del art. 228 d) LSC es una *obligación legal autónoma* que dentro del marco genérico del deber de lealtad funciona de forma separada y podría haber sido contemplada como lo que pensamos que realmente es: un *tertium genus respecto de la diligencia y de la lealtad.*

El término lealtad ofrece, en este sentido, un doble aspecto: lealtad corporativa *de mínimos (lealtad negativa: no hacer lo que la norma prohíbe)* y lealtad corporativa *de máximos (lealtad positiva: ejercer la lealtad a través de acciones positivas de ejercicio de los derechos del consejero* en interés de la mejor formación de la voluntad de los órganos sociales. El deber de independencia de criterio corresponde claramente a esta segunda acepción. La conclusión es relevante: la proposición normativa contenida en el art. 228 d) LSC va más allá del deber general de diligencia (art. 225 LSC) y del deber de lealtad pasiva. El consejero que se conforme y se acomode al nivel mínimo de cumplimiento (abstención, no revelación de secretos, exclusión de conflictos de intereses) podría ser reprobado por la sociedad si no demuestra un comportamiento activo y eficaz como consejero.

La lealtad del art. 228 d) LSC es, sin duda, una *lealtad profesional activa, participativa y reciproca que se aplica al consejero es también una obligación bilateral que afecta a la propia sociedad que debe respetar la independencia del administrador y protegerla.* La lealtad de las prohibiciones de los arts. 228 y 229 LSC es una *lealtad negativa o pasiva en la que la ley solo demanda la honradez del administrador sin exigirle nada más: no es necesario ser un profesional cualificado de la gestión para respetar estos preceptos, pero si lo es*

reputación, los acreedores y los demás fines (*purposes*) de la sociedad. En el exhaustivo catálogo de obligaciones derivadas del deber de lealtad previsto en los arts. 227 y ss. LSC falta un *programa material* comparable al británico y esta es, sin duda, una de las lagunas –y no precisamente menor- de la reforma legal de 2014

²²⁸ ¿Es el deber de independencia de criterio es una obligación básica derivada del deber de lealtad como afirma el art. 228 LSC o guarda más bien relación con el *deber de evitar situaciones de conflicto de interés* que –con la tortuosa técnica de la Ley 31/2014- es objeto del siguiente art. 229 LSC, del que sería una de sus manifestaciones. Y, más allá todavía, si la independencia de criterio es realmente una modalidad -*obligación básica*- del deber de lealtad o se trata de un *requisito de idoneidad del consejero que forma parte de su estatuto de deberes y derechos en el que figura el derecho subjetivo de inmunidad del administrador.*

para cumplir el mandato del art. 228 d) LSC²²⁹.

Más que un deber de naturaleza mixta, la independencia de juicio es un modo de ejercicio de la condición de consejero en el que el desempeño de la función de administrador al revestirse de independencia y librarse de interferencias de terceros se traduce en una conducta leal, una lealtad sustantiva que va más allá de la ausencia de conflictos de intereses o del cumplimiento de las obligaciones formales de abstención o de comunicación a la sociedad previstas en el propio art. 228 LSC y en el siguiente art. 229 LSC. No es tanto un deber sustantivamente diferente de los deberes de diligencia y de lealtad cuanto una modalidad -que el legislador ha impuesto de forma imperativa- de ejercicio de la función o profesión de consejero de la sociedad de capital.

2.1.2 INDEPENDENCIA DE CRITERIO COMO DEBER INDIVIDUAL

¿Es el deber de independencia de criterio un *deber individual de los administradores* -esto es, de cada uno de ellos- o se trata más bien de un *deber orgánico o colectivo* del consejo de administración? ¿Existen *grados de intensidad* en el cumplimiento del deber de independencia de criterio según cual sea el *cargo o las funciones* del administrador?

Señalado ya que el deber del art. 228 d) LSC afecta a *todos los administradores, incluidos los independientes y los ejecutivos y no solo a los consejeros dominicales* (Apartado I.3.4.4), la *individualización de las conductas* de los administradores resulta imprescindible para medir el grado de intensidad de su responsabilidad respectiva. La cuestión ahora es si existen grados de intensidad del deber y de la responsabilidad dimanante del mismo, teniendo tal vez la obligación de independencia un significado o un peso mayor en el caso de los consejeros dominicales que en el de los consejeros ejecutivos y los independientes. Un problema que está relacionado con aquellas opiniones según las cuales el deber de independencia de criterio posee un carácter complementario o auxiliar por no decir duplicativo o reiterativo del deber de diligencia. Una interpretación que, unida a la vaga idea de que el art. 228 d) es una norma retórica o programática que incluso podría ser excluida de la LSC -donde nunca antes existió ni en los viejos tiempos de la LSA y de la LSRL ni en los más recientes del Texto Refundido de la LSC de 2010- sin que pasara nada, en particular sin que sufriera el deber de lealtad desarrollado en el resto de los arts. 227 a 232 LSC, ha llevado a parte de la doctrina a *interpretar el art. 228 d) LSC en el exclusivo contexto de las relaciones que existen o pueden darse entre consejero dominical y accionista significativo en las sociedades cotizadas*, a pesar de que (i) *el riesgo de la falta de independencia de criterio de los administradores no solo se produce también en las sociedades no cotizadas sino que es en estas donde precisamente más abundan los consejeros dominicales* aunque no se les aplique el concepto formal de tales y de que (ii) *en las sociedades cotizadas la independencia de criterio rige igualmente para los consejeros no dominicales y se ve puesta en riesgo de forma reiterada en virtud de relaciones del consejero con terceros*

La independencia de criterio - como los demás deberes de los administradores, tanto de diligencia como de lealtad- se predica del administrador *uti singuli*, como persona directamente sujeta al cumplimiento de sus obligaciones del mismo modo que es titular como sujeto de los derechos que le atribuyen la ley y los estatutos

²²⁹ A ese mismo módulo de *lealtad activa, proactiva o constructiva*, apela en cierta forma el nuevo Proyecto de Ley para la transposición de la Directiva 2017/828 de 2020 (BOCG de 7 de septiembre de 2020 por la que se modifica la Directiva 2007/36/CE en lo que respecta al fomento de la implicación a largo plazo de los accionistas, que crea las *acciones de lealtad*, es decir, el reconocimiento del voto adicional por lealtad en virtud del cual los estatutos sociales pueden conceder un voto adicional a cada acción de las que haya sido titular un mismo accionista durante dos años consecutivos ininterrumpidos

sociales. Por eso el art. 225.1 LSC se refiere a la diligencia o desempeño de *cada uno* de los administradores, el art. 226.1 habla del interés *personal* y el art. 228 d) LSC se refiere a la *responsabilidad personal* del administrador.

Cuando se predica un *deber del órgano de administración*, como hemos visto en algunos códigos o informes de buen gobierno, la expresión, sea normativa, jurisprudencial o doctrinal, debe ser entendida como una metáfora referida a la *potestad, función o competencia del órgano*. Las *facultades indelegables* que el art. 249 bis LSC asigna al consejo de administración de la sociedad de capital no cotizada y las que el art. 529 ter LSC atribuye al consejo de administración de la sociedad cotizada serían, así pues, una expresión equivalente a los *deberes orgánicos de los administradores*, aplicando este *sentido impropio del término deber*.²³⁰

Pues bien, aunque el deber de independencia de criterio del administrador opera en todo momento y ocasión, lo cierto es que su contenido obligacional o prestacional se despliega en diferentes niveles a efectos del grado de responsabilidad exigible al consejero como sujeto obligado. Es preciso distinguir las *facultades indelegables y colegiadas* del consejo de administración en virtud de la ley (art. 249 bis LSC) o de los estatutos sociales (que son los acuerdos o decisiones susceptibles de generar la *responsabilidad solidaria de los administradores*: art. 237 LSC) de las facultades de ejercicio individual por motivo de delegación o apoderamiento en favor de determinados consejeros (arts. 233.2 d) LSC y art. 249.1 LSC). Dentro de las facultades colegiadas existen en las sociedades cotizadas dos niveles diferentes de funcionamiento y de aprobación de acuerdos: el consejo de administración y las comisiones especializadas del consejo de administración o incluso tres niveles porque es frecuente que en las grandes corporaciones este también constituida una comisión ejecutiva) al tiempo que un consejero delegado (art. 249.2 LSC). El deber de independencia de criterio apela fundamentalmente a la responsabilidad individual de cada consejero y no a la responsabilidad orgánica del consejo. En relación con los actos y negocios jurídicos autorizados, suscritos o ejecutados por el consejero delegado en ejercicio de las facultades que le ha delegado el consejo de administración, el primer ejecutivo deberá, por supuesto, cumplir su deber de independencia de criterio y la responsabilidad en que pueda incurrir será imputable exclusivamente a su persona salvo que se demuestre que el consejo ha incumplido a su vez la potestad de supervisión que aparece mencionada en el art. 249 bis LSC, aunque de forma en exceso genérica: a) *la supervisión del efectivo funcionamiento de las comisiones que hubiera constituido y de la actuación de los órganos delegados y de los directivos que hubiera designado* y b) *la determinación de las políticas y estrategias generales de la sociedad] o de forma más precisa para las sociedades cotizadas en el art. 529 ter,1, b), LSC que se refiere a la determinación de la política de control y gestión de riesgos, incluidos los fiscales, y la supervisión de los sistemas internos de información y control.*

En definitiva, resulta crítico delimitar, la esfera de poder del administrador. Cada consejero, en la escala *de cumplimiento que le corresponda según su cargo*, debe asumir y ejercer la independencia de criterio, un deber que no es dispensable ni modulable por los estatutos sociales ni por los reglamentos internos y otras normas de gobierno corporativo de la sociedad ni por vía de contrato entre la sociedad y el consejero (Apartado IV.3). Los niveles de cumplimiento vendrán determinados fundamentalmente por las siguientes situaciones²³¹:

²³⁰ La *independencia de criterio del consejo de administración* que, por ejemplo, predica la Recomendación 12 del CBG CNMV 2015 es una *responsabilidad* del órgano de administración como el propio CBG CNMV afirma pero no un deber en sentido técnico-jurídico que se cumpla o se incumpla por las sumas y las restas de la independencia acumulada de cada uno de los consejeros ni que, por ende, excluya la responsabilidad de cada consejero respecto de cada una de sus obligaciones que *se prestan y se rinden a la sociedad no al resto de los miembros del consejo ni al órgano de administración como tal.*

²³¹ El poder de representación de la sociedad de capital corresponde al consejo de administración que actúa colegiadamente, salvo que los estatutos hayan atribuido dicho poder a uno o varios miembros del consejo a título individual o conjunto (art. 233.2.d). Por tanto, un consejero dominical o un consejero independiente en un órgano de administración integrado, como es habitual en las sociedades cotizadas de mayor volumen, por un número entre 10 y 15 consejeros tienen un poder efectivo de influencia en la adopción de acuerdos por el órgano de administración. A diferencia del consejero delegado o de otros consejeros ejecutivos (art. 249 LSC) el consejero externo no suele disponer de información ni de medios para poder aprovechar en su interés el contenido de los datos, propuestas, deliberaciones

- Que el consejero ejerza el cargo de consejero delegado (art. 249.1 LSC)
- Que el consejero ejerza el cargo de miembro de la comisión ejecutiva (art. 249.1 LSC)
- Que el consejero ejerza el cargo de presidente o de miembro de alguna de las comisiones especializadas del consejo de administración de la sociedad cotizada (arts. 529 terdecies y ss. LSC)
- Que los estatutos sociales hayan atribuido el poder de representación [como excepción al principio de que el poder de representación corresponde al propio consejo] a uno o varios miembros del consejo actual individual o conjunto (art. 233.2. d) LSC)
- Que el consejero sea apoderado de la sociedad (art. 249.1 LSC)
- Que en el consejero no concurra ninguna de las anteriores circunstancias

Desde un punto de vista objetivo habría que distinguir, a su vez, opinión, influencia, propuesta, voto o decisión, entre otras manifestaciones de la voluntad, porque el grado de responsabilidad no depende solo de su cargo o de sus funciones sino también del *nivel concreto de participación* que haya tenido en la formación del acuerdo o en la adopción de la decisión lesiva que puede ofrecer niveles de intensidad muy diferentes que no siempre se corresponden con el cargo que tiene la persona en la jerarquía de la organización societaria. Los consejeros ejecutivos por cuyas manos pasan prácticamente todos los asuntos de los que conoce el consejo de administración, sin excluir las propuestas que vienen de las comisiones especializadas, no están precisamente exentos de influencias de todo tipo que pueden llegare a arruinar la independencia de criterio que a ellos también exige el art. 228 d) LSC, lo que pone sobre la mesa el problema del *conflicto consensodisenso* en el funcionamiento de los órganos colegiados²³².

Es frecuente que los códigos de recomendaciones de buen gobierno proclamen la *unidad de propósito y la independencia de criterio* del consejo de administración (así, la Recomendación 12 del CBG CNMV 2015) pero el art. 228 d) LSC está refiriéndose a otra cosa: a un deber personal e individual que cada consejero

y acuerdos que se suscitan o resuelven en el seno de órgano de administración. La función del consejero –incluso de los consejeros ejecutivos en su condición de miembros del consejo de administración- no es participar en la adopción de acuerdos de gestión sino orientar y controlar la gestión de la compañía con el fin de maximizar su valor en beneficio de los accionistas. Pero aun en aquellos supuestos en que el consejo pudiera adoptar acuerdos ejecutivos, la capacidad de un consejero a título individual –el cual tendría que abstenerse de participar y de votar: art. 228 c) LSC- para impedir la adopción del acuerdo o explotar una oportunidad de negocio derivada del mismo es remota. En estos casos, tampoco el consejero –incluso el consejero dominical por derecho propio o el consejero dominical designado por representación proporcional por parte de una sociedad competidora salvo que la sociedad rival sea un competidor de extraordinaria relevancia actual o potencial- posee un grado de *capacidad de influencia o dominio del hecho* que le permitan actuar como administrador en contra del interés social, aunque quisiera.

²³² La teoría pura del Derecho de Kelsen está concebida fundamentalmente como una explicación racional del ordenamiento jurídico público desde una concepción sistematizadora absoluta que viene a situar al contrato y al negocio jurídico privado como mero fenómeno derivado de la ley y que gracias a la norma de cobertura correspondiente -que en este caso sería la LSC- se integra en el segmento inferior de la pirámide jerárquico-normativa. La realidad es que el derecho privado se produce y se proyecta al revés, emana de abajo-arriba, de la realidad social al negocio jurídico en un territorio en el que la autonomía privada sigue siendo muy fuerte y la cobertura normativo-positiva inexistente o innecesaria. Sí acertaba la teoría de Kelsen al describir el acto jurídico de derecho privado como acto de creación y de ejecución simultánea del derecho y al distinguir los principios de coactividad y de efectividad (*Teoría pura del Derecho. Introducción a la Ciencia del Derecho*, cito por la edición de Eudeba, 1971, pp. 152 y ss. Y 204 y ss., respectivamente). La LSC no impone, por supuesto, el consenso necesario de los administradores, pero la interpretación convencional de los deberes de los administradores ha venido justificando una visión unitaria del funcionamiento del órgano para la que la unanimidad de las decisiones se propugna como regla y la discrepancia o el voto negativo como excepción. La *teoría conductual* de la acción humana que mencionaremos a continuación ha dado la vuelta a la visión jurídica-racional de la conducta humana y también a la visión económica de la organización de la empresa y al derecho societario fundado en el esquema contractualista tanto de raíz jurídico-formal como de raíz económica. La *teoría economicista tradicional* daba por sentado que las personas tenían un *acceso simétrico y transparente a la información de la organización* y que abordaban los procesos de toma de decisiones en igualdad de condiciones, de una forma correcta y previsible según el interés propio, aunque moderado por unos estándares de conducta relativamente homogéneos y con el fin objetivo siempre de optimización de resultados, cualquiera que fueran la preparación y la idoneidad del administrador, lo que está lejos de suceder en la realidad. La doctrina actual de los conflictos de intereses de los administradores sociales sigue siendo tributaria de esas premisas, como si las personas no tuvieran problemas de autocontrol, sus creencias y opiniones no estuvieran sesgadas o como si la complejidad y la responsabilidad de la función que desempeñan los consejeros fueran la misma hoy que en el pasado.

está obligado a cumplir y del que, eso sí, surgirá razonablemente una unidad de decisión y una independencia objetiva del órgano como resultado de la actuación individual independiente de sus miembros. Fuera de ello, *la independencia de criterio colectiva y, aun mas, la unidad de propósito del consejo es una aporía, como lo es el consenso espontáneo*. Como todo órgano colegiado de adopción conjunta de decisiones ejecutivas, el consejo de administración ideal debería construirse sobre bases distintas: diferencias de posición, confrontación técnica, deliberación crítica y contraste de resultados. La libertad de criterio del consejero y la posibilidad de deliberación mejoran el proceso de adopción del acuerdo y, además, a la sociedad le favorece siempre que el administrador internalice los riesgos de sus decisiones sin excusarse en un pacto privado o con terceros²³³.

En todos los escenarios expuestos, el consejero estará obligado a ejercer su deber de independencia de criterio. Incluso el consejero básico, aquel que no ejerce cargo alguno en el consejo ni en las comisiones del consejo y no ha recibido facultades ni poderes de la sociedad, deberá cumplir igualmente la exigencia del art. 228 d) LSC en las deliberaciones y adopción de acuerdos del consejo de administración, en la supervisión de la actuación de los consejeros que ejerzan cargos, ostenten el poder de representación de la sociedad o dispongan de apoderamientos de la misma así como en su actuación individual informal ante terceros. La colegialidad en la actuación del consejo de administración (art. 233.2.d) LSC) y el carácter solidario de la responsabilidad de los administradores (art. 237 LSC) no son óbice –ni excusa- para esa *naturaleza individual e intransferible –responsabilidad personal*: art. 228 d) LSC- consustancial al deber de independencia de criterio como elemento estructural de la función institucional de los administradores.

La independencia profesional del consejero se ejerce antes, durante y después de las reuniones del consejo de administración. Y tanto dentro de la sala del consejo como fuera de la misma, que es donde hay más riesgo de que se produzcan las instrucciones y vinculaciones de terceros que proscriben el art. 228 d) LSC. *El consejero no ejecutivo –sea dominical o independiente- no suele disponer de facultades del consejo de administración ni de poderes de la sociedad*. Su esfera de actuación es notablemente inferior a la de los consejeros ejecutivos, tanto en el interior como en el exterior de la sociedad. Como no representa a la sociedad es difícil que incurra en algunos de los tipos de conducta prohibidos por las normas sobre el deber de lealtad –como la del art. 228 a) LSC o las del art. 229.1 b) y c) LSC- pero no que su deber de independencia se someta a prueba en el seno del consejo de administración. El art. 228 d) LSC mira hacia fuera – *instrucciones y vinculaciones de terceros*- pero también hacia dentro, hacia cualquier ocasión en que el consejero este desempeñando sus funciones - *desempeñar sus funciones*: art. 228 d) LSC-, es decir, en todo momento porque el consejero como el policía, el sacerdote, el médico responsable o el buen abogado lo es durante las 24 horas, 365 días al año.

La LSC no ha dado el paso de abordar la *diversificación de responsabilidades* entre los consejeros. El principio de responsabilidad solidaria (art. 237 LSC) se mantiene incólume salvo las excepciones legales establecidas. A mi juicio, los estatutos sociales o el reglamento del consejo de administración – sobre la base en una cláusula estatutaria de cobertura- pueden penetrar con cuidado en el territorio de la responsabilidad, por ejemplo, a través de la previsión y posterior aprobación de una *política de responsabilidad de los consejeros* a modo de *lex artis* de la conducta debida y razonablemente exigible a los miembros del órgano de administración y esperable de los mismos por la sociedad. Una *política* puede servir, en el caso de que la responsabilidad sea en algún momento exigida, para definir, concretar o, en su caso, limitar el ámbito y efectos de la misma. En el mismo sentido que la aprobación formal de un *modelo interno de cumplimiento normativo* por parte del consejo de administración, a propuesta de la comisión de auditoría, puede ser un instrumento eficaz de prevención no solo de la responsabilidad penal de la persona jurídica por falta de control (art.30bis CPenal)

²³³ J. Garrigues: *Curso de Derecho Mercantil* 1972, pp. 426-427. El administrador ejecutivo es el sujeto con mayor probabilidad de incurrir en actos de incumplimiento del deber de lealtad. Ver J. Sanchez-Calero Guilarte: *La competencia entre la sociedad y sus directivos*. RdS n.º 27, 2002, p. 46. El derecho anglosajón aborda el problema de la delegación de competencias a través de los documentos denominados *Delegation of Authorities*, que explicitan no solo las competencias indelegables del consejo de administración sino también el nivel de responsabilidad de los órganos de gobierno y del *senior management* por categorías (CEO-1; CEO-2; CFO; etc..) clarificando que puede decidir cada nivel y que asuntos tienen los *directors* y los *officers* que elevar al nivel superior de competencias

sino también de la responsabilidad civil, la administrativa o la tributaria de los administradores. Existan o no existan políticas internas, la responsabilidad del administrador por violación del deber de independencia de criterio del art. 228 d) LSC subsiste en todo caso, incluido, como decimos, en el del consejero básico desprovisto de facultades por más que la eventual falta de información o los obstáculos que le impidieran ejercer el derecho de participación en las actividades del consejo pueden comportar la atenuación o incluso la exoneración de su responsabilidad en el caso de acuerdo o acto del consejo de administración lesivo al interés social.

2.1.3 INDEPENDENCIA DE CRITERIO Y CULPABILIDAD

Si la independencia de criterio está en la órbita del deber de diligencia entendido como *performance o desempeño* del administrador (arts. 225 y 227 LSC), aunque tipológicamente se exprese como una *obligación básica derivada del deber de lealtad* (art. 228 d) LSC), ¿exige la infracción de este deber la concurrencia de dolo o *puede producirse por negligencia*? ¿Puede el administrador ser responsable de *falta de diligencia en el ejercicio del deber de independencia de criterio*?

La infracción del art. 228 d) LSC no está necesariamente relacionada con el *animus* intencional de lesionar a la sociedad mediante extracción de beneficios privados y con la redistribución de valor dentro de la sociedad o del grupo por parte de los consejeros, en particular por parte de aquellos administradores relacionados con accionistas significativos de la compañía. Las operaciones vinculadas irregulares y la mayoría de los conflictos de intereses entre el consejero y la sociedad provienen de actuaciones intencionales del administrador que pretende abusar de su posición y aprovecharse de la sociedad. Incurrirá también en dolo –y, sin duda, en la responsabilidad por daños del art. 236 LSC si se cumplan los demás presupuestos que el precepto establece– el administrador que de forma voluntaria, consciente y deliberada actúa sin independencia: quien emita una opinión, elabore una ponencia, formule un voto o ejecute un acto en representación de la sociedad a sabiendas de que no está auspiciando o adoptando la decisión técnica correcta –aquella a la que le conduce su deber de independencia– y que además la decisión incorrecta es o puede ser lesiva para el interés social. Y será responsable también el consejero que de modo doloso recibe y hace propias las indicaciones derivadas de un tercero (art. 228 d) LSC) de forma explícita o implícita en lugar de resistirse y oponerse a las mismas.

Así mismo, los restantes deberes clasificado como obligaciones de lealtad pueden infringirse –la traslación de información, la calificación errónea de una conflicto como posicional, la competencia con la sociedad que se consideraba inocua por no ser efectiva– por imprudencia y también puede vulnerar el art. 228 d) LSC el administrador que, sin intencionalidad o dolo, se ha comportado de manera negligente ante cualquiera de las situaciones indicadas: el que sin cualificación técnica apropiada ha intervenido o influido de forma determinante en la adopción del acuerdo o decisión, el que ha contaminado el proceso de decisión de otros consejeros aun sin ser consciente de ello o, en fin, el que no ha ofrecido a los requerimientos del tercero la resistencia debida por parte de un profesional que debe salvaguardar en todo caso su imparcialidad y objetividad²³⁴.

No podemos interpretar el deber de independencia del administrador concebido como deber jurídico imperativo, sin reflexionar sobre cuál sea la función de este en el gobierno de la sociedad de capital, cuestión capital que se ha dado por falsamente cerrada. La calificación del consejero de la sociedad de capital como *profesional de la administración sujeto al deber institucional de independencia de criterio cualquiera que sea su cargo y las funciones atribuidas al mismo concebido como deber personal que reside en cada consejero a*

²³⁴ J. Alfaro: *El deber de actuación independiente de los administradores en el mejor interés de la sociedad*, 2018 <https://almacenederecho.org/deber-actuacion-independiente-los-administradores-mejor-interés-la-sociedad/> diluye el art. 228 d) LSC en la idea del mandato colectivo impartido por el conjunto de los socios y, por tanto, su obligación es actuar en el mejor interés de *todos* los socios. O sea, en el interés social y en la ausencia de conflicto, sin identificar el *rol autónomo* que incumbe a la independencia de criterio en el contexto del deber de lealtad, que es el punto que nos ocupa.

pesar de la colegialidad y la solidaridad del órgano, nos permite abordar con una brújula de precisión otras cuestiones complejas en torno al deber del administrador que nos ocupa.

Si el consejero ha actuado fuera del contenido básico del deber de independencia, por ejemplo no interviniendo activamente en un proceso de decisión que por su experiencia y capacidad técnica le incumba o que, en virtud de su cargo y funcione, le corresponda decidir—y es difícil de justificar que un acuerdo relevante del consejo deje de incumbir a alguno de sus miembros- o dejándose influir por instrucciones o relaciones con terceros (art. 228 d) LSC), concurriría motivo de responsabilidad individual del consejero, responsabilidad distinta de la solidaria del art. 237 LSC y para la que no existen causas de justificación, por más que la acción o la omisión de ese consejero no hayan sido determinantes del sentido del acuerdo del consejo de administración. Cuando la responsabilidad derive de la actuación de un consejero ejecutivo o de un apoderado de la sociedad, la responsabilidad indirecta del consejero que no haya actuado con independencia de criterio a la hora de elaborar el acuerdo de delegación o de concesión de poder o no haya actuado con diligencia y lealtad en la supervisión del ejercicio de las facultades de representación de la sociedad puede ser asimismo exigible.

La teoría dogmática de *la bondad natural de los consejeros independientes* parte de la premisa de que la sola presencia en el consejo de administración de un número elevado de independientes *garantiza de forma casi automática* un comportamiento orgánico del conjunto de administradores acorde con la ley y con el interés de la sociedad. Para esa teoría, el deber de independencia de criterio como obligación autónoma de los administradores simplemente sobraría. La independencia de criterio quedaría eficazmente sustituida por la mera presencia en el consejo de un número o de una cuota elevada de consejeros independientes. Pero ¿qué sucede si el grupo mayoritario o significativamente influyente de consejeros independientes consigue aprobar, pese a la oposición, por ejemplo, de los consejeros ejecutivos o de los consejeros no ejecutivos y no clasificados como independientes, un acuerdo lesivo para el interés social? ¿El acuerdo del consejo de administración será impugnabile (art. 251 LSC) y la junta general podría acordar el ejercicio de la acción social de responsabilidad (art. 238 LSC), pero ¿qué sucede si estas acciones procesales no se ejercen o —supongamos que por cuestiones de forma- no prosperan? ¿Cómo sanciona el ordenamiento jurídico a esos consejeros independientes mayoritarios que han actuado erróneamente y fuera del marco del art. 226 LSC e incluso puedan haber incurrido en violación del deber de independencia de criterio del art. 228 d) LSC? ¿Cómo se defiende la sociedad del riesgo del gobierno irregular de los consejeros independientes?²³⁵

La *individualidad o personalidad (principio de responsabilidad personal: art. 228 d) LSC* del *deber de independencia de criterio* permite en estos casos construir un título *de imputación personal de responsabilidad del consejero* e incluso de validez jurídica de los acuerdos sociales. La imputación será más fácil, en principio, en el caso de los consejeros delegados, facultados o apoderados que en el de los consejeros no ejecutivos. Respecto de estos últimos y por mucho que sus deberes para con la sociedad sean obligaciones individuales que, en principio, no pueden ser objeto de dispensa, ni de delegación ni de descargo, lo cierto es que su conducta respectiva se desenvuelve en el escenario ordinario y no siempre transparente de las sesiones de trabajo del órgano de administración y de sus comisiones. La *independencia de criterio no es un valor absoluto, se mueve en las interdependencias, la fluidez y el funcionamiento conjunto del consejo y de sus comisiones, un escenario carente de transparencia material pues ni las actas de las sesiones ni los controles externos llegan a esas profundidades.*

Los administradores reunidos en consejo de administración son esencialmente consejeros mancomunados: art. 210.2 LSC. Ahí el consejero debe hacerse fuerte en torno al art. 228 d) LSC y tener muy presente la naturaleza individual de la obligación que la norma le impone. Las *primeras tentaciones que acechan a la independencia de criterio* del administrador son las que surgen en el seno del propio consejo de administración, las que provienen de sus colegas en el cargo. El problema muchas veces se encuentra dentro

²³⁵ *Lo más grave del art. 529 duodécimas LSC no es que asigne a los consejeros independientes una suerte de monopolio de la independencia funcional en el consejo de administración, sino que al hacerlo está privando a los demás administradores del sentido de la independencia y, por ende, de su libertad.*

del consejo, de los demás consejeros y de los directivos que preparan y presentan los informes o las propuestas que se someten a la aprobación del consejo. El deber de independencia de criterio ha de ser juzgado en el marco dinámico y difuso del consejo de administración *on motion*. Diríamos que al administrador único no le es exigible el deber de independencia de criterio en sentido estricto porque, dada su posición, hay que dudar siempre de que pueda actuar con libertad de juicio técnico, aunque si puede verse, como cualquier consejero, presionado por terceros. Solo los socios o terceros legitimados para impugnar sus decisiones o para exigir su responsabilidad y finalmente el juez o el árbitro que dirima el conflicto pueden calibrar hasta qué punto una decisión de un administrador único ha sido adoptada con independencia. Cuando el deber del art. 228 d) LSC se pone de verdad en juego es en los consejos de administración y, además, respecto de los consejeros que han recibido facultades delegadas o poderes de representación de la sociedad, en las relaciones *ad extram* con terceros.

La diferencia de *grados de diligencia y de lealtad* entre consejeros es un presupuesto crucial para valorar *el cumplimiento del deber de independencia de criterio y la responsabilidad de los administradores derivada de su incumplimiento*: la condición de consejero ejecutivo –art. 249.3 y art. 529 duodecimos, 3, LSC- y la condición de consejero no ejecutivo (salvo que el consejero no ejecutivo reciba un apoderamiento de la sociedad –art. 249.1 LSC- lo que resulta excepcional) marcan una *diferencia radical de niveles de responsabilidad*. La tipología se puede hacer aún más compleja si entre el segundo y el tercer grado –el de los *facultados* y el de los *no facultados*- detectamos el nivel de aquellos consejeros que son miembros de la comisión ejecutiva delegada (art. 233.2. d) LSC) aunque no dispongan de facultades a título personal y, en las sociedades cotizadas, el de los presidentes o miembros de las demás comisiones del consejo de administración (art. 529 terdecimos LSC).

La concurrencia de dolo o culpa es necesaria para que se active la responsabilidad de los administradores del art. 236 LSC (*actos u omisiones contrarios a la ley o a los estatutos o por los realizados incumpliendo los deberes inherentes al desempeño del cargo, siempre y cuando haya intervenido dolo o culpa*) y lo será también, aun cuando dicho precepto no resulte aplicable, para que lo sean las sanciones corporativas internas previstas en el sistema de gobernanza de la sociedad, tales como la suspensión del cargo o la revocación o limitación de facultades del administradores.

El dolo se producirá si el consejero, de forma intencional y deliberada, actúa fuera de su deber de independencia. Por ejemplo, proponiendo o apoyando iniciativas de otro u otros administradores que perjudiquen a la sociedad, aunque de ese perjuicio el no obtenga beneficio –*interés*- alguno. El móvil de la infracción puede carecer de contenido patrimonial y deberse a otras circunstancias: la amistad, la complacencia, el respeto reverencial o la comodidad (Apartado VI.3) son razones más que suficientes para que un consejero actúe en dependencia de otros de los que no ha recibido instrucción alguna ni mantiene otra vinculación que la que pueda derivar de esas circunstancias. El consejero infringirá por negligencia su deber de independencia de criterio si dimite –sin otra intención- de su deber y derecho de información, si deja de participar en debates relevantes para la sociedad, si delega por causa no justificada en otro consejero y, en fin, si su comportamiento dista del esperado y exigible a un profesional independiente de la gestión societaria. La valoración del grado de responsabilidad del administrador tanto en la instancia judicial como en la esfera de las sanciones internas dependerá de las circunstancias del caso. El hecho de que el acuerdo o decisión lesiva pudiera haber sido debido a *elementos de error o de imprevisibilidad a pesar del asesoramiento técnico cualificado que el consejo ha recibido, a pesar de la opinión experta de otros administradores especialistas en la materia de que se trate o a pesar, simplemente, de los sistemas internos de cumplimiento y control* que la sociedad tenga establecidos, podrían eximir o restringir el grado de culpabilidad del consejero (Apartados VI.6).

El deber de independencia interpela al consejero para que tenga, mantenga y exprese libremente su criterio o juicio propio y no se deje influir indebidamente por terceras personas. Como deber inherente del administrador (art. 236 LSC) el consejero que incumpla el deber de independencia de criterio, que no tenga o no sea capaz de declarar su voluntad y de expresar con libertad su opinión en el seno del órgano de administración o en el ejercicio de facultades delegadas o de poderes otorgados por la sociedad, que actúe o

que vote con sujeción a influencias, relaciones o instrucciones de terceros aunque no esté vinculado a los mismos o que no se oponga a los acuerdos sociales que considere ilícitos, estará incurrido en responsabilidad. La responsabilidad por violación del deber prescrito por el art. 228 d) LSC afecta a todos los administradores, pero, como sucede en relación con las demás obligaciones del consejero, el grado de responsabilidad puede ser diferente según la naturaleza del cargo y funciones asignadas a cada consejero (art. 225.1 LSC). El enfoque habitual sitúa el riesgo de infracción-o la excepción- de la independencia de criterio en el consejero dominical. En la tesis hemos analizado de qué modo los consejeros ejecutivos y los consejeros independientes están igualmente expuestos a los riesgos de influencias indebidas por parte de accionistas, inversores, acreedores, otros grupos de interés y terceros en general, incluso por parte de los demás miembros del consejo de administración y de los ejecutivos no consejeros de la sociedad.

Por su lado, el ejercicio activo de la independencia de criterio en su vertiente de derecho del consejero (infra: Apartado VI.7) puede exonerar o atenuar la responsabilidad del administrador que ha elaborado y ha manifestado una criterio o punto de vista técnicamente fundado.

La *responsabilidad personal y la independencia* del consejero elevan hasta un nivel muy alto el *estándar de responsabilidad exigible*. El *binomio deber-responsabilidad* adquiere, a través de la obligación de conducta independiente, un alcance superior al que tenía antes de la reforma de la LSC en 2014. El consejero ya no debe conducirse tan solo como un *ordenado empresario* (art. 225.1 LSC) ni como un *fiel representante* (art. 227.1 LSC) de la sociedad. La ley le exige dar un paso más: *tener, proteger y defender un juicio o criterio propio que es consecuencia del principio de responsabilidad personal* (art. 228 d) LSC), lo que constituye un atributo adicional *-la lealtad activa, crítica, positiva-* al principio de lealtad del administrador en su concepción tradicional. Aquí vemos con claridad como la función del consejero se distancia definitivamente de la del mandatario o la del agente. El dolo, la negligencia e incluso la culpa levísima podrán generar la responsabilidad por daños del consejero e incluso justificar una responsabilidad interna exigible a través de sanciones corporativas aprobadas por la propia sociedad, amén de posibles sanciones de derecho administrativo en el ámbito de las sociedades reguladas como lo son, en cierto modo, todas las sociedades cotizadas. Ya no resulta suficiente que el consejero sea un administrador ordenado y razonablemente diligente, ni que evite, comunique o se abstenga de los conflictos de intereses que le afecten o que guarde el secreto de las reuniones del consejo de administración.

En definitiva, la independencia de criterio representa una nueva dimensión de la responsabilidad de los administradores que conduce a replantear la estructura de deberes del consejero en su integridad y pone en cuestión la eficacia de las técnicas vigentes de reacción legal ante su incumplimiento. La impugnación de los acuerdos sociales y la responsabilidad por daño del consejero siguen siendo remedios válidos para aquellos acuerdos contrarios a ley en los que la conducta dependiente del consejero haya sido determinante o decisivamente influyente y para aquellos otros en los que una acción o una omisión del administrador atribuible a su falta de criterio o a su dependencia de un tercero hayan ocasionado un daño a la sociedad o a los socios. Pero, además, y sin salirnos un ápice de la perspectiva *de lege data*, la vulneración del deber regulado por el art. 228 d) LSC puede ser sancionada a través de un esquema de remedios internos que cada sociedad puede establecer en sus estatutos sociales y demás normas del sistema propio de gobierno corporativo (Apartado VII.6).

2.1.4 INDEPENDENCIA DE CRITERIO Y PROTECCIÓN DE LA DISCRECIONALIDAD EMPRESARIAL

Recordemos lo que establece el art. 226. *Protección de la discrecionalidad empresarial* LSC:

1. *En el ámbito de las decisiones estratégicas y de negocio, sujetas a la discrecionalidad empresarial, el estándar de diligencia de un ordenado empresario se entenderá cumplido cuando el administrador haya*

actuado de buena fe, sin interés personal en el asunto objeto de decisión, con información suficiente y con arreglo a un procedimiento de decisión adecuado.

2. *No se entenderán incluidas dentro del ámbito de discrecionalidad empresarial aquellas decisiones que afecten personalmente a otros administradores y personas vinculadas y, en particular, aquellas que tengan por objeto autorizar las operaciones previstas en el artículo 230.*

La *business judgement rule* ligada por el legislador al deber general de diligencia del art. 225 LSC excluye la responsabilidad de los administradores en el ámbito de determinadas decisiones como son las *estratégicas y de negocio* –no en toda clase de decisiones como es regla general en la jurisprudencia norteamericana: *doctrina Caremark y otras*²³⁶– siempre que se cumplan determinadas condiciones entre ellas que el administrador haya actuado *sin interés personal* en el asunto de que se trate y sin que afecten tampoco a otros administradores o personas vinculadas. Ese interés –la ausencia del mismo– coincide con el interés a que se refieren el art. 228 c) LSC y el art. 229 LSC. De hecho, el requisito del art. 226 LSC y el art. 228 c) (obligación de evitar situaciones de conflicto de intereses) vienen a decir lo mismo cuando coinciden en el ámbito de las decisiones *estratégicas y de negocio* y coinciden también con la independencia a la que alude el art. 230.2 LSC al regular la dispensa singular de los conflictos de intereses²³⁷.

Sin embargo, ya sabemos que la *independencia de criterio del art. 228 d) LSC no se refiere propiamente a un caso de conflicto de intereses* –no, al menos, en el sentido de confrontación o enfrentamiento que la expresión tiene en el resto de los arts. 228 y 229 LSC– sino a la actitud profesional de *imparcialidad* con la que debe conducirse en todo momento el consejero. Una actitud de *neutralidad técnica* que, desde luego, no juega solo en el caso de los acuerdos y decisiones amparados por la discrecionalidad contemplada en el art. 226 LSC, sino que se extiende a todas las actuaciones del consejero, las que se traducen en acuerdos y decisiones y las que no llegan a formalizarse como tales, las que cumplen los requisitos del art. 226 LSC y las excluidas de la esfera de la *business judgement rule*. Los administradores están sujetos al cumplimiento del deber de independencia de criterio en las *decisiones estratégicas y de negocio* como lo están en relación con aquellos acuerdos de los administradores de carácter reglado como son los relativos al

²³⁶ La idea de que se creen en el seno de las compañías comités especiales para operaciones vinculadas u otras decisiones integrados por consejeros no solo independen tienen. Frente a la rigidez de las comisiones preestablecidas. La Corte Suprema de Delaware ha declarado que los deberes fiduciarios de los consejeros pueden ser definidos a través de un *Committee Charter*, *In re Walt Disney codervative litigation* 906^a.2d 27, 53-54 (Del. 2006) que describe los deberes del comité de retribuciones de disney como charter-imposed duty. C. B. Chuff, J.J. Cline y M. Greenberg, P. Hamilton: *MFW Pitfalls: Bypassing the Special Committee and Pursuing Detrimental Alternatives*. 2020: *Some of the key takeaways from the Dell decision are as follows: the Two Safeguards. Once entire fairness review has been presumptively triggered—whether because there is a conflicted controlling stockholder or a majority-conflicted board—there are two procedural safeguards that may be used either separately or in conjunction with one another to either shift to the plaintiff the burden of proving that the transaction is not entirely fair or change the standard of review from entire fairness to business judgement. These safeguards are a properly functioning special committee and stockholder ratification.*

²³⁷ Uno de los requisitos de la *business judgement rule* guarda estrecha relación con la independencia de criterio y de hecho podría considerarse que *independent judgement* y *business judgement rule* provienen de una raíz o legado histórico común: la información suficiente no es solo la que la sociedad facilite al consejero sino la que razonablemente este deba buscarse para formar un criterio y un juicio propio y libre. La Corte Suprema de Delaware, en el famoso caso *Unocal Corp. v. Mesa Petroleum Co.*, [493 A.2d 946, 1985 Del. LEXIS 482, Fed. Sec. L. Rep. (CCH) P92,077 (Del. June 10, 1985)] <https://www.casebriefs.com/blog/law/corporations/corporations-keyed-to-klein/mergers-acquisitions-and-takeovers/unocal-corp-v-mesa-petroleum-co/> exigió, para la aplicación de la *business judgement rule* a efectos de excepcionar la responsabilidad por negligencia o error, que *los administradores pudieran conocer los riesgos que de la decisión pudiera causar a la sociedad, y que para ello actuarán con buena fe y realizaran una investigación razonable, de modo que las medidas adoptadas fueran razonables en atención al asunto empresarial*. De lo que se trata con la *business judgement rule*, según expresa la Sentencia del Juzgado de lo Mercantil N.º 3 de Barcelona, Sentencia de 15 de octubre de 2018, Rec. 74/2014, es de *incentivar a los empresarios a adoptar decisiones necesarias y útiles para desarrollar el objeto de la empresa, sin que se vean inhibidos de una manera absoluta por el riesgo de un eventual y posterior reproche judicial*. Ver. A. Recalde: *La prueba en la regla de la discrecionalidad empresarial (business judgement rule)*, en AAVV: *Derecho de Sociedades. Revisando el Derecho de Sociedades de Capital*, directores M. B. González Fernández y A. Cohen, coordinadores E. Olmedo y A. F. Galacho, 2018 pp. 1185 y ss.

cumplimiento de las obligaciones legales o estatutarias que incumben a los administradores, por ejemplo, los acuerdos en materias como *cumplimiento normativo, prevención de blanqueo de capitales y financiación del terrorismo, defensa de la competencia, competencia desleal o legislación del mercado de valores*. Ante todo, tipo de acuerdos y decisiones, el consejero debe realizar su labor de *consideración, ponderación y conciliación de intereses con independencia de criterio*. La lealtad básica del consejero en los acuerdos de negocio se limita a la buena fe y a la ausencia de interés personal, la lealtad activa del art. 228 d) LSC exige más: que el consejero intervenga apoyando o rechazando la decisión con libertad y según su juicio técnico, lo que entronca nuestro deber con el denominado *deber de legalidad* de los administradores²³⁸. *Si la regla de la discrecionalidad empresarial excluye la responsabilidad de los administradores por infracción del deber de diligencia, el cumplimiento del deber de independencia de criterio les exoneraría de la responsabilidad por infracción del deber de lealtad. Podríamos decir que el deber de independencia de criterio está dentro de la esfera del art. 226 LSC, pero representa un plus sobre las condiciones que dicho precepto establece -no puede aplicarse la protección de la discrecionalidad empresarial a los administradores que hayan actuado en contra del deber de independencia- y está también fuera, en todos aquellos acuerdos o decisiones que escapen por cualquier otro motivo a la aplicación del art. 226 LSC.*²³⁹

2.1.5 FUNCIONAMIENTO DE LA INDEPENDENCIA PROFESIONAL

Diferenciábamos las situaciones de riesgo del deber de lealtad de los consejeros de la sociedad cotizada en tres grandes clases:

- *Los acuerdos de consejo de administración no interesados ni dependientes*: Son los acuerdos en cuyo proceso de decisión no concurren –o no se conocen- situaciones de riesgo de conflicto de intereses ni de conflictos de independencia. Estos acuerdos se beneficiarían, en principio, de la exclusión de responsabilidad prevista en el art. 226.1 LSC si se dan las condiciones de aplicación del precepto. Evidentemente se podrán impugnar aquellos acuerdos aprobados por una mayoría de consejeros que han actuado –la mayoría- sin independencia de criterio aun tratándose de una decisión discrecional o de negocio y se podrá asimismo sancionar la infracción personal del deber del art. 228 d) LSC por cualquiera de los consejeros de la mayoría o de la minoría.
- *Los acuerdos aprobados por un consejo de administración mayoritariamente interesado o dependiente*: Es el supuesto en el que el proceso decisorio adolece de un conflicto de intereses o de un conflicto de independencia que, comunicado o no a la sociedad, no ha sido objeto de dispensa y afecta a la determinación de la voluntad societaria. Los acuerdos, aunque sean aprobados por la mayoría formal de administradores serán susceptibles de impugnación por razón de abuso o interés propio de la mayoría (arts. 204.1 II y 251 LSC) y/o por violación del deber de independencia de criterio de la mayoría (art. 228 d) LSC)²⁴⁰. Los conceptos jurídicos indeterminados a los que acude el art. 204.1

²³⁸ El llamado deber de legalidad de los administradores sociales tampoco puede explicarse solo como una parte integrante de su deber de diligencia. Ver: I. Navarro Frías: *El deber de legalidad de los administradores sociales*, RDM núm. 311, 2019

²³⁹ Sobre el art. 226 LSC, ver: A. Roncero: *Protección de la discrecionalidad empresarial y cumplimiento del deber de diligencia*, en AAVV: *Junta General y Consejo de Administración en la sociedad cotizada*, Tomo II, directores F. Rodríguez Artigas y otros, coordinador A. Roncero. Aranzadi, 2016, pp. 383 y ss. La expresión *decisiones estratégicas y de negocio* es una locución más limitada que decisiones empresariales y suscita dudas al proyectarla sobre el catálogo de las competencias indelegables del consejo de administración en general y en la cotizada. La protección del art. 226 LSC funciona exclusivamente a efectos de la responsabilidad por negligencia –y solo como técnica de inversión de la carga de la prueba- pero no de acciones de deslealtad: lo único que afirma el precepto es que en los casos en que procede su aplicación *se entenderá cumplido el estándar de diligencia de un ordenado empresario* (el del art. 225.1 LSC). El administrador que incumpla el art. 228 d) LSC no puede ampararse en la regla del art. 226 LSC, aunque concurren todos los requisitos del precepto, porque el art. 228 d) LSC, aunque sea un deber de naturaleza mixta o híbrida está configurado como obligación básica que dimana del deber de lealtad. *El administrador puede cumplir el art. 226 LSC e infringir al mismo tiempo el art. 228 d) LSC.*

²⁴⁰ El *test de abuso de la mayoría* es difícil de detectar y sancionar. Solo opera cuando el acuerdo lesiona el interés social en forma de daño patrimonial a la sociedad o cuando aun no causando daño patrimonial no responde a una necesidad razonable de la sociedad y la mayoría lo adopta en interés propio y en detrimento –un detrimento que debe ser *injustificado*- de la minoría de socios (art. 104.1 LSC). Demasiados requisitos: *daño patrimonial o irrazonabilidad e innecesidad del acuerdo* –que puede no ser necesario pero razonable-, la

LSC (*necesidad razonable de la sociedad y detrimento injustificado de los demás socios*), unidos a la regla del *daño o perjuicio* para la sociedad, es decir a la *patrimonialidad de la acción impugnatoria*, pueden, sin embargo, dificultar seriamente el éxito de la *condictio*, lo que nos lleva de nuevo a poner los ojos en el mandato normativo del art. 228 d) LSC, el cual si puede justificar la revisión bien de la validez jurídica del acuerdo –si los votos conflictuados han sido determinantes cuantitativa o cualitativamente de la adopción del mismo- o la responsabilidad personal del consejero.

- Los *acuerdos de consejo de administración de declaración de exención o dispensa de conflictos de intereses*, contemplados en el art. 230.2 III LSC [*en los demás casos, la autorización también podrá ser otorgada por el órgano de administración siempre que quede garantizada la independencia de los miembros que la conceden respecto del administrador dispensado. Además, será preciso asegurar la inocuidad de la operación autorizada para el patrimonio social o, en su caso, su realización en condiciones de mercado y la transparencia del proceso*]. En estos supuestos, el juez dispone de una *técnica reforzada del control de la independencia de criterio*. Al deber general enunciado en el art. 228 d) LSC, la norma añade la potestad de verificar la *independencia efectiva de la mayoría* de los consejeros que voten a favor de la autorización. El art. 230.2 III LSC no cubre el espectro completo del art. 228 d) LSC, pero si una de sus manifestaciones más relevantes: el *voto determinante* de los consejeros que actúen con independencia –sean o no, en el caso de la sociedad cotizada, consejeros independientes a efectos del art. 529 duodécimos LSC- en el proceso de decisión sobre la dispensa. No hace falta que la impugnación del acuerdo o de la omisión de acuerdo del consejo de administración este fundada en la reparación de un daño patrimonial a la sociedad porque el daño consiste en la misma adopción irregular del acuerdo, aunque el resultado patrimonial lesivo si será necesario para reclamar con éxito la responsabilidad de los administradores (art. 236 y ss LSC).
- Los *actos individuales de los consejeros especialmente facultados* (art. 249 LSC): de concurrir una situación de conflicto de falta de independencia o un conflicto de intereses no autorizado en la persona del consejero delegado o apoderado, la relación de causalidad y la imputación de responsabilidad serán más fáciles de probar, a efectos del art. 236 LSC²⁴¹.

carga para el impugnante de demostrar el *interés propio de la mayoría* y, por último, la prueba de un *daño al interés de la minoría*. Una verdadera prueba de *fairness* para los casos paradigmáticos de *equity tunneling* como la exclusión del derecho de suscripción preferente destinada a deshacerse de los socios minoritarios a bajo coste, los aumentos de capital fraudulentos o el *squeeze-out* descontrolado, consistiría, *de lege ferenda*, en aplicar en la junta general la fórmula de aprobación de transacciones de gran volumen entre la sociedad y el socio de control que el art. 230. 2 LSC requiere en las operaciones vinculadas entre el consejero y la sociedad. Por ejemplo, que las transacciones superiores al 10% de los activos sociales hubieran de ser formuladas por el consejo con determinados informes técnicos de experto que validaran precios y condiciones o tuvieran que ser aprobadas por una mayoría cualificada de accionistas.

²⁴¹ Si se forma una mayoría absoluta en el consejo la sociedad no parece, a primera vista, que el art. 228 c) (*deber de abstención del administrador*) LSC debiera entrar en juego: si hay mayoría no puede haber conflicto porque la abstención de la mayoría – de toda la mayoría- bloquearía la toma de acuerdos en el órgano de administración. Este esquema mental es irreductible en sí mismo como un círculo vicioso salvo, precisamente, que se le dé la vuelta a través de dos técnicas que la misma LSC auspicia: el abuso de mayoría (*interés propio de la mayoría*) del art. 204.1 LSC (ex. art. 251.2 LSC) y el deber de independencia de criterio (art. 228 d) LSC) exigible a los consejeros que integran la mayoría del consejo en la medida de su profesionalidad. Aunque en el caso UFG que estudiaremos en el Apartado VI, los tribunales no entraron en estas consideraciones, el mecanismo de resolución del caso que aplicado seguía siendo tributario del *atavismo según el cual que el consejero dominical no tiene personalidad propia*, es un *simple representante* del verdadero consejero que sería el socio que le ha propuesto o al que, de algún modo, representa. Esa concepción antigua del consejero como *nuntius* del socio no es ni siquiera aplicable siempre en el caso de la *persona física designada para el ejercicio permanente de las funciones propias del cargo de administrador persona jurídica* (persona que conforme al art. 236.5 LSC *deberá reunir los requisitos legales establecidos para los administradores, estará sometida a los mismos deberes y responderá solidariamente con la persona jurídica administrador*). Mucho menos lo es en relación con el *consejero dominical de la sociedad cotizada que debe superar un test de idoneidad y un test de evaluación periódica en los que su profesionalidad está en juego*. Solo hay dos casos en que el principio de *lealtad personal del consejero entra en elipsis*: el *consejero dominical por derecho propio (no hay alteridad de personas)* y el *consejero-funcionario público*. Mencionamos el caso porque pone de manifiesto hasta qué punto la entrada en juego del deber de independencia de criterio del art. 228 d) LSC puede modificar en el futuro los cánones hermenéuticos de la jurisprudencia mercantil española.

La tesis del *voto determinante –test de resistencia o prueba de resiliencia-* aplicada a los defectos no esenciales de información, la participación en la sesión del órgano de administración de personas no legitimadas a efectos de la constitución del mismo a que alude el art. 204.3 c) LSC o a la emisión de votos inválidos de carácter aislado, se suele reputar correcta salvo que estemos en presencia de un *administrador de hecho* (art. 236.3 LSC) o de un *accionista no consejero ni representado en el consejo de administración* en cuyo caso habría que concluir que se trata de *intervenciones extralegales presuntamente determinantes* de un acuerdo corporativo antijurídico y susceptibles, por ende, de afectar a la validez del acuerdo del consejo. Sin embargo, la tesis del *voto determinante aplicada* de forma mecánica a la *invalidez de uno o varios votos* (art. 204.3.d) LSC por remisión del art. 251.2 LSC), suscita grandes dudas. La *determinación o relevancia del voto* y de la deliberación que conduce a la votación deben ser analizadas desde un prisma cualitativo y no pueden ser objeto de evaluación en los términos exclusivamente cuantitativos del principio mayoritario aplicado de forma automática. Hay que analizar la *causa de la invalidez del voto* y ponderar el peso del voto según la *función del consejero* que lo emite en uno u otro sentido y según la naturaleza del acuerdo de que se trate.²⁴² El art. 228 d) ejerce una función importante que desarrollar en estas situaciones. Hay que analizar la *causa de la invalidez del voto, proclamar su nulidad si la emisión del voto no cumple las condiciones del art. 228 d) LSC* y, además, ponderar el peso de cada voto emitido. *El voto emitido por un consejero en conflicto de intereses –vulnerando el deber de abstención del art. 228 c) LSC- o el voto inducido o dependiente –que infringe el deber del art. 228 d) LSC- deben ser excluidos de la mayoría. Son votos inválidos. El escrutinio justo sería aquel capaz de analizar la independencia de criterio de cada uno de los votos que se han emitido: los que han conformado la mayoría, los discrepantes y las abstenciones.* La nulidad –por conflicto o por otras causas legales como el vicio del consentimiento o de la declaración de la voluntad del consejero - de los votos no debe ser obstáculo para la revisión judicial del acuerdo del consejo de administración, aunque no hayan sido votos determinantes de la aprobación del acuerdo. *La admisión o rechazo del voto cuestionado es decisión del presidente que dejará expuesto el acuerdo a una impugnación por infracción de ley: privación ilegítima del derecho de voto o cómputo de voto nulo.* A diferencia de los votos de los socios en la junta general que expresan un derecho político derivado de la propiedad de las acciones o de los derechos dimanantes de las mismas, *los votos en el consejo de administración expresan la voluntad de los consejeros profesionales que integran el órgano y que en el proceso de toma de decisiones deben actuar de forma leal hacia la sociedad.* La responsabilidad personal y la libertad de criterio e independencia de juicio del consejero que vota (art. 228 d) LSC) convierte el acto de voto en una decisión personalísima, consecuente a un proceso de deliberación colegiado junto a los demás administradores, de modo que el voto irregular aunque no haya sido determinante para la formación de la mayoría puede afectar a la validez del acuerdo en la medida en que haya inducido en un sentido o en otro la toma de posición de los demás consejeros. *No puede pues afirmarse que la tesis del voto determinante elimine del cómputo de validez del acuerdo los votos de la minoría, aunque hayan sido votos irregulares ni, en el otro extremo, que la incorporación a la mayoría de un voto decidido sin independencia de criterio forme parte válida de esa mayoría.*²⁴³

²⁴² La teoría mecánica del voto determinante presenta el riesgo de minimizar el peso del deber de independencia de criterio de los administradores. El art. 204.3.c) y d) LSC establece en sede impugnación de acuerdos sociales que *no procederá la impugnación de acuerdos basada en el motivo, entre otros, de la participación en la reunión de personas no legitimadas, salvo que esa participación hubiera sido determinante para la constitución del órgano o de la invalidez de uno o varios votos o el cómputo erróneo de los emitidos, salvo que el voto inválido o el error de cómputo hubieran sido determinantes para la consecución de la mayoría exigible.* El art. 251.2 LSC, al referirse a la impugnación de acuerdos del consejo de administración, indica que *las causas de impugnación, su tramitación y efectos se regirán conforme a lo establecido para la impugnación de los acuerdos de la junta general, con la particularidad de que, en este caso, también procederá por infracción del reglamento del consejo de administración.*

En fin, quizá y *de lege ferenda*, la *teoría del voto determinante* debería ser directamente excluida en relación con los acuerdos del consejo de administración donde se vota por personas no por capital y el defecto en la formación de la voluntad del órgano no puede ser subsanado por la mayoría, la antijuridicidad puede deberse a la influencia de un consejero conflictuado aunque no haya votado, a la concurrencia de quien debería haberse obtenido, a la falta de independencia de criterio de consejeros no interesados o a otras circunstancias.

²⁴³ Un ejemplo ilustrativo sería el de un acuerdo de dispensa de conflicto de interés de un consejero (art. 230.2 LSC) aprobado ilícitamente por una mayoría de consejeros no desinteresados que se han visto *influidos* –pero *no determinados*– por el voto interesado –que es un voto nulo de pleno derecho– de un consejero cualificado como puede ser el presidente, el consejero delegado o el presidente de la comisión de auditoría. Si del escrutinio descontamos los *votos interesados* el resultado habría sido el mismo, pero si no se hubieran

A diferencia de los votos de los socios en la junta general que expresan un derecho político derivado de la propiedad de las acciones o de los derechos dimanantes de las mismas, *los votos en el consejo de administración expresan la voluntad de los consejeros profesionales que constituyen el órgano y que en el proceso de toma de acuerdos deben actuar de forma diligente y leal hacia la sociedad*. La responsabilidad personal y la libertad de criterio e independencia de juicio del consejero que vota (art. 228 d) LSC) convierte el acto de voto en una *decisión personalísima*, consecuente en principio a un proceso de deliberación colegiado junto a los demás administradores, de modo que el *voto irregular, el voto antijurídico*, aunque no haya sido determinante para la formación de la mayoría puede afectar a la validez del acuerdo o decisión en la medida en que haya inducido en un sentido o en otro la toma de posición de los demás consejeros. *No puede pues afirmarse que la tesis del voto determinante elimine del cómputo de validez del acuerdo los votos de la minoría, aunque hayan sido votos irregulares o antijurídicos ni, en el otro extremo, que la incorporación a la mayoría de un voto emitido por un consejero sin independencia de criterio forme parte válida de esa mayoría.*²⁴⁴

En esos supuestos²⁴⁵, además de la impugnabilidad del acuerdo del consejo de administración (art. 251 LSC) puede detectarse la violación por parte del presidente del consejo –y también de otros consejeros conscientes de la situación y, obviamente, del consejero que emite el voto inválido de forma consciente-, *una infracción del deber de lealtad en su modalidad de deber de abstención (art. 228 c) LSC) o bien del propio deber de independencia de criterio (art. 228 d) LSC) o de ambas obligaciones.*²⁴⁶

No nos parece admisible en Derecho aceptar la validez de la adopción de acuerdos por el consejo de administración con participación de consejeros conflictuados y/o no independientes minoritarios que no sean

producidos *votos de influencia* probablemente no. Sería un acuerdo de dispensa irregular susceptible de impugnación y de revisión judicial en su integridad. El art. 204.3.d) LSC –teoría del voto determinante u otras tesis alineadas con lo misma idea como el principio de conservación de los actos jurídico o el antiguo apotegma *utile per inutile non vitiatur*- no pueden ser transpuesto de modo automático al ámbito del art. 251.2 LSC) porque los acuerdos del consejo de administración *rara vez se aprueban por votación*, lo habitual es el *consenso* para forjar el cual las *influencias*, en particular las de los consejeros ejecutivos, suelen resultar decisivas.

²⁴⁴ Sería un acuerdo de dispensa irregular susceptible de impugnación y de revisión judicial en su integridad. El art. 204.3.d) LSC –teoría del voto determinante u otras tesis alineadas con lo misma idea como el principio de conservación de los actos jurídico o el antiguo apotegma *utile per inutile non vitiatur*- no pueden ser transpuesto de modo automático al ámbito del art. 251.2 LSC) porque los acuerdos del consejo de administración *rara vez se aprueban por votación*, lo habitual es el *consenso* para forjar el cual las *influencias*, en particular las de los consejeros ejecutivos, suelen resultar decisivas.

²⁴⁵ ¿Qué sucede si el consejero interesado no participa en la votación, pero de la mayoría que soporta el acuerdo forma parte el voto de uno o varios consejeros conflictuados o bien el acuerdo adoptado es ilícito por otros motivos de forma o de fondo? ¿A que está obligado el consejero que ejerza como buen profesional su deber de independencia de criterio en tales situaciones? A nuestro juicio, la teoría del *voto determinante* del art. 204.3 c) y d) LSC debe jugar de manera diferente en la junta general -en la que no importan los conflictos de interés de los socios salvo en los casos del art. 190 LSC o en los conflictos de representación: art. 523 LSC- que en el consejo de administración donde el art. 228 c) LSC exige la abstención del consejero conflictuado –salvo en los conflictos posicionales- sin prever la *intervención justificada del mismo o su presencia a instancia del propio consejo ni el descarte del conflicto de interés irrelevante ni el riesgo del voto de influencia*. El consejero desinteresado debe intervenir si su juicio técnico así se lo indica para prevenir que el acuerdo del consejo incurra en antijuridicidad o, en su defecto, para impugnarlo si finalmente se adopta. La intervención en el acuerdo del voto de un consejero obligado a abstenerse (art. 228 c) LSC) o de un consejero que no ha actuado con libertad e independencia de criterio –art. 230.3 LSC: consejeros desinteresados- debe considerarse motivo de anulación del acuerdo del consejo de administración o, cuanto menos, causa para la impugnación y revisión –*test de fairness*- de la validez del acuerdo por motivos de fondo.

²⁴⁶ Sobre el abuso de mayoría en relación con el derecho de suscripción preferente en los aumentos de capital por compensación de créditos, ver. Manuel García-Villarrubia <https://www.uria.com/es/abogados/MGV?iniciales=MGV&seccion=publicaciones>, 2019 y Res. DGRN citadas en el mismo. J. Alfaro, *Aumentos de capital en la nueva Pescanova: si son consecuencia de un acuerdo de reestructuración, pueden impugnarse ex art. 204 LSC pero difícilmente se estimará la impugnación*, *Almacén de Derecho* 2019 (<https://derechomercantilespana.blogspot.com/2019/06/aumentos-de-capital-en-la-nueva.html>) y *Impugnación de acuerdos sociales de aumento de capital en una sociedad cotizada*, *Almacén de Derecho* de 3 de diciembre de 2015 [<https://derechomercantilespana.blogspot.com/2015/12/impugnacion-de-acuerdos-sociales-de.html>] y *Lección: El aumento de capital por compensación de créditos*, entrada en el blog *Almacén de Derecho* de 8 de marzo de 2017 <https://almacendederecho.org/leccion-aumento-capital-compensacion-creditos>. E. Valpuesta: *Comentarios a la Ley de Sociedades de Capital*, Barcelona, Bosch, 2018, p. 801). Rojo-Beltrán (dirs.), *Comentario de la Ley de Sociedades de Capital*, Madrid, Civitas, 2011, Tomo II., p. 2274). F. Vives: *La impugnación de acuerdos sociales en la reforma de la legislación mercantil*, RAJL, 2014]

susceptibles de anulación ni generen responsabilidad por superar la *prueba de resistencia* y no ser contrarios al interés social en el primer caso o en el segundo como consecuencia probable de no haber generado un daño patrimonial. Si así fuera, el modelo falla y hay que hacer el esfuerzo de elaborar una interpretación alternativa.²⁴⁷ La vulneración del deber de independencia de criterio puede afectar a la validez de los acuerdos y decisiones del consejo de administración tanto si el voto dependiente integra la mayoría como si ha influido de otro modo en la adopción de un acuerdo antijurídico. Además, la participación en el debate de un consejero no independiente en el sentido del art. 228 d) LSC o la emisión por su parte de un voto condicionado o dependiente representan en sí mismas sendas violaciones personales del deber de lealtad en su modalidad de independencia de criterio.

El deber de independencia de criterio responde, ya lo sabemos, a un *modelo diferente* al que rige para el *test de ausencia de conflictos de intereses*. En la esfera individual del administrador, la sanción procedería aun en contra del *test de relevancia* que se aplica a la impugnación de acuerdos sociales y a la determinación de la responsabilidad solidaria del consejo, pero, sin embargo, no elimina la responsabilidad personal del consejero por ausencia de independencia de criterio. *De nuevo el art. 228 d) LSC da muestras de su singularidad y de sus capacidades.*

La anulación del acuerdo del consejo de administración cuando ponga de manifiesto la infracción del deber de lealtad o de la independencia del consejero podrá adicionalmente fundamentar *la acción de responsabilidad contra el mismo si concurren los demás presupuestos del art. 236 LSC. Aun tratándose de acciones diferentes, la acción impugnatoria puede hacer que aflore y se dispare la acción de responsabilidad y viceversa.*

2.2. SITUACIONES SOCIETARIAS ESPECIALES

2.2.1 DEBER DE INDEPENDENCIA DE CRITERIO Y PACTOS PARASOCIALES

¿Son válidas las limitaciones e incluso las exclusiones del deber de independencia de criterio de los administradores del art. 228 d) LSC cuando las restricciones vienen impuestas por pactos entre los socios de la sociedad de capital o por otras situaciones societarias especiales? ¿Pueden los pactos parasociales regular la exención del deber de independencia de criterio de los administradores en quienes concurra la condición de socios firmantes del pacto o la de representantes de esos socios en el consejo de administración?

La situación difiere de la relación que existe entre el accionista significativo y el consejero dominical ex art. 529 duodecies, LSC. La LSC regula la figura de los consejeros dominicales, pero no dice nada en cambio de los consejeros designados en virtud de un pacto entre socios –que pueden no ser accionistas significativos ni el consejero representante suyo– como guarda silencio sobre propuestas, nombramientos y pactos entre acreedores o terceros en relación con el gobierno de la sociedad. Los consejeros *nominees*– ya lo sabemos– existen, pero se encuentran *extralegem* de la LSC.²⁴⁸

²⁴⁷ La infracción del deber de independencia de criterio puede manifestarse, entre otras circunstancias, cuando el consejero omite su deber de abstención y participa de forma indebida en un proceso de decisión del consejo (pero en tal caso el precepto vulnerado directamente es el art. 228 c) LSC), cuando el consejero conflictuado no ha participado pero ha influido de modo decisivo en la formación del acuerdo o cuando el acuerdo ha sido aprobado con el voto determinante de uno o varios consejeros conflictuados y los demás o algunos de ellos no han apreciado dicha circunstancia pudiendo haberlo hecho de acuerdo con el art. 228 d) LSC].

²⁴⁸ La *dominicalidad contractual* sería una versión alternativa de la representación proporcional: la designación del consejero por el accionista no se funda en el sistema del art. 137 LSC y en los requisitos formales que limitan el ejercicio efectivo de tal representación, sino que tiene su origen y su regulación en un pacto entre socios. En tales casos, tiene más sentido plantearse la existencia de una verdadera relación de dominio del accionista sobre el consejero dominical amparada jurídicamente en el marco constitucional o causal de un contrato de grupo suscrito por todos los socios para configurar ese nombramiento y darle cabida expresamente, aunque con la

La LSC solo reconoce a efectos de su publicidad obligatoria los *pactos parasociales* que en las *sociedades cotizadas tengan por objeto el ejercicio del derecho de voto en las juntas generales o que restrinjan o condicionen la libre transmisibilidad de las acciones o de obligaciones convertibles o canjeables* (art. 531 LSC), siendo dicha publicidad un requisito constitutivo de la eficacia del pacto (art. 533 LSC) salvo en el caso de dispensa temporal por acuerdo de la CNMV (art. 535 LSC), como antes se establecía en el art. 112 LMV. Fuera de ello se encuentra el caso extremo a que se refiere el art. 1699 CCivil: *No tendrán personalidad jurídica las sociedades cuyos pactos se mantengan secretos entre los socios, y en que cada uno de éstos contrate en su propio nombre con los terceros. Esta clase de sociedades se regirá por las disposiciones relativas a la comunidad de bienes.*

Pero la ley no puede prohibir ni prohíbe la existencia de pactos parasociales que afecten al funcionamiento del consejo de administración ni a la conducta de los administradores, así como tampoco los pactos entre los administradores, sean o no representantes de accionistas significativos, aunque quizá de *lege ferenda* debería introducirse, al menos, la publicidad de los mismos. Como hemos comentado (Apartado I.3.4.2), no existe en nuestro ordenamiento jurídico un deber de lealtad del socio para con la sociedad a diferencia de lo que sucede con los administradores y a salvo de supuestos específicos o de la invocación genérica al deber de buen fe del art. 7 Código Civil o a la buena fe contractual de los arts. 1258 Código Civil y 57 Código de Comercio, que resultan insuficientes para fundamentar un deber de lealtad de los socios para con la sociedad dotado de carácter y eficacia vinculante. Los conflictos de intereses del socio (art. 190 LSC) se refieren de forma exclusiva al ejercicio del derecho de voto en la junta general. Cuestión distinta es que cualquier modalidad de pacto parasocial, acuerdo o concierto entre socios puede resultar determinante de la existencia de una participación significativa del accionista sujeta a la declaración regulada en el RD 1362/2007 o, en su caso, de la obligación de formular una oferta pública de adquisición de acciones cuando se hubiera alcanzado el porcentaje del 30%, a efectos de la Ley 6/2007 y del RD 1066/2007 o, incluso, de una conducta colusoria prohibida por la Ley 15/2007, de 3 de julio, de Defensa de la Competencia.²⁴⁹

El silencio legal sobre los pactos parasociales que en sociedades cotizadas o no cotizadas vayan más allá de los típicos pactos políticos o corporativos y contengan alguna *cláusula limitativa del derecho de voto o, en general, de los derechos de los miembros del consejo de administración o bien alguna condición modificativa de los deberes de diligencia y de lealtad de los administradores*, ha sido respondido por el reproche de la nulidad de pleno derecho de ese tipo de cláusulas. Por ejemplo, una cláusula extraestatutaria que excluya la responsabilidad por falta de diligencia del consejero autorizándole a no asistir a las reuniones del consejo o una cláusula que exima a un consejero precisamente del deber de actuar con independencia de criterio ex art.

excepción de que el consejero al que de forma indirecta pueda afectar el pacto sea y actúa como un consejero profesional independiente en cumplimiento del art. 228 d) LSC. Ver.: J. Emid Irujo: *Introducción al derecho de los grupos de sociedades*, 2003 pp 54 y ss y 69 y ss. M.L. de Arriba Fernandez: *Derecho de los grupos de sociedades*, 2004 pp. 220 ss. M. Geleter y G. Helleeringer: *Constituency directors and corporate fiduciary duties*, en *Philosophical Foundations of Fiduciary Law*, Oxford University Press, 2014, pp. 302 ss. P.B. Miller: *The fiduciary relationship en Philosophical Foundations of Fiduciary Law*, Oxford University Press, 2014, pp. 63 ss. J.I Peinado Gracia: *Abnegación y silencio en la sociedad mercantil (Apuntes sobre los conflictos de interés entre el socio y la sociedad)* en AAVV: *Derecho de sociedades. Revisando el derecho de sociedades de capital*, Dirs. Maria Belen Gonzalez Fernandez y Amanda Cohen Benchetrit, coord. Eugenio Olmedo Peralta y Antonio F. Galacho, Tirant lo Blanch, Valencia 2018 pp. 45 y ss.; N. Iraculis Arregui: *Conflictos de interés del socio. Cese del administrador nombrado por el accionista competidor*. Madrid, 2013 pp 51-54. Saez Lacave, M.: *Reconsiderando los deberes de lealtad de los socios: el caso particular de los socios de control de las sociedades cotizadas*. Indret 2016-i, p.11. A. Cohen: *Law and Economics of Agency and Partnership*, en AAVV: *Law and Economics. Private and Comercial Law*, edit. F. Parisi, Nueva York, 2017 pp. 399-422

²⁴⁹ En relación con los pactos sociales suscritos por los socios de una entidad que ejerza el control de la sociedad cotizada, el art. 534 LSC dice que se regirán por las mismas reglas de publicidad obligatoria que los pactos entre socios, aunque estrictamente no lo sean. Sobre los firmados entre uno o varios administradores y uno o varios socios o los acordados por socios y terceros (por ejemplo, un socio y un acreedor o un inversor que aún no ha adquirido una participación en el capital social) nada dice la ley, porque la LSC solo tiene en mente los pactos parasociales, no los pactos de *stakeholders* ni los de carácter mixto entre socios y otros grupos de interés.

228 d) LSC y le permita, de forma explícita o al amparo de una exclusión general, ajustar su actuación como consejero de la sociedad a las instrucciones de alguno de los socios, serían pactos nulos. Aunque pueda resultar estrafalario imaginar que cláusulas tan explícitas se pongan por escrito, no cabe duda de que sin necesidad de decirlo de forma rotunda cualquier fórmula contractual entre socios que haga mención a la actuación del consejero va a ser suficiente para que este se sienta *concernido –interesado–* aunque no haya suscrito personalmente el pacto y aun cuando se hable de indicaciones en lugar de instrucciones o de orientaciones en vez de decisiones vinculantes. De ahí nuestra reticencia hacia la visión gradualista de la lealtad del consejero que la teoría del mandato natural propicia. La sola existencia del pacto parasocial sobre la posición de los consejeros y la supuesta la relación entre los mismos y los socios firmantes –aunque no todos o ninguno de tales socios sean significativos y aunque en la cotizada el consejero afectado no se encuentre calificado como dominical- ponen de manifiesto que el cumplimiento del deber de independencia de criterio del art. 228 d) LSC no se ve amenazado solo en la esfera de las relaciones consejero-accionista significativo sino *en cualquier relación del consejero con terceros como puede ser la derivada de los pactos* a los que estamos aludiendo. *El consejero, sea dominical o no, tiene que defender su independencia ante todos: accionistas, acreedores, otros stakeholders, directivos, empleados, familiares y hasta ante sus propios compañeros del consejo de administración.*

No vamos a detenernos en la cuestión de si tal clase de cláusulas son *nulas de pleno derecho* al oponerse a la ley o a los estatutos sociales o, al contrario, mantienen efectos jurídicos *inter partes*, pero no frente a terceros dado que *los pactos que se mantengan reservados entre los socios no serán oponibles a la sociedad* (art. 29 LSC) y dado el principio general *res inter alio acta* del art. 1257 CCivil. La cuestión no afecta de forma directa al deber de independencia de criterio del consejero del art. 228 d) LSC. Aunque la cláusula tuviera una eficacia jurídica relativa –*indemnización en caso de incumplimiento–* y no absoluta, *en ningún caso validaría la conducta –ni eximiría la responsabilidad– del consejero que acatara las restricciones impuestas en la cláusula a su derecho de deliberación y voto o a cualquier otro de los derechos de los consejeros de la sociedad de capital*, a sabiendas de su naturaleza ilícita. La vulneración del deber de lealtad puede producirse por la firma o adhesión del consejero al pacto de los socios o por la asunción fáctica en su actuación de las prohibiciones o limitaciones previstas en el pacto, aunque el consejero no sea parte del convenio. Esto no significa que todo pacto parasocial que regule materias de derecho imperativo resulte nulo. Un pacto parasocial –al igual que los estatutos sociales- puede, por ejemplo, establecer la irrevocabilidad limitada de los administradores frente a la libre revocabilidad establecida en los arts. 223 y 224 LSC, o limitar la responsabilidad de los administradores excluyendo la responsabilidad por negligencia, aunque no por dolo (art. 1102 CCivil). Sin embargo, si infringiera el derecho societario imperativo un pacto que comprometiera a los socios que lo suscriben a reconocer a un consejero determinadas compensaciones retributivas no previstas en su contrato con la sociedad, lo que iría en contra de la prohibición establecida en el art. 229.1. e) LSC. La independencia de criterio es un deber esencial del consejero no susceptible de supresión o limitación ni por los socios, ni por la sociedad ya que se trataría de un acuerdo impuesto de manera abusiva por la mayoría aun no causando daño al patrimonio social: art. 204.1 LSC) ni por los propios administradores a través de dispensa singular (el art. 230 LSC) ni objeto de renuncia por parte del consejero afectado.²⁵⁰ Los pactos restrictivos de la libertad

²⁵⁰ En la cuestión de la validez de los pactos parasociales, Revista Jurídica Uría Menéndez, núm. extraordinario 2011, Homenaje al profesor Juan Luis Iglesias Prada, pp. 252 y ss., C. Paz-Ares diferencia la *imperatividad tipológica* del *ius cogens* societario que conducía a la teoría tradicional de la nulidad de los pactos parasociales contrarios a los principios configuradores del tipo societario, la cual sería irrelevante salvo en supuestos extremos, y la *imperatividad sustantiva* que se basa en la defensa de los valores centrales o fundamentales del derecho privado que si sería inviolable para el pacto parasocial. De ser válida la distinción, el *deber de independencia de criterio del administrador societario –reconocido en el art.228 d) LSC–* estaría sin duda del lado de la *imperatividad sustantiva*, no tanto, en nuestra opinión, porque dicha independencia dimana de la buena fe como principio general del ordenamiento jurídico ni, aun menos, porque forme parte del orden público del Derecho español, sino porque la *independencia de criterio es un elemento consustancial de la función profesional del administrador* que no puede ser lícitamente invadido por un contrato, ni siquiera por los estatutos sociales o por un pacto unilateral de los socios. No convence en cambio que la prueba de *ilicitud del pacto parasocial invasivo estribe en el principio de relatividad de los contratos. Es posible que el consejero sea parte del pacto o lo haya asumido a posterior de forma expresa o tácita. Es posible también que el pacto sea aparentemente neutral*, que no contenga referencia alguna al carácter vinculante de las indicaciones del socio o que incluso niegue la mayor y afirme que las indicaciones, si las hubiera, no serían obligatorias o, en fin, es posible que no contenga referencia alguna a instrucciones ni a indicaciones de ninguna clase. En todos esos supuestos cabría, sin embargo, que la independencia de criterio del consejero se viera en riesgo cuando varios accionistas de la sociedad han firmado un pacto que se refiere,

de voto de los consejeros –y de su derecho de participación en la preparación y deliberación de los acuerdos y decisiones de la sociedad, ente otras facultades (Apartado IV.4)- *son nulos, en definitiva, por violación del art. 228 d) LSC.*

La sentencia del Juzgado de lo Mercantil nº 3 de Madrid nº 246/2013, de 30 de octubre, en un caso de *joint-venture societaria* –anterior por tanto al art. 228 d) LSC- relevaba a los consejeros demandados del deber de comunicación y dispensa del deber de lealtad, en su aspecto de abstención del consejero.²⁵¹

2.2.2 DEBER DE INDEPENDENCIA DE CRITERIO EN LAS SOCIEDADES CONJUNTAS O PARITARIAS, EN LAS CORPORATE JOINT-VENTURES Y EN LAS SOCIEDADES DE ECONOMIA MIXTA

Un escenario crítico para valorar el deber de independencia de criterio de los administradores ex art. 228 d) LSC es el de las *sociedades conjuntas o paritarias* –sociedades de capital cuyo control se reparte entre dos o más socios con igual participación en el capital social o titulares de derechos políticos equivalentes, sin presencia de accionistas externos minoritarios- y en los contratos pre-asociativos de *joint-venture* consistentes en acuerdos contractuales de dos o más personas física o jurídicas para el desarrollo conjunto de un proyecto de negocio, acuerdos que sin crear necesariamente una forma jurídica personalizada como la sociedad o la unión temporal de empresas establecen un *partnership* e incluyen pactos de distribución de poder, fenómeno el segundo que nos interesa en la medida en que la estructura contractual convenida está destinada habitualmente a convertirse en una siguiente etapa en una estructura societaria cuyos estatutos incorporan los pactos previos de la *joint-venture*. Los pactos parasociales, a los que ya nos hemos referido, suelen acompañar algunos de los supuestos mencionados a los que ahora nos referiremos separadamente.

aunque sea en términos no prescriptivos, a la actuación del consejero situando a este ante un estado de riesgo de vulneración del art. 228 d) LSC que el consejero debe solventar

²⁵¹ La sentencia, a la que volveremos en el Apartado VIII dedicado a los grupos de casos, resume la cuestión del siguiente modo: (...) Para el razonamiento institucionalista clásico, *son nulos aquellos pactos parasociales por los que uno o varios administradores de la sociedad se obliguen a seguir las instrucciones de socios o de terceros en el ejercicio de su cargo. Es porque se entiende que la independencia de criterio del administrador es de orden público (aunque esto sea discutible a la vista de lo dispuesto para las sociedades limitadas en el art. 161 LSC (RCL 2010, 1792), con propuesta de extensión a todas las sociedades de capital en el Estudio de Gobierno Corporativo 2013). Citamos: Dentro del cuadro institucional de la sociedad anónima, la libertad de apreciación del administrador no puede ser enajenada, ni siquiera influenciada; [...] en el ejercicio de sus poderes, los administradores no deben soportar intervenciones que les controlen o limiten, ni siquiera de parte de un accionista que poseyera todas las acciones, siempre que los administradores desempeñen legalmente su función» (A. Menéndez, Los pactos de sindicación para el órgano administrativo de la sociedad anónima, en Estudios Uría, 1978, 369). Además, el principio de colegialidad y el procedimiento deliberativo que preside el funcionamiento del consejo se cohonestan mal con una restricción contractual externa de su libertad. Por último, situado el consejero ante el cumplimiento o incumplimiento de deberes propios y con responsabilidad propia, es razonable que pueda apartarse del pacto. La sentencia analiza la alternativa de calificar al pacto como contrato ilícito sometido a control estructural de los elementos esenciales del contrato, que puede llevar a apreciar un contrato con causa ilícita (art. 1275 CC) u objeto ilícito (art. 1271 CC) o como contrato contra legem, por ser contrario a norma imperativa o prohibitiva (arts. 6.3 y 1255 CC). El fallo se decanta por la segunda alternativa y considera que, en un negocio de empresa conjunta, se comprobaría que no habría un interés protegible en la declaración de nulidad de muchos de tales pactos, al menos, mientras la sociedad sea claramente solvente y la gestión de los administradores se oriente primordialmente al interés de los socios. Cuando el legislador afirma que los pactos que se mantengan reservados entre los socios no serán oponibles a la sociedad (art. 29 LSC) está reconociendo implícitamente la validez como pactos contractuales de los mismos. La jurisprudencia viene declarando la inoponibilidad de los pactos parasociales a los órganos sociales, los hubieran firmado todos los socios (pactos omnilaterales) o no [STS 1136/2008, 10.12 (RJ 2009, 17) , STS 138/2009, 6.3 (RJ 2009, 2794) Turística Konrad-Hidalgo, S.L.], entre otras) porque considera que los estatutos son pactos reproductivos de los parasociales, debiendo estarse a los estatutos y no mirar más allá [STS 551/1987, 24.9, Hotel Atlantis Playa, S.A. vs. Kurt Konrad y Cia, S.A STS 131/2009 (RJ 2009, 1633)]. Ante el deber de abstención de los administradores nombrados por el socio demandante, la sentencia declara que por mucho que los consejeros demandados hayan sido promovidos por un socio que firmó el contrato parasocial, los consejeros no lo firmaron. El principio de relatividad de los contratos (art. 1257 CCivil) lleva a considerar, prima facie, que el consejero no es parte en los pactos, ni puede utilizarlos, ni se le pueden oponer. El compromiso del socio firmante de instruir a sus consejeros se traduce en una responsabilidad contractual del firmante por el incumplimiento de los consejeros, pero no de los consejeros para los que solo puede ser una promesa de hecho ajeno (v. Messineo, Trattato, 1968, XXI-II, pp. 97-101 y Díez-Picazo, Fundamentos de Derecho civil patrimonial, I, 2007, p. 553), es decir, una promesa del socio de que sus consejeros van a cumplir el contrato entre socios.*

La diferencia es que los consejeros cuya independencia de criterio sea cuestionada no pueden alegar en este caso la relatividad del pacto parasocial ni la ignorancia del mismo.²⁵²

La situación, conocida en el derecho anglosajón como *mutual agency*, suele provocar tres tipos de conflictos: (i) las operaciones vinculadas (*self-dealing conflicts*) muy frecuentes ya que los socios -o uno de ellos, el privado, en *las sociedades de economía mixta*- suelen ser proveedores exclusivos o preferentes de bienes y servicios -como tecnología o asesoramiento- a la entidad conjunta, (ii) las *oportunidades de negocio* en favor de uno o varios socios y (iii) la cuestión, de nuevo, de si el consejero dominical puede o no compartir *información reservada con el principal y recabar o recibir instrucciones indicativas del mismo*.

Los conflictos son inevitables en los tres casos enumerados, sobre todo en el primero. Las *sociedades paritarias* suelen funcionar -y en muchos casos esa es la razón de su constitución- como *fábricas de generación de operaciones vinculadas* con los socios o con las sociedades de los respectivos grupos de accionistas con las que la sociedad paritaria subcontrata obras y servicios para un proyecto común, como sucede en las agrupaciones y uniones temporales de empresas (reguladas en la Ley 18/1982, de 26 de mayo, sobre régimen fiscal de agrupaciones y uniones temporales de empresas y de las sociedades de desarrollo industrial regional), si bien ahora con el añadido, nada casual, de la personalidad jurídica separada y la consiguiente discriminación de responsabilidades.

La pregunta esencial sigue siendo la misma: ¿Se mantiene incólume en las sociedades conjuntas el *deber de independencia de criterio* de los administradores del art. 228 d) LSC? ¿Tiene sentido exigir a los administradores que actúen con independencia de criterio en supuestos en los que *todos los socios han acordado un marco institucional común que incluye el gobierno corporativo de la nueva sociedad* o de la que pueda surgir del acuerdo contractual regulador del proyecto conjunto? ¿Queda espacio para el *independent judgement* cuando *la sociedad es un instrumento de los socios fundadores cuya organización y funcionamiento vienen preconizados por un acuerdo omnilateral estable que incluye a todos los socios*? ¿Tiene algún sentido seguir defendiendo la *independencia profesional del consejero* en semejante escenario?

Nuestra respuesta es afirmativa. En situaciones tan complejas como la administración de una sociedad conjunta o una *joint-venture* con intereses cruzados de las partes en casi todas las decisiones que debe tomar el órgano de administración y con una presencia nula o solo simbólica de consejeros independientes, *la libertad de juicio y la independencia de criterio de los consejeros -de todos ellos- resulta más importante que nunca para valorar y resolver los conflictos de interés sobrevenidos que puedan aparecer durante la vida de la sociedad*. En la sociedad conjunta es normal que los socios estén más interesados en que la gestión de la empresa se oriente a maximizar el valor de los restantes activos de los socios que a maximizar el valor de las acciones de la sociedad que se concibe, aunque no se diga de forma explícita, como una *estructura instrumental* al servicio directo de los intereses de los socios. Lo mismo sucede en las *sociedades de economía mixta y de algún modo en todas las sociedades de capital público mayoritario*. Además, en las sociedades conjuntas el *consejo de administración suele ser el foro de relación y comunicación entre los socios*, El consejo tiende a actuar más que nunca *on a consensus basis* y retiene facultades que en las sociedades no instrumentales se suelen delegar en el CEO o en otros consejeros ejecutivos. Cuando las partes eligen la forma jurídica de la sociedad de capital saben las consecuencias que esa decisión comporta. A pesar del objetivo instrumental, la esencia de la personalidad jurídica no ha desaparecido del todo y, he hecho, suele resultar un requisito indispensable para que los socios consigan la adjudicación de contratos en los concursos públicos o reciban subvenciones y ayudas públicas.

Resulta habitual que los socios de las sociedades paritarias sean empresas competidoras entre si que pretenden desarrollar un proyecto industrial o comercial conjunto que requiere una cifra elevada de inversiones, por ejemplo, la construcción de una autopista, un puerto, un aeropuerto o un tren de alta

²⁵² Sobre las sociedades cotizadas y el governance de las joint-ventures: <https://corpgov.law.harvard.edu/2020/02/10/accelerating-esg-disclosure-world-economic-forum-task-force>

velocidad. Lo normal es que los socios desarrollen actividades competitivas previas o simultaneas al nuevo proyecto, lo que comporta el riesgo de que se active la prohibición establecida en el art. 229.1. f) LSC, cuya dispensa está sujeta al sistema restrictivo que establece el art. 230 LSC para la obligación de no competir.²⁵³

En estos casos, la calificación del *conflicto de competencia* como *conflicto institucional o genético en la medida en que esté previsto de forma expresa en los estatutos sociales* -supuesto distinto del *conflicto autorizado tácitamente* cuya eficacia jurídica ha sido rechazada por los tribunales (STS de 26.12.2012) significaría que se trata de un conflicto *formal o nocional* absuelto por consentimiento de los demás socios, el cual se subrogaría en la necesidad del acuerdo expreso de junta general previsto en el art. 230 LSC en tanto no se altere la estructura accionarial de la sociedad. Por ende, el socio que alegara posteriormente la existencia de un conflicto de competencia efectivo y/o permanente estaría actuando de mala fe y en contra de la doctrina de los actos propios y de la interdicción del abuso de derecho (art. 7 CCivil). No hay merma de la independencia de criterio del art. 228 d) LSC si los consejeros verifican –y en esa decisión la libertad de juicio es indispensable– que realmente el conflicto está definido, delimitado y excluido *ex ante* en los estatutos sociales o en un pacto omnilateral de los socios. La supresión de aquel inciso del proyecto de art. 228 d) LSC que el Informe de la Comisión de Expertos proponía [*quedan exceptuados los casos en que estas [las instrucciones] no puedan afectar a intereses de accionistas externos*] no se aplica ante el conflicto meramente nocional.²⁵⁴

¿*Quid* en las adjudicaciones *interesadas* de obras y servicios cuyo carácter puntual hace que sean prácticamente inaprehensibles *ex ante*? Aunque se trate de *one purpose companies* y a excepción de escenarios patológicos de instrumentalidad o simulación de la persona jurídica, el deber de independencia de criterio del art. 228 d) LSC como obligación básica derivada del deber de lealtad sigue presente. *La ley no excusa la independencia profesional de los consejeros en los entornos intracorporativos.*²⁵⁵

²⁵³ Art. 230.3 LSC: *La obligación de no competir con la sociedad solo podrá ser objeto de dispensa en el supuesto de que no quepa esperar daño para la sociedad o el que quepa esperar se vea compensado por los beneficios que prevén obtenerse de la dispensa. La dispensa se concederá mediante acuerdo expreso y separado de la junta general.*

²⁵⁴ Una alternativa a modo de exención *ex ante* del conflicto de interés sociedad-socio se daría en el caso de que la operación de que se trate carezca de relevancia en el sentido del art. 229.1.a) LSC: *En particular, el deber de evitar situaciones de conflicto de interés a que se refiere la letra e) del artículo 228 anterior obliga al administrador a abstenerse de:*

- a) *Realizar transacciones con la sociedad, excepto que se trate de operaciones ordinarias, hechas en condiciones estándar para los clientes y de escasa relevancia, entendiéndose por tales aquellas cuya información no sea necesaria para expresar la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados de la entidad.*

²⁵⁵ Sobre la dispensa del conflicto de competencia y de los conflictos de interés en general, ver: J. Juste: *Comentario al art. 228 y ss.* en JUSTE coord. *Comentarios de la reforma del régimen de las sociedades de capital en materia de gobierno corporativo*, 2015, pp. 277 y s.s.; P. Portellano: *El deber de evitar situaciones de conflictos de interés: entre la imperatividad y la dispensa* en A. Roncero coord.: *Junta general y consejo de administración en la sociedad cotizada*, 2016, pp. 459 y ss.; A. Emparaza: *El deber de lealtad de los administradores y de evitar situaciones de conflicto* en *Estudios jurídicos en memoria del profesor Emilio Beltrán*, 2015, pp. 61 y ss. y en A. Emparaza coord.: *Las nuevas obligaciones de los administradores en el gobierno de la sociedades de capital*, 2016, pp. 137 y ss.; F. Vives: *Los conflictos de intereses de los socios con la sociedad en la reforma de la legislación mercantil* en *Revista de derecho bancario y bursátil* 2015 p. 137; AAVV: *Junta general y consejo de administración en la sociedad cotizada*, dirección F. Rodríguez Artigas, L. Fernández de la Gándara, J. Quijano González, A. Alonso Ureba, L.A. Velasco San Pedro, G. Esteban Velasco, coord. A. Roncero Sánchez, *Revista de Derecho de Sociedades*, tomo II, 2016]

Los estatutos de las sociedades conjuntas suelen establecer una clasificación de las operaciones o transacciones intersocios en varios rangos derivados del importe económico de la inversión o de inversión, por ejemplo:

- transacciones estructurales sujetas a autorización de junta general
- transacciones extraordinarias sujetas a autorización del consejo de administración o del consejero delegado
- transacciones ordinarias susceptibles de autorización por los directivos facultados de la sociedad

La solución exquisita sería, entonces, la abstención de los consejeros representantes de la fracción social *interesada* conforme al art. 228 c) LSC.²⁵⁶ Pero en este tipo de sociedades ello supondría un continuo vaivén de mayorías e incluso el predominio de la minoría en el caso de que a los consejeros no interesados en la operación se sume un independiente o un consejero nombrado por el otro socio. Parece más justa la solución consistente en que los consejeros conflictuados participen en la deliberación e incluso en la votación de la autorización del contrato y ejerzan su *libertad e imparcialidad de juicio técnico* aplicando, en su caso, los mecanismos de desbloqueo pactados.

En definitiva, ante la confrontación entre *derechos de capital y derechos contractuales y tanto en relación con los pactos parasociales como en las sociedades conjuntas, en las joint-ventures y en los grupos de sociedades*, deben prevalecer en todo caso los primeros –los que derivan de la *naturaleza de la sociedad de capital constituida, incluidos por supuesto los estatutos sociales*- sobre los segundos sin perjuicio de que a efectos extra corporativos el incumplimiento del preacuerdo originador del contrato societario o del pacto parasocial genere una obligación resarcitoria a cargo de la parte que ha vulnerado el convenio. El consejero fiel al deber de lealtad de los arts. 227 y 228 d) LSC no podrá ser responsabilizado por actos realizados en cumplimiento de sus obligaciones, aunque produzcan un daño a alguno de los socios –incluido aquel al que el consejero *represente*- o a un tercero. El acuerdo correspondiente de junta general o consejo de administración tampoco será impugnado por tal motivo.

Se suscita, por último, una duda en relación con las *sociedades estatales de economía mixta de capital público y capital privado*. Estas sociedades están reguladas con carácter general en los arts. 111 a 117 de la Ley 40/2015, de 1 de octubre, de Régimen Jurídico del Sector Público, los arts. 166 y ss. de la Ley 33/2003, de 3 de noviembre, de Patrimonio de las Administraciones Públicas y los arts. 138 a 143 del Real Decreto 1373/2009, de 28 de agosto, por el que se aprueba el Reglamento General de la Ley 33/2003. Las sociedades mixtas autonómicas y locales tienen su regulación propia, prácticamente idéntica a la estatal. El artículo 115 de la Ley 40/2015 regula el régimen de responsabilidad de los miembros del órgano de administración de las sociedades mercantiles estatales designados por la Administración General del Estado –transfiriendo directamente esa responsabilidad a la Administración General del Estado que designó a los consejeros, sin perjuicio de la acción de regreso- pero lo que nos interesa ahora es el deber de lealtad y de independencia de criterio de los otros consejeros, los designados por el socio o socios privados.

En las *sociedades de economía mixta*, los consejeros designados por el socio privado –y todos los demás: consejeros públicos y eventuales consejeros independientes- siguen sometidos, en principio, a los deberes previstos en los artículos 228 y 229 LSC, incluido el deber de independencia de criterio (art. 228 d) LSC), así

²⁵⁶ La Delaware Supreme Court, ante una situación *parent-subsidiary de squeeze-out*, se ha expresado en los siguientes términos: el tribunal reafirma el *uncompromising duty of loyalty* del consejero en una operación vinculada intragrupo en la que no se acredita que el precio fuera de mercado y el consejero no se abstuvo. Hasta aquí se trata de un análisis muy básico y la exposición del consejero al riesgo de responsabilidad, evidente. Mas interés tienen las afirmaciones del fallo segun las cuales no hay *safe harbor* para las *divided loyalties* en Delaware; es decir, no cabe, en principio, dispensa, y es necesario que las partes vinculadas demuestren su buena fe y la transparencia mas absoluta en la transacción (*fairness test*) junto al requisito formal de la abstención del consejero interesado (*fair dealing test*) (*when directors of a Delaware corporation are on both sides of a transaction, they are required to demonstrate their utmost good faith and the most scrupulous inherent fairness of the bargain*)).

Sobre el riesgo de bloqueo en las sociedades conjuntas, ver: Luis Fernandez del Pozo: *Las llamadas "cláusulas de duelo" (shoot-out clauses) y las de subasta como mecanismos estatutarios para remediar situaciones de bloqueo societario*, en Revista de Derecho Mercantil, num. 305, 2017]. A. R. Pinto: *Corporate Governance: Monitoring the Board of Directors in American Corporations*, 1998. D.A. Demott: *Beyond Metaphor: An Analysis of Fiduciary Obligation*]

como al resto de manifestaciones del deber de lealtad del administrador, con las mismas salvedades antes expresadas respecto de los conflictos de intereses sociedad-socio y socio-administrador en las operaciones vinculadas (art. 229.1 LSC) y el deber de abstención del consejero (art. 228 c) LSC). Ahora bien, la *sociedad de economía mixta surge por y para* satisfacer la necesidad práctica de la ejecución y funcionamiento de un *contrato de servicio público*. Existiendo, normalmente, *solo dos socios –el público y el privado- y al no concurrir una actividad societaria ad extram o con terceros* ya que la contratación de obras y servicios es asumida por los propios socios o por subcontratistas que actúan bajo la responsabilidad de uno de los socios, puede entenderse que, por la propia naturaleza de la sociedad, se produce una *exclusión implícita del riesgo de conflicto con el interés social o, lo que es lo mismo, un conflicto de intereses excluido ex lege*. No existe riesgo de ocultación ni de lesión al interés del grupo empresarial privado ni al interés general representado por el socio del sector público. En cuanto al deber de abstención establecido en el art. 228 c) LSC, al ser todos los consejeros administradores interesados –salvo que hubiera consejeros independientes, algo insólito en este tipo de sociedades- la abstención resulta, más que inviable, absurda porque paralizaría el funcionamiento del órgano de administración y todos los acuerdos sociales habrían de ser sometidos a la junta general donde de nuevo se encontraría el obstáculo formal del art. 190 LSC. Ninguno de los dos preceptos está concebido para sociedades de estas características. Sin embargo, el art. 228 d) LSC, la independencia de criterio- aunque con un campo estrecho de aplicación- sigue funcionando. Los consejeros deben supervisar la conformidad de los contratos con el objeto social y la garantía de los derechos de los *stakeholders* no accionistas, además de sus funciones legales y las que los estatutos sociales puedan encomendarles.²⁵⁷

Dentro de las sociedades de economía mixta hay un caso particular que es el de las sociedades en las que concurra mayoritariamente capital público con capital privado constituidas mediante *procedimientos administrativos de contratación en cuyos pliegos se contempla la subcontratación de obras y/o servicios necesarios para la ejecución del contrato con empresas del propio grupo adjudicatario y socio privado*, en calidad de tal de la sociedad de economía mixta. El supuesto está contemplado en la Disposición adicional vigésima segunda de la Ley 9/2017, de 8 de noviembre, de Contratos del Sector Público. Son, en este aspecto, sociedades sometidas a *normas de derecho administrativo y la cuestión es si rigen o no las reglas de los arts. 228 y 229 LSC*. La respuesta creemos que debe ser negativa ora porque proceda calificar el supuesto como un *conflicto de interés posicional exento –análogo a los contemplados en los arts. 190.3 LSC y 228 c) LSC-*, ora por representar un caso de *no sujeción, conflicto imposible o situación jurídica autorizada* por las condiciones del concurso de cuya adjudicación ha surgido precisamente la constitución de la sociedad, al igual que el *conflicto de competencia genético o nocial* que antes mencionamos.

2.2.3 DEBER DE INDEPENDENCIA DE CRITERIO DE LOS ADMINISTRADORES DE SOCIEDADES FILIALES Y PARTICIPADAS (GRUPOS DE SOCIEDADES)

En los grupos de sociedades, estructurados frecuentemente en varias capas superpuestas de personas jurídicas (*sociedad matriz, tenedora o holding, sociedades filiales de primer nivel divididas, por ejemplo, por geográficas y sociedades filiales de segundo, tercer o sucesivos niveles, divididas por áreas geográficas o modalidades negocio*) se repite la misma cuestión: si los consejeros de las sociedades de segundo y sucesivos niveles, nombrados por la sociedad *holding* y que con frecuencia son empleados de la *holding* o de la sociedad de la que son administradores o de alguna otra sociedad del grupo –calificados por el art. 529 duodécimo, 1, LSC, como *consejeros dominicales-* tienen que actuar con independencia de criterio o se encuentran liberados

²⁵⁷ Por ejemplo, algunas sociedades de economía mixta acuden al procedimiento de *adjudicación a ciegas* de los contratos de obras y servicios que es un procedimiento de decisión que impide a los consejeros saber quién está detrás de la oferta de la obra o servicio antes de la deliberación y adopción del acuerdo de adjudicación. Este sistema admite que evita el automatismo de las abstenciones y por ende el funcionamiento simbólico del órgano de administración, admite diversos procedimientos (por ejemplo, dobles sobres, intermediación de un gestor, etc.) que permiten a los consejeros decidir sin saber cuál concreta oferta ha sido la presentada por el grupo del socio o por un tercero.

de tal deber. Si el art. 228 d) LSC rige para los administradores de las sociedades del grupo por debajo de la sociedad matriz o sociedad holding o, por el contrario, estamos ante una excepción del deber de lealtad. En otros términos ¿en estos casos, está referido el deber de lealtad del consejero a la sociedad de la que es administrador, a las dos con las que el mismo se encuentra vinculado –empleado de una, consejero de otra o consejero de varias del grupo-, a cualquiera de las sociedades del grupo? ¿Es el poder de dirección del grupo el que delimita el grado efectivo de independencia o de dependencia de los administradores de las sociedades filiales -participadas al 100%- o de las sociedades participadas no filiales, es decir, sociedades controladas por el grupo pero que cuentan con socios minoritarios? ²⁵⁸

Es fundamental marcar la diferencia entre sociedades filiales –sin socios externos- y sociedades participadas no filiales o con accionistas ajenos al grupo societario. En las primeras, concurriría un supuesto de consejeros dominicales por representación, los cuales deben ser equiparados a los consejeros dominicales por derecho propio al formar parte de la estructura orgánica del accionista representado, igual que un administrador o un directivo del accionista significativo. Mas que una excepción al deber del art. 228 d) LSC estamos ante un conflicto imposible o inexistente. No se trata de una dispensa, es un supuesto que queda fuera de ámbito de aplicación de la norma, conclusión reforzada en este caso por la instrumentalidad manifiesta de la sociedad filial.²⁵⁹

Los conflictos intragrupo verticales son los que aparecen con más frecuencia: la sociedad holding imparte instrucciones que restringen la capacidad de decisión y la autonomía de gestión de la sociedad filial e incluso que resultan lesivas para la misma en beneficio del holding o de otras sociedades del grupo. Esas decisiones pueden consistir, por ejemplo, en transferencias de activos de una sociedad a otra, transferencias de capitales, reestructuración financiera asimétrica de la deuda del grupo, transferencias de servicios de líneas

²⁵⁸ A efectos de la LSC (art. 18) se considerará que existe grupo de sociedades cuando concorra alguno de los casos establecidos en el artículo 42 del Código de Comercio, y será sociedad dominante la que ostente o pueda ostentar, directa o indirectamente, el control de otra u otras. La modificación del art. 42 del CCom. por la Ley 16/2007, de 4 de julio y, por remisión al mismo, del artículo 4 de la LMV, confirman que el control o dominio societario es el elemento definidor del grupo: *existe un grupo cuando una sociedad ostente o pueda ostentar, directa o indirectamente, el control de otra u otras. En particular, se presumirá que existe control cuando una sociedad, que se calificará como dominante, se encuentre en relación con otra sociedad, que se calificará como dependiente, en alguna de las siguientes situaciones:*

- a) Posea la mayoría de los derechos de voto.
- b) Tenga la facultad de nombrar o destituir a la mayoría de los miembros del órgano de administración.
- c) Pueda disponer, en virtud de acuerdos celebrados con terceros, de la mayoría de los derechos de voto.
- d) Haya designado con sus votos a la mayoría de los miembros del órgano de administración, que desempeñen su cargo en el momento en que deban formularse las cuentas consolidadas y durante los dos ejercicios inmediatamente anteriores. En particular, se presumirá esta circunstancia cuando la mayoría de los miembros del órgano de administración de la sociedad dominada sean miembros del órgano de administración o altos directivos de la sociedad dominante o de otra dominada por ésta.

El concepto de control requiere, por tanto, un doble requisito: (i) el dominio mayoritario sobre la sociedad, por encima del concepto de participación de control de una sociedad que la legislación de OPAs sitúa en un porcentaje de derechos de voto igual o superior al 30% y (ii) la unidad de decisión o dirección unitaria de las sociedades que integran el grupo derive o no de una situación previa de control.

En el sector financiero se aplica el concepto de grupos de contagio o *connected clients* que figura en la normativa prudencial de la Unión Europea. No se trata de un grupo societario en sentido legal sino de una herramienta de gestión que facilita a los gestores de riesgo de crédito de las entidades delimitar el perímetro de potencial alcance de una situación de deterioro a nivel de grupo, sector, economía regional u otros parámetros. La interdependencia económica no surge de la verticalidad de un grupo de sociedades sino de la una cadena potencial de contagios de las dificultades financieras entre empresas en las que o existe una relación de control. Según las Directrices EBA de 2017, en vigor desde enero de 2019, el análisis de dependencia económica debe formar parte de los procesos de concesión y seguimiento cuya supervisión es responsabilidad del consejo y de la alta dirección.

²⁵⁹ J. Castañer Codina: *El grupo de sociedades encabezado por una persona física*, Revista de Derecho de Sociedades núm. 54 2018: STSs RJ 190/2017, 15.3 RJ 2017,1370 y STD 437/2018, 11.7 RJ 2018, 2815 interpretan con cierta amplitud el concepto concursal de grupo de sociedades del art. 42.1 CCom. en relación con la DA 6ª de la Ley Concursal. El concepto incluye solo los grupos verticales jerárquicos o por subordinación quedando excluidos los grupos horizontales paritarios o de coordinación. El sujeto dominante puede ser una o varias personas físicas o una persona jurídica no societaria como una fundación. M.M. Sanchez Alvarez: *Fundamentos, objetivos e instrumentos del gobierno corporativo en sociedades cotizadas que pertenecen a un grupo*, en AA. VV: *Sociedades cotizadas y transparencia en los mercados*, coord. A. Roncero Sánchez; F. Rodríguez Artigas (dir.), Luis Fernández de la Gándara (dir.), Jesus Quijano González (dir.), Alberto Alonso Ureba (dir.), Luis Antonio Velasco San Pedro (dir.), Gaudencio Esteban Velasco (dir.), Aranzadi Thomson Reuters, Tomos I y II, 2019.

de negocios, recolocación de personal, reasignación de pérdidas o de ganancias, etc. Es entonces cuando surge la cuestión de si existe un *interés propio y superior del grupo* que absorba y subsuma el interés social de la filial, de modo que los consejeros de esta última, siendo fieles al interés del grupo, cumplirían también con el *mejor interés* de la filial y no estarían sujetos a responsabilidad por conflictos de intereses, pérdida de independencia de criterio o la exclusión de otras obligaciones básicas derivadas del deber de lealtad (art. 228 LSC).²⁶⁰

A diferencia de lo que sucede en los consejeros de las sociedades conjuntas o paritarias y, en particular, en los consejos de las sociedades de economía mixta, las sociedades filiales de grupo no obedecen a un pacto originario y a unos estatutos sociales derivados de aquellos que, en gran medida, anticipan y resuelven los conflictos de competencia y otros conflictos de intereses entre las partes. La sociedad filial ha sido creada por decisión unilateral de los administradores superiores del grupo y el grupo debe ser consecuente con los efectos que la personalidad jurídica comporta: respeto a la independencia de criterio de los consejeros de la sociedad filial (art. 228 d) LSC) y demás obligaciones derivadas del deber de lealtad, pero con las mismas excepciones que hemos examinado para la sociedad de capital independiente. El grupo no puede imponer instrucciones vinculantes a los consejeros de la filial. Las políticas y directrices de gestión no pueden excluir el deber de independencia de criterio.

Por su propia naturaleza el deber de lealtad del consejero ha de estar referido a una sola sociedad y al interés social específico de la misma, de aquella de la que la persona sea administradora, aunque al mismo tiempo sea empleado o mantenga una relación de vinculación con la sociedad *holding* o con otra sociedad perteneciente al grupo. La matriz analítica de la LSC sigue siendo estrictamente individual. Cada sociedad de capital, individualmente considerada, es la unidad de medida del interés social y de la función, deberes y responsabilidad de los administradores y el análisis de los conflictos de interés y, en lo que nos ocupa, del deber de independencia de criterio habrá de realizarse consejero a consejero. En ello consiste, cabalmente, el principio de personalidad jurídica.

En el supuesto, frecuente, de que una misma persona sea nombrada consejera de varias sociedades del grupo alineadas en relación horizontal o vertical, el consejero deberá mantener su independencia de criterio en todas ellas, salvo que se plantee un conflicto irresoluble en cuyo caso debería renunciar –o ser cesado- en alguna de las sociedades. No caben –sería una *contraditio in terminis*- las dobles fidelidades: que un mismo consejero actúe con lealtad de modo simultáneo en varias sociedades cuando, a pesar de ser todas ellas parte del mismo grupo, entren en un conflicto de intereses vertical u horizontal.

Hay grupos de sociedades –casi todas las sociedades cotizadas y todas las multinacionales poseen estructura de grupo-²⁶¹ pero no existe en derecho español un interés de grupo que absorba los intereses particulares de las sociedades filiales que pertenecen al mismo. La STS de 11 de diciembre de 2015 (RJ 2015, 5440) lo ha confirmado: *el deber de lealtad del administrador viene referido al interés de la sociedad que administra, no al de otras, aunque pertenezcan al mismo grupo, aunque sea la sociedad dominante, ni a otros intereses formalmente ajenos, como es el que se ha venido en llamar interés del grupo*. Existe –como sostiene la *teoría institucional o doctrina del grupo*- otra opción de política legislativa: que la ley proclame un interés social de

²⁶⁰ Los *conflictos intrasocietarios horizontales* suelen ser mitigados o resueltos por decisiones del holding, de la *subholding* correspondiente o de otras sociedades situadas en el escalón superior de la organización, pero de no serlo el problema sería similar. La Recomendación 2 del CBG CNMV 2015-2020 indica que cuando la sociedad cotizada este controlada por otra entidad cotizada o no y tenga relaciones de negocio con esa entidad o sus filiales o desarrolle actividades relacionadas con las de cualquiera de ellas informe públicamente con precisión acerca de (...) b) *los mecanismos previstos para resolver los eventuales conflictos de intereses que puedan presentarse*

²⁶¹ El art. 229.1 LSC es sensible a la realidad del grupo societario. Entre las obligaciones de abstención del administrador alude al supuesto de: e) *Obtener ventajas o remuneraciones de terceros distintos de la sociedad y su grupo asociadas al desempeño de su cargo, salvo que se trate de atenciones de mera cortesía*

grupo que asuma y, en cierto modo, fagocite los intereses sociales particulares –y, por ende, la independencia de los administradores- de las sociedades situadas en los sucesivos niveles descendientes de la organización corporativa del grupo, intereses particulares que no existirán como tales o quedarían subordinados al interés superior del grupo representado por la sociedad *matriz, tenedora o holding*. Pero no es esa la alternativa que ha seguido, hasta ahora, el derecho societario español. Podría hacerlo en un futuro, quizá dentro de esa revisión tipológica de la instrumentalidad societaria como fenómeno de naturaleza diferente al modelo de sociedad de capital.²⁶²

La conclusión de la sentencia del Tribunal Supremo de 11 de diciembre de 2015 defiende el interés propio de la sociedad filial *versus* el criterio de interés de grupo, aunque sus conclusiones no resultan del todo satisfactorias ²⁶³: si *no existe un interés de grupo*, la ausencia –*rectius*: la imposibilidad o inexistencia- de

²⁶² Ver: J. M. Embid Irujo: *El derecho de los grupos de sociedades: entre las medidas de tutela y la organización de la empresa poli corporativa*, Revista de Derecho Mercantil, número 304, 2017. El autor defiende el concepto de interés grupo y la teoría compensatoria: es igualmente imperativa la necesidad de tomar conciencia de que el interés del grupo es también legítimo, siendo perentorio encontrar caminos para la posible conjunción, en su caso, de ambos o, de otro modo, para la reparación, adecuada al grupo, de los daños que se produzcan en la sociedad en él integrada por la primacía del interés de este último (...). Sobre el rearme de la teoría del interés del grupo, ver la Propuesta de Código Mercantil (PCM) art. 291.10.1 y la citada STS 11.12.2015 RJ 2015, 5440, caso Alphaspray, comentada por C. Paz-Ares: *¿Derecho común o derecho especial de grupos? Esa es la cuestión*. Thomson Reuters 2019 y en B. Gonzalez y A. Cohen [directores]: *Derecho de sociedades. Cuestiones sobre órganos sociales*. Tirant lo Blanch. Valencia 2019 pp. 1479 ss.). A. Tapia Hermida: *El administrador de la filial*, en AA. VV: *Derecho de Sociedades y de los Mercados Financieros. Libro Homenaje a Carmen Alonso Ledesma*, Lustel, 2018. pp. 861 y ss.

²⁶³ El caso resuelto por la STS de 11 de diciembre de 2015 era extremo: se enjuiciaba la posible responsabilidad del administrador de una sociedad filial que siguió las instrucciones de la dirección del grupo societario dirigidas a ejecutar una serie de operaciones de vaciamiento patrimonial de la sociedad filial en perjuicio de terceros accionistas o partícipes. Por lo demás, la sentencia continuaba la línea de fallos anteriores como la SAP Barcelona de 21 de junio de 2013 y la de 12 de noviembre de 2014 o la SAP de Madrid de 8 de abril de 2013 que niega que exista base alguna para atribuir a la entidad dominante o su administradores, por el mero hecho de serlo, la condición de administrador de hecho de la sociedad dominada. La STS de 12 de abril de 2007 ya señalaba por su parte que la *integración de una sociedad en un grupo puede ser beneficiosa para la misma*, en el sentido de favorecer su actuación concurrencial la agrupación de esfuerzos, la organización de medios y la planificación de objetivos comunes o coordinados que, como regla, aquel genera pero sin excluir la independencia de los administradores de la filial. Sobre el interés social en los grupos societarios, ver también: Sentencia Audiencia Provincial de Asturias 15.5.2015, JUR 2015, 143583, que se refiere al interés de grupo y al principio de supervivencia económica y Sentencia del Juzgado Mercantil 3 de Madrid de 30.12.2003 AC 2013 2043 que señala la inexistencia de un alineamiento automático entre el interés social de la matriz y el de la filial. En la vida societaria normal, la dimensión subjetiva del conflicto de competencia excluye su concurrencia cuando se trata de sociedades filiales. Esa dimensión fue bien detectada por la citada SAP de Barcelona de 14 de diciembre de 2005 y ya con anterioridad, por la STS 28-6-1982 (RJ 1982, 3445) advirtió que la aplicación de la norma (se refería al art. 83.2º de la Ley de Sociedades Anónimas de 1951) requería, una cuidada ponderación de las circunstancias de cada caso concreto, sin que baste acudir al solo criterio de la identidad en la índole de las operaciones sociales, ya que no es insólita la alianza o concentración de sociedades del mismo género. La STS de 11 de diciembre de 2015 tiene una segunda parte: aborda también la necesidad de lograr un *equilibrio resarcitorio* entre el *interés del grupo* y el *interés de la sociedad filial*. Si la *sociedad filial* ha sufrido un daño en virtud de una decisión del grupo y aunque la actuación de los consejeros representantes del grupo puede haber sido respetuosa con su deber de buena fe e independencia de criterio a la hora de valorar la decisión del grupo y adoptar el acuerdo correspondiente en sede del consejo de la filial, será más frecuente que los consejeros plieguen su voluntad a la del *interés del grupo*. En tal caso, no se aplica la independencia de criterio del art. 228 d) LSC y lo hace, en su lugar, la compensación a la sociedad filial que puede ser previa o ulterior, actual o potencial. La sentencia aclara que *ese equilibrio puede buscarse en la existencia de ventajas compensatorias que justifiquen que alguna actuación, aisladamente considerada, pueda suponer un perjuicio para la sociedad*. Tales ventajas no tienen que ser necesariamente simultáneas o posteriores, sino que ha podido ser también previa –por ejemplo, que previamente a la actuación perjudicial hubiera existido un beneficio patrimonial apreciable, generado por el grupo a favor de su sociedad filial o derivado de la pertenencia de la sociedad al grupo, que hay que tomar en consideración cuando posteriormente se produce la actuación que perjudicó a la sociedad filial. Se trata de realizar un balance de las ventajas facilitadas o las prestaciones realizadas en ambas direcciones –de la sociedad al grupo y del grupo a la sociedad– y concluir si existe o no un resultado negativo para la sociedad filial. Las ventajas o prestaciones realizadas por el grupo a favor de la sociedad filial deben ser verificables, sin que sean suficientes meras hipótesis, invocaciones retóricas a sinergias o a otras ventajas faltas de la necesaria concreción, que carezcan de consistencia real, aunque sí pueden consistir en oportunidades de negocio concretas, dotadas de valor patrimonial, como pueden ser las inherentes a una cesión de clientela. En todo caso, han de tener un valor económico, y guardar proporción con el daño sufrido por la sociedad.

independencia de criterio no justifica que el grupo deba a la filial una compensación *igual que no supone que el art. 228 d) LSC quede enervado sino a la circunstancia de que los consejeros nombrados por el grupo en la filial son empleados o directivos del grupo, esto es, son dominicales por derecho propio* en los términos que hemos expresado. Por ende, si la sociedad filial incluyera *consejeros no dominicales o dominicales por representación, pero no por integración u otros consejeros externos, es decir, consejeros profesionales con capacidad de independencia, dichos consejeros deberán cumplir sin excepción los deberes de los arts. 227 y ss. LSC, aunque se trate de sociedades filiales sin socios externos al grupo. Los consejeros dominicales por integración de las sociedades filiales 100% están fuera de la órbita del deber de lealtad, los demás consejeros de dichas sociedades permanecen plenamente sujetos al mismo.*

Más fácil resulta el análisis en el supuesto de las *sociedades participadas*, aunque sea de forma mayoritaria, por un grupo societario, es decir, los conocidos como *grupos piramidales o de propiedad asimétrica*, en los que hay accionistas ajenos al grupo. Aquí parece que se debe respetar sin excepciones la autonomía de una sociedad que tiene personalidad jurídica propia en la que existen socios y, probablemente, administradores ajenos al grupo societario de control. Pero la conclusión ha de ser la misma que hemos expuesto en relación con las sociedades filiales. Los consejeros nombrados por el grupo y pertenecientes al grupo –*integración orgánica*– fungen como *consejeros dominicales por derecho propio*. En cambio, los consejeros nombrados por el grupo, pero no integrados en él *si han sido elegidos por razón de su profesionalidad, la ejercen y carecen de una relación permanente y significativa con el grupo* puede fungir como consejeros dominicales por representación –como los demás del art. 529 duodécimos, 4, LSC– con su correspondiente *deber-derecho de independencia profesional tal como señala el art. 228 d) LSC*. No son consejeros ejecutivo-dominicales y aunque tampoco fungen como independientes, *la relación con el accionista significativo –en este caso, el grupo– no se traduce en un mandato natural que modifique los términos en los que se pronuncia el art. 228 LSC en todos y cada uno de sus apartados ni comporta que los conflictos de intereses del accionista se transmitan de forma automática o necesaria al consejero dominical. Ni siquiera se produce una presunción legal en tal sentido. Lo expusimos anteriormente y no es necesario repetirlo ahora.*²⁶⁴

Desde otro punto de vista, la *autonomía de la sociedad filial* o participada puede ser medida no solo desde la perspectiva del deber de lealtad del consejero sino también de la lealtad *del socio –aunque sea de control– hacia la sociedad dominada*. Según esta visión, la sociedad de control debería respetar la autonomía de la entidad dominada, particularmente, como decimos, si hay socios externos, para preservar *el valor y la sostenibilidad* de esta, de modo que las *expropiaciones de valor* sean compensadas o no, solo pueden constituir medidas excepcionales, singulares y debidamente justificadas, como lo es la dispensa del conflicto de competencia en el art. 230 LSC. Esa lealtad del socio hacia la sociedad en cuestión–de la que es expresión la suspensión del derecho de voto en caso de conflicto de intereses en la junta general (art. 190 LSC) y los requisitos para la aprobación de las transacciones del socio con la sociedad (arts. 229.1 y 230 LSC y art. 529 ter, 1, h) LSC para las sociedades cotizadas)– vendría a justificar –y a reforzar– la *independencia de criterio del consejero de la participada e incluso del de la filial salvo en el supuesto de los consejeros dominicales por derecho propio sean genuinos o sean asimilados*. La independencia de criterio de los consejeros de la sociedad

²⁶⁴ Como expone C. Paz-Ares (*¿Derecho común o derecho especial de grupos? Esa es la cuestión*, op. cit., y en B. Gonzalez y Amanda Cohen [directores.]: *Derecho de sociedades. Cuestiones sobre órganos sociales*, op. cit.), la teoría de las ventajas compensatoria no analiza el coste de oportunidad en la decisión de la sociedad filial (p. 44). La solución no puede fundarse exclusivamente en las ventajas futuras para la filial: la indefensión procesal de los minoritarios les exigirá una *probatio diabólica*, máxime si a los administradores se les concede la protección de la *business judgement rule* (pp. 48 y 49) aunque el art. 226 LSC no debería jugar en este caso ya que existe un *interés personal* –un interés inevitable de origen– de los administradores nombrados por el grupo aunque en la decisión que se adopte el consejero actúe de buena fe y con independencia de criterio. *Compartimos la conclusión, pero no la visión de la posición del consejero de grupo en el proceso. Para nosotros, el consejero de grupo si es un dominical por representación que no por integración –o, por supuesto, si se trata de otro consejero externo– deberá guiarse por su deber de independencia de criterio y no por las indicaciones del grupo en el caso de que sean discrepantes*. Frente a la resignación de generalizar o normalizar el régimen de ventajas compensatorias, el *interés propio de la sociedad participada –incluso el de la sociedad filial– puede ser defendido por los consejeros dominicales profesionales y, eventualmente, por los consejeros independientes u otros consejeros externos de la sociedad*.

participada (art. 228 d) LSC) se pondrá a prueba en el momento de evaluar la necesidad excepcional y la singularidad de las medidas expropiatorias acordadas por el grupo y de reclamar las compensaciones económicas o de otra naturaleza que preserven el valor patrimonial y la sostenibilidad de la sociedad filial o participada. Los administradores podrán, por supuesto, seguir las indicaciones que reciban del grupo de control si consideran que son legítimas y beneficiosas para el interés de la sociedad, como pueden hacerlo respecto de las indicaciones que procedan de cualquier otro socio o de los consejeros independientes de haberlos. Los consejeros dominicales –asimilados al dominical por derecho propio- de la sociedad participada –*los consejeros que sean altos directivos o consejeros de sociedades pertenecientes al grupo de la entidad dominante de la sociedad tendrán en esta la consideración de dominicales*: art. 529 duodécies,1, LSC- no están exonerados de cumplir el deber de independencia de criterio aunque la ley no les impone tampoco un deber especial de resiliencia y en caso de exigencia de responsabilidad por parte de socios externos, acreedores u otros interesados, tendrán argumentos de defensa.

El *desdoblamiento funcional* que se pide al consejero de grupo inmerso en esa *posición dual* es enorme, pero factible. La *lealtad dividida –lealtad dual o mutual agency-* según el puesto, según el asunto y según el día no está al alcance de cualquiera y va a colocar al consejero en muchas ocasiones al borde de la deslealtad o de la inhibición resignada. La presencia de consejeros independientes junto a los consejeros propuestos por los socios minoritarios ayudará sin duda a crear un clima en el que todos los consejeros se sientan capaces de actuar en libertad. La actuación desleal del consejero constituiría una vulneración del deber de independencia de criterio del art. 228 d) LSC sin quedar exonerada por la vinculación del consejero dominical con el grupo ni por su condición simultánea de consejero o alto directivo de otra u otras sociedades de dicho grupo. La solución, de nuevo, estriba en la dinámica del art. 228 d) LSC, no en la prioridad de los intereses en conflicto. Lo que se plantea no es, propiamente, ni un conflicto entre el interés particular de la sociedad participada y el interés particular del administrador ni un conflicto de grupo que al ser el consejero dominical o el consejero ejecutivo de la sociedad filial personas vinculadas al grupo (art. 529 duodécies.1 y 2 LSC) se traslade de modo inevitable –salvo en los casos de integración o asimilación del consejero- la persona del administrador como conflicto personal del mismo.

En punto a la *responsabilidad*, como sea que la LSC no prevé que en estos casos funcione un mecanismo de transferencia automática de responsabilidad del administrador a la sociedad mandante salvo que se pruebe que esta actúa como *administrador de hecho*, es decir, que ejerce las funciones propias de administrador a través de instrucciones bajo las cuales actúan los administradores de la sociedad (art. 236.4 LSC) se crearía en los consejos de administración de las sociedades dominadas una *esfera de inmunidad en perjuicio de los derechos de los socios minoritarios* que verían excluida o severamente limitada la facultad de impugnación de acuerdos así como las acciones derivadas de la infracción del deber de lealtad de los consejeros. En las sociedades que son filiales 100% no existen –de momento- accionistas externos, pero si otros *stakeholders* cuyos intereses pueden verse seriamente comprometidos si el consejo se pliega al poder de dirección del grupo de control. Las decisiones de retro-filialización de segmentos de actividad, asignación a una filial de deudas de grupo, reestructuración de la deuda de la filial o renegociación de condiciones laborales de la plantilla de esta última, son supuestos en los que los intereses de terceros deben ser ponderados en la mesa del consejo de administración de la sociedad directamente concernida y esa ponderación es responsabilidad de todos los consejeros. Por otro lado, si la regla de conducta que se impone a los consejeros en cuestión es la abstención (art. 228 c) LSC), no podrán participar en las decisiones que afecten al socio o grupo de control de forma que dichas decisiones o no se llegaran a adoptar o quedaran bajo la exclusiva decisión de los consejeros de los socios minoritarios y de los independientes en el caso de que existan. En cualquiera de los supuestos, el riesgo de parálisis de la gestión social es elevado por lo que parece mucho más conveniente rechazar el conflicto de interés por cuenta ajena y dejar abierto el campo de aplicación del *deber de independencia de criterio del consejero profesional*.²⁶⁵

²⁶⁵ Sobre el deber de lealtad del socio en los grupos de sociedades: Ver: M. Sáez Lacave, InDret, Revista para el Análisis del Derecho, www.indret.com, enero 2016: *Reconsiderando los deberes de lealtad de los socios: el caso particular de los socios de control de las sociedades*

La teoría del *mandato natural de los consejeros dominicales* ha sido recientemente extendida a los *consejeros de sociedades participadas de grupos* como explicación de esa ambivalencia del consejero que puede recibir legítimamente indicaciones del grupo y seguirlas si es su criterio pero que retiene la independencia y libertad de juicio que contempla el art. 228 d) LSC de modo que tendría que rechazar o no aplicar las instrucciones que tengan o pretendan tener carácter vinculante cuando no las comparta.²⁶⁶ Por nuestra parte pensamos que *la clave para aplicar el art. 228 d) LSC en los grupos societarios, en las sociedades conjuntas y ante los pactos parasociales, responde a un mismo canon: la profesionalidad del consejero que solo se debe cuestionar a priori cuando el consejero se identifica con la persona o la personalidad del accionista, pero no fuera de esa hipótesis.* Y consideramos, a diferencia de la tesis del mandato natural, que la profesionalidad del consejero salva *incluso la posición independiente del consejero de una sociedad filial*, sin socios externos al grupo. Las sociedades filiales pueden y suelen tener deuda, proveedores, empleados, clientes y obligaciones contractuales con terceros cuyos intereses podrían quedar desatendidos si los consejeros del grupo de control atienden de forma exclusiva o preferente al interés del grupo.

Creemos, en fin, que es la tesis de la *independencia profesional del consejero*, más que la del *mandato natural del consejero dominical* representa el baluarte sólido ante cualquier riesgo de instrucción, interferencia o presión por parte de terceros, incluidos los socios de control en las sociedades y en los grupos de sociedades. Hay un argumento fáctico adicional que reduce los riesgos de conflicto y de falta de independencia de los consejeros. En esta ocasión se diría que el peligro de *extracción de valor* que tanto preocupa a los contractualista apenas existe. De hecho, en muchos grupos de grandes dimensiones la sociedad dominante está configurada como sociedad *holding* en los propios estatutos sociales, esto es, como sociedad corporativa que solo ejerce *funciones de supervisión y control* sobre la organización del grupo pero que *no adopta acuerdos o decisiones ejecutivas de negocio*. Son, las sociedades dominadas, se llamen *subholding, cabeceras de negocio o tengan otras denominaciones*, las que adoptan y ejecutan las decisiones, es decir, los responsables de aprobar las operaciones en las que podría concurrir un conflicto con alguno con los consejeros de la sociedad matriz del grupo. La *preferencia estatutaria* por el objeto social indirecto – la actuación a través de sociedades filiales y participadas– refuerza la naturaleza de *puro holding* de la sociedad corporativa. Las facultades indelegables que la LSC (arts. 249 bis y 529 ter) atribuye al consejo de administración se desarrollan dentro del ámbito de cada sociedad sin que el consejo de administración de la sociedad *tenedora de las acciones* tenga facultades de administración o gestión directa de las sociedades filiales y participadas. Por la

cotizadas. J. Alfaro: *El deber de buena fe y el deber de lealtad del socio*. Almacén de Derecho nov. 2019: El deber de buena fe no es meramente obligatorio, sino que forma parte de la condición de socio como miembro de la organización, el socio ha de comportarse lealmente con la organización mientras sea un miembro de esta, pero también en el proceso de convertirse en socio (*culpa in contrahendo*) y después de ser socio (*culpa post contractum finitum*)

²⁶⁶ C. Paz-Ares (*¿Derecho común o derecho especial de grupos? Esa es la cuestión*, op. cit., y en B. Gonzalez y Amanda Cohen [dirs.]: *Derecho de sociedades. Cuestiones sobre órganos sociales*, op. cit.). En la Intervención del presidente de la CNMV en la Jornada sobre Gobierno Corporativo y grupos de sociedades organizada por la Universidad Complutense y Endesa, el 19 de octubre de 2018 [cnmv.es/portal/Aldia/Discursos.aspx?tipo=1&lang=ca] con el título *Algunas Consideraciones sobre el Gobierno Corporativo en los Grupos de Sociedades* se hace referencia a la especial posición que corresponde a los consejeros de una filial cotizada, tanto si se trata de consejeros dominicales como de consejeros independientes, señalando respecto de los primeros que se trata de consejeros que están sujetos a los mismos deberes y responsabilidades que el resto de los consejeros, al mismo deber de lealtad con respecto al interés social propio de la sociedad cotizada filial, pero *no hay problema para que tengan en cuenta las indicaciones o el interés de la sociedad dominante, de su dominus y que la determinación por una parte de lo que es conforme con el interés social puede considerarse caracterizada por un margen razonable de discrecionalidad y que tampoco hay problema para que el consejero dominical comparta, dentro de un orden, información con su dominus (...)*. Lógicamente, el socio mayoritario tiene que hacer un uso recto de la información, circunscrito al seguimiento y gestión de su participación, y se extiende a él el deber de preservar su confidencialidad, pero no hay inconveniente en que haya diálogo entre él y el consejero y que el diálogo incluya transmisión de información que conozca como consejero en términos razonables para ese seguimiento y gestión. Finalmente, el presidente de la CNMV opinaba lo siguiente: *parece claro que deben extenderse a los consejeros dominicales los conflictos de interés que afecten a su dominus. Una consecuencia de ello es su deber de abstención en el consejo en relación con las operaciones con la sociedad en las que el accionista al que representan sea parte*. Una opinión muy solvente, pero que no compartimos por las razones que se exponen en el cuerpo de la tesis.

misma razón, el consejo típico del holding no debería transmitir instrucción alguna a los consejeros dominicales que representen al grupo *aguas abajo*.

La tesis *pro-independencia de criterio del consejero de grupo* en sociedades filiales y participadas, fundado en el art. 228 d) LSC, va a tener a nuestro juicio un importante recorrido de futuro cuando entre en vigor el proyecto de ley de fomento de la implicación a largo de los accionistas de las sociedades cotizadas, publicado en el BOCG de 7 de septiembre de 2020 y al que nos hemos referido en diversas ocasiones. La reforma de la LSC y, en particular, la incorporación a la misma de los arts. 231bis para las sociedades de capital en general y, para las sociedades cotizadas, de los arts. 529 vicies y ss., representa una regulación nueva en la que la mayor parte de las *operaciones vinculadas intragrupo* van a ser objeto de autorización por el consejo de administración de la sociedad dependiente y en la que los consejeros dominicales al estar legalmente exentos del deber de abstención del art. 228 c) LSC van a encontrarse especialmente concernidos a cumplir la obligación de actuación independiente del art. 228 d) LSC y van a ser especialmente requeridos a hacerlo así.

Recapitemos. No cabe dispensa presente ni futura del deber de independencia de criterio –ni del deber en sí, ni de la responsabilidad derivada de su incumplimiento– ni siquiera en las sociedades filiales y participadas de los grupos societarios como tampoco en las sociedades paritarias y conjuntas, como tampoco respecto de los consejeros designados como consecuencia de pactos entre socios o pactos entre administradores. El *deber de independencia de criterio del art. 228 d) LSC pervive incluso (i)* en los supuestos en los que el existe *identidad funcional entre representante y representado* -consejeros dominicales por representación que sean a su vez consejeros dominicales por integración, esto es, cuando se asimilen a los consejeros dominicales por derecho propio al formar parte de la estructura orgánica del accionista representado, (ii) en el caso de *los consejeros representativos o nominees* que han sido designados por terceros no accionistas aunque no se encuadren en la categoría formal de consejeros dominicales que la LSC reserva a los consejeros dominicales que son o representan a accionistas significativos de la sociedad y (iii) *en el supuesto de los consejeros de sociedades filiales o participadas que han sido nombrados por el grupo societario y pertenecen al mismo por integración orgánica, equiparables a los consejeros dominicales por derecho propio, pero no los demás consejeros nombrados por el grupo en la misma sociedad filial o participada, aunque sean también consejeros dominicales por representación.*

Sin perjuicio de que en los supuestos que acabamos de enumerar concurra causa de transmisión de conflictos de intereses del accionista o del tercero representado al consejero representante, la independencia de criterio de este último se mantiene incólume mientras ejerza el cargo de consejero. Solos los casos de los consejeros de *sociedades instrumentales* constituidas al amparo de una ley administrativa especial que preordene el ejercicio de las funciones de los consejeros y de los consejeros de las *sociedades de economía mixta* en general -salvo en los supuestos en que la ley o los estatutos sociales garanticen o preserven el juicio técnico de los consejeros conflictuados- se pueden calificar de *supuestos objetivos de no sujeción* al deber de independencia de criterio del art. 228 d) LSC o de *ausencia tipológica* del deber por inexistencia o imposibilidad de cumplimiento del mismo. Las exenciones subjetivas corresponderían, por su parte, al consejero nombrado directamente por el accionista o por una agrupación de accionistas a través del sistema de representación proporcional (art. 244 LSC), cuando el administrador es un fiduciario o agente del socio o cuando la condición de consejero recae en el propio socio, en un consejero o empleado del mismo o, si es persona jurídica, en su representante, si bien en estos tres últimos supuestos hemos dado cabida a la *exceptio* de ejercicio independiente de la función sin perjuicio de la transmisión de los conflictos de intereses del socio al consejero que es evidente sobre todo en los dos primeros casos.

¿Qué sucede con la *posible exclusión del deber de independencia de criterio de los consejeros –en particular- de los consejeros ejecutivos cuando la junta general imparte instrucciones de gestión al órgano de administración?* La situación no está contemplada en el art. 161 LSC ni en el art. 228 d) LSC y deberá ser resuelta por los estatutos de la sociedad o en una futura reforma de la LSC cuyo art. 236.2 [*en ningún caso exonerará de responsabilidad la circunstancia de que el acto o acuerdo lesivo haya sido adoptado, autorizado o ratificado por la junta general*] no ha sido modificado, de modo que los consejeros que incumplan el deber

de lealtad serían responsables a pesar de que su acto o acuerdo este autorizado o sea ratificado por la junta general o, en el supuesto del art. 161 LSC, aunque obedezca a instrucciones emanadas de la misma. Expusimos en el Apartado I.3.4.1 los argumentos en virtud de los cuales las instrucciones del art. 161 LSC no deben afectar a los consejeros no ejecutivos ni perturbar lo más mínimo su independencia de criterio. El art. 228 d) LSC se impone al art. 161 LSC, con la sola duda de la responsabilidad de los consejeros ejecutivos.

2.2.4 SITUACIONES DE INSOLVENCIA SOCIETARIA

La tutela de los acreedores de las sociedades anónimas únicamente está contemplada en la LSC con motivo de la legitimación subsidiaria para el ejercicio de la acción social de responsabilidad (art. 240 LSC), de forma implícita en los arts. 206 y 241 LSC, en la reducción de capital social (arts. 334 y ss. LSC), y en la emisión de obligaciones simples (arts. 401 y ss. LSC) y convertibles (arts. 414 y ss. LSC).

Hay tres circunstancias en virtud de las cuales la relación de los acreedores con la sociedad de capital, en particular, con la sociedad cotizada, han cobrado mayor importancia:

- (i) La atención a los *grupos de interés* distintos de los accionistas ha situado a los acreedores entre los *stakeholders* más interesados en la solvencia y la sostenibilidad de la sociedad
- (ii) El *capital social por si dice cada vez menos* sobre la realidad económica de la empresa. Los recursos propios y el nivel de la deuda corporativa son fundamentales para determinar el valor real de la sociedad, cualquiera que sea su capital. Para analizar la dinámica de la misma son fundamentales los ratios de gestión, mucho más que la cifra de capital.
- (iii) Una *parte relevante de los acreedores* son de carácter financiero, no comercial, y son, de forma simultánea, o pueden llegar a serlo como sucede con los titulares de obligaciones convertibles o de préstamos participativos, *accionistas de la sociedad*

Los acreedores y en particular los acreedores financieros significativos reclaman un derecho de información, a veces de interlocución, con frecuencia de supervisión de la gestión, en ocasiones de participación y en algunos casos de incorporación como administradores al consejo de administración. Si la relación se mantiene extramuros del órgano de administración, podría producirse, aunque solo en casos extremos, un supuesto de *conversión del acreedor en administrador de hecho* (art. 236.3 LSC). Al mismo tiempo, el *gobierno corporativo internacional* demanda a los grandes acreedores sociales al igual que a los inversores institucionales un deber de transparencia y servicio (*stewardship*) para con la sociedad.

El profesor Luis Javier Cortes²⁶⁷ ha explicado cómo los administradores *son formalmente nombrados por la junta de accionistas, pero no cabe seguir considerándolos mandatarios, dependientes o delegados de*

²⁶⁷ Luis J. Cortes: *Sociedad y empresa anónimas*, en AAVV: Estudios de Derecho Bancario y bursátil en Homenaje a Evelio Verdura y Tuells, Tomo I, La Ley 1994 pp. 563 y ss... Aunque la idea del consejero como mandatario fiduciario de los socios es insostenible en la praxis –como tampoco lo es en la teoría según nuestra tesis– un sector de la doctrina sigue siendo partidario de la misma hasta nuestros días. Ver: J. Alfaro: *El deber de buena fe y el deber de lealtad del socio*. Almacén de Derecho nov. 2019, quien introduce sin embargo la variante según la cual, y aunque el socio no está sometido al deber de lealtad del administrador, *cuando está en posición de decidir discrecionalmente sobre el patrimonio de sus consocios, cuando es decisivo en las decisiones sobre el patrimonio común, ha de tener en cuenta los intereses de los demás socios, tiene respecto de ellos un deber fiduciario derivado de la buena fe contractual 1258 CC. La mayoría ha de actuar legalmente hacia la minoría ... habrá de adoptar el acuerdo que la totalidad de los socios habría tomado ex ante*, esto es, si hubiera previsto en el momento de celebrar el contrato de sociedad el supuesto de hecho del acuerdo del órgano social. La extensión objetiva del deber de lealtad tiene mucho que ver, sin duda, con la introducción en el art. 204.1 LSC, por la Ley 31/2014, del abuso de la mayoría como motivo de impugnación de los acuerdos sociales.

un principal tan irreal como inexistente. Antes, al contrario, el poder de gestión en la gran empresa es de hecho un poder autónomo ya corresponda al accionista, al grupo de control o lo ejerza el mismo management. El reto de la regulación legislativa de la gran empresa puede tender a basarse en el derecho de los mercados o quizá en un derecho de la empresa, en los dos exigiría el definitivo olvido del viejo mito societario de la société anonyme que nos legó el legislador decimonónico creado bajo la idea de las societates mercatorum. La diferencia entre accionistas y acreedores financieros –decía- se ha diluido. Créditos subordinados, financiaciones intermediadas, acciones preferentes sin voto, créditos participativos, obligaciones convertibles que reciben una importante capacidad de control sobre la sociedad, el coste de supervisión insoportable para el pequeño accionista que hace que las juntas generales han dejado de ser y probablemente no lo han sido nunca el espacio real de adopción de acuerdos sociales. Son circunstancias que no han dejado de incrementarse con el paso de los años. La instancia de control de los delegados o ejecutivos no está en la junta general. Entre el socio de control y el acreedor común se encuentra un tertius genus, el asociado o participe que como acreedor subordinado o postergado o como socio privilegiado refleja también la superación del planteamiento societario tradicional. La solución no es otra que reconocer al consejo como órgano central del gobierno corporativo, facilitar la incorporación al consejo de comités especiales de los inversores principales lo sean de capital o de deuda, reforzar la profesionalidad e independencia de todos los consejeros, mejorar los mecanismos de control de los ejecutivos y reduce la competencia de la junta general a las grandes decisiones. Todo ello a modo de receta básica para las grandes empresas cotizadas y no cotizadas. En la gran empresa la propiedad esta fragmentada y ya no corresponde solo a los accionistas. Están los stakeholders. La gestión efectiva, por su parte, está en mano de los ejecutivos, no de los consejeros salvo los consejeros ejecutivos. Por ende, se impone actuar (i) sobre la propiedad real reconociendo su poder de decisión en el consejo o fuera del consejo y (ii) sobre la gestión real, garantizando que el consejo sea autónomo e independiente y este sujeto a una responsabilidad efectiva de coste razonable.

Si los socios no tienen deberes fiduciarios hacia la sociedad –salvo en los supuestos de prohibición de voto o de inversión de la carga de la prueba del art. 190 LSC- es evidente que los acreedores no accionistas tampoco están sujetos a un deber de lealtad hacia la sociedad más allá del *stewardship* que se les recomiende practicar por parte de lo que hemos denominado *gobierno corporativo internacional*. La cuestión es si el deber de fidelidad surge en circunstancias adversas para la sociedad: *si los administradores deben determinada lealtad a los acreedores en las situaciones de reestructuración societario y, en particular, en las situaciones de insolvencia empresarial. Y si, más allá de los contratos de financiación o de reestructuración financiera suscritos, la relación debe ser la misma con los acreedores estables-normalmente bancos y otras entidades de crédito- y con los acreedores temporales -fondos de inversión y sociedades gestoras-, estos últimos más impacientes y exigentes siempre que los primeros en las situaciones de posible iliquidez o insolvencia societaria.*

En las situaciones de crisis de liquidez o posible insolvencia, el débito de lealtad de los consejeros no muta de sino que (i) los administradores deben dar fiel cumplimiento a los acuerdos que la sociedad tenga contraídos con los acreedores y (ii) con independencia de lo anterior, el deber de lealtad propio del consejero le impone un canon de conducta dirigido a la consecución –más que nunca- de un interés social extendido –la sostenibilidad y la supervivencia de la social- no circunscrito a los accionistas. Probablemente no sobraría una cláusula estatutaria que contemple tal extensión y libere o atenúe la responsabilidad de los administradores. Por ende, la independencia de criterio de los consejeros se mantiene incólume y, de hecho, es en esas situaciones en las que los consejeros deben estar más alerta para rechazar cualquier interferencia que perjudique su libertad de juicio incluidas las que provengan de otros consejeros, directivos de la sociedad, auditores o, por supuesto, de los acreedores.

En relación con el primer punto, es cierto que en las sociedades sometidas a procesos de reestructuración financiera y/o industrial es frecuente que los *covenants* que instrumentan las refinanciaciones y establecen las garantías de los acreedores incluyan cláusulas en virtud de las cuales los acreedores se reservan determinados derechos para garantizar el valor de la deuda y actúan como interlocutores privilegiados de los administradores o del *management* no solo cuando se producen las circunstancias adversas sino en todo momento desde la firma de los acuerdos financieros. Por ejemplo, la emisión de nueva deuda, la constitución de garantías en favor de terceros, la venta de derechos o de activos de la sociedad por encima de un límite, la reestructuración masiva de costes y otras decisiones relevantes de la sociedad pueden quedar supeditadas al consentimiento de una mayoría de acreedores o de un grupo de acreedores determinados, con riesgo de declaración de *default* de los contratos si no se obtiene la autorización. En algunos casos, es el *business plan anual o periódico* de la sociedad en su conjunto el que el consejo debe someter a la aprobación expresa o tácita de los acreedores principales. Figuras como el *steering committee* de los bancos y fondos acreedores o los *creditor's external board observers* expresan esos derechos de supervisión de terceros no accionistas que a veces se sitúan *a las puertas de la administración de facto* del art. 236.3 LSC. Aunque normalmente los acreedores se cuidaran de impartir instrucciones vinculantes a los consejeros hay que plantearse si en tales escenarios *aún pervive el deber de independencia de criterio o aparece una nueva situación de excepción de la aplicación del art. 228 d) LSC*.

En las situaciones preconcursales se incrementa la exposición de los consejeros a la responsabilidad por daños en caso de que el patrimonio social se liquide y haya perjuicio para los accionistas y los acreedores o simplemente no quede haber liquidado alguno que asignar a los primeros. En esa tesitura, los administradores pueden verse demandados tanto por los acreedores como por los accionistas, algo difícil de producirse durante la vida societaria normal, aunque los arts. 240 -infracción de los deberes de los administradores con daño al patrimonio social- y 241 -daño a terceros- LSC lo permitan. Sin embargo, no nace una *responsabilidad extra* para los consejeros. La situación de crisis obliga a los administradores –como veremos en el Apartado VII.6- a ser más cuidadosos para no incrementar o agravar la posibilidad de generar un daño a los acreedores y otros *stakeholders* de la sociedad. La acción del art. 1902 CCivil y la del art. 241 LSC son una misma *condictio* y la violación del deber de lealtad – y, por supuesto, del deber de independencia de criterio del art. 228 d) LSC- puede fundamentar una y otra indistintamente. De ninguno de ambos preceptos surge una responsabilidad diferente y agravada a la común. El consejero no pasa a actuar como un juez imparcial en el conflicto entre accionistas y acreedores, sino que sigue ejerciendo sus deberes comunes de diligencia y de lealtad, incluida desde luego la independencia de criterio que le impone el art. 228 d) LSC si se ejerce adecuadamente y evidencia, un ejercicio que puede funcionar precisamente como eximente o atenuante de la responsabilidad del administrador.²⁶⁸

La responsabilidad agravada existe, en fin, pero no es de índole procesal (infra: Apartado VII) sino sustantiva ni se fundamenta en una supuesta *doble lealtad* del consejero hacia los accionistas y hacia los acreedores, no proviene de la aplicación ni de la exoneración de los deberes de los arts. 227 y 228 LSC sino del régimen legal

²⁶⁸ Ver: J. Alfaro: Administradores frente a accionistas y acreedores cuando acecha la insolvencia, 2018, <https://almacenederecho.org/administradores-frente-accionistas-acreedores>, 2018, en el que analiza el caso norteamericano *The Central Ice Cream Company* que es un ejemplo típico de conflicto entre el interés de los acreedores y el de los accionistas en una empresa en concurso. Me merece serias dudas, en cambio, que los administradores conserven ante la sociedad y los socios la protección de la *business judgement rule* que les hace inmunes a las demandas de la sociedad por infracción de su deber de diligencia si adoptaron la decisión lesiva para el patrimonio social de buena fe, desinteresadamente y a través de un procedimiento de toma de decisión adecuado, ya que en tales situaciones (i) los administradores deben adoptar *decisiones regladas* –esto es, pautadas por la ley- que podrían quedar fuera de la esfera de las *decisiones estratégicas y de negocio*, esto es, de *naturaleza discrecional*, a que se refiere el art. 226 LSC y (ii) los administradores continúan sometidos –tal vez más que nunca- al deber de independencia de criterio del art. 228 d) LSC. La protección del art. 226 LSC se extiende a las demandas de terceros, no solo de la sociedad o de los socios, por lo que no creo que los acreedores en demanda de reparación de daños pudieran aducir que para ellos la relación entre el administrador y la sociedad, incluida la *business judgement rule* –que es una regla legal no convencional-, *es res inter alios acta* y no les afecta, pero el acreedor si puede pretender que le beneficien los deberes de lealtad legales y estatutarios del administrador porque dimana por vía directa de la función legal y estatutaria del consejero.

especial que rige en el supuesto de insolvencia una vez que este ha sido confirmado: la declaración de concurso (art. 361 LSC), la declaración de disolución (arts. 362 y ss. LSC), la responsabilidad solidaria por deudas sociales del art. 367 LSC y la responsabilidad en el concurso culpable que prevé el Texto Refundido de la Ley Concursal (Real Decreto Legislativo 2/2020, de 5 mayo) que ha entrado en vigor el 1 de septiembre de 2020.

La intervención del legislador puede, desde luego, alterar el esquema ordinario de cumplimiento de los deberes de los administradores. Mas discutible es que las excepciones del derecho común de obligaciones - fuerza mayor, cláusula *rebus sic stantibus*, alteración sobrevinida de la base del negocio jurídico- puedan llegar a producir el mismo efecto. La normativa excepcional del estado de alarma, lo que se ha denominado el Derecho societario y concursal de excepción o de emergencia ²⁶⁹, también ha afectado a la exigibilidad de los deberes de los administradores durante la pandemia declarada estado de alarma y en el período posterior a la misma. ²⁷⁰

²⁶⁹ A. J. Rojo: *Las opciones de política legislativa en el Real-Decreto ley 16/2020, de 28 de abril*, en Anuario de Derecho Concursal, núm. 50, 2020, pp. 17 y ss. En el mismo número (pp. 35 y ss.), ver A.B. Campuzano: *La suspensión de la disolución obligatoria por pérdidas, la solicitud de concurso de acreedores y la comunicación de inicio de negociaciones*. Ver: A. Tapia Hermida: *Gobierno Corporativo de sociedades cotizadas en tiempos de coronavirus. Las medidas extraordinarias de funcionamiento de los órganos de Gobierno de las Sociedades Anónimas Cotizadas adoptadas ante la pandemia del COVID 19*, RdS nº 59, 2020. M^a. T. Martínez Martínez: *Estado de alarma y decisiones corporativas*, RdS nº 59, 2020. Con anterioridad, J. C. Vázquez Cueto: *Disolución por pérdidas o solicitud de concurso voluntario: La alternativa legal en las sociedades de capital españolas*, Revista de Derecho, núm.. 21, 2016, pp. 75 y ss.

²⁷⁰ La Ley 3/2020, de 18 de septiembre, de medidas procesales y organizativas para hacer frente al Covid-19 en el ámbito de la Administración de Justicia (antes Real-Decreto ley 16/2020, de 28 de abril) ha suspendido el deber del órgano de administración de solicitar el concurso de acreedores hasta el 31 de diciembre de 2020, autoriza la renegociación de convenios concursales posponiendo el ejercicio de las acciones de incumplimiento de los acreedores y facilita la renegociación de acuerdos de refinanciación incluso antes del plazo de un año previsto legalmente (art 10). A los efectos de determinar la concurrencia de la causa legal de disolución prevista en el artículo 363. 1 e) de la LSC declara que no se tendrán en cuenta las pérdidas del ejercicio 2020 y que la apreciación de esta causa de disolución solo será exigible al cierre del ejercicio 2021. Este es -mientras se mantengan las circunstancias y no expiren los plazos de las normas de excepción- el estándar que servirá para fijar la responsabilidad de los administradores y no el de otros deberes legales cuya exigibilidad está suspendida como son los que obligan a solicitar el concurso de acreedores en el plazo legal de dos meses desde que se conozca la situación de insolvencia o a pedir la disolución de la sociedad por pérdidas cualificadas. Administradores de sociedades insolventes e incursas en causa de disolución van a poder continuar con su gestión, operando en el mercado y asumiendo nuevas obligaciones sin que por este solo hecho resulten responsables, en la medida en que estén cubiertos por los arts. 226 y 227 LSC. Pero también por el art. 228 d) LSC. Cada uno de los consejeros deberá expresar su criterio técnico sobre las tres grandes alternativas que en estas situaciones suelen plantearse: (i) la continuidad de la actividad de la sociedad, (ii) la continuidad, pero con la protección de la comunicación judicial de precurso (art. 5 bis LSC, actual art. 583 TRLC) o (iii) la solicitud judicial de concurso. No debe guiar a los administradores el ánimo de excluir o reducir su responsabilidad legal, sino el juicio técnico que consideren mejor para la compañía vista en su conjunto, es decir, desde la óptica de ese *interés social extendido* (Apartado II.5) en cuyo espectro, en estos casos, los intereses de los acreedores financieros y comerciales cobran singular importancia. No parece tampoco apropiado el agotamiento de los plazos legales prorrogados: si una sociedad se encuentra en estado de insolvencia resultara prioritario acudir a un instrumento jurídico que comprometa a la empresa a intentar su viabilidad en los términos y plazos del precurso. Desde otro punto de vista, los administradores deben tener en cuenta que la precipitación -la solicitud directa de concurso si la sociedad aun es viable- puede, por motivos opuestos, desencadenar su responsabilidad. En uno o en otro extremo de la balanza se cierne el riesgo de responsabilidad del art. 367 LSC. Ese es el terreno en el que se desenvuelve el juicio técnico del art. 228 d) LSC en las situaciones que contemplamos: valoración actualizada de los negocios de la empresa y la rentabilidad futura de los proyectos en curso, oportunidades de negocio, gestión de nuevas fuentes de financiación, reducción de costes y, en definitiva, juicio de viabilidad a corto plazo de la empresa en función del resultado de las negociaciones y acuerdos que puedan razonablemente estimarse posibles de alcanzar en el plazo dado por la ley. La posibilidad de llevar a cabo la comunicación del 5bis de la LC como medio de cumplimiento de la alternativa legal que contempla el artículo 367 LC y sustitutivo de la solicitud de concurso de acreedores responde a la interpretación finalista del precepto y es conforme con la idea de un plan de reestructuración empresarial no debe verse comprometido por el Derecho de Sociedades como excepción a la intervención de la junta general en caso de pérdida grave del capital social prevista en el art. 58. 1 de la Directiva 2017/1132, de 14 de junio, de Reestructuración e Insolvencia, que exige atender al conjunto de los intereses afectados entre los que la Directiva -aun no transpuesta al Derecho español- contempla los de los acreedores junto a los de los socios y otros interesados. Sobre la alternativa del art.5 bis (actual art. 583 TRLC) frente al concurso directo a efectos del art. 367 LSC, ver J. Pulgar: *Preconcurso y reestructuración empresarial*, La Ley, 2016.

VI. CONTENIDO DEL DEBER DE INDEPENDENCIA DE CRITERIO DE LOS ADMINISTRADORES SOCIALES

1. IDONEIDAD

Después de analizar la estructura formal del art. 228 d) LSC, nos corresponde analizar ahora el contenido del deber de independencia de criterio. Mas allá de su lenguaje formal, la norma contiene una carga sustantiva potente y extremadamente singular en el contexto de los deberes de lealtad hasta el extremo de que nos hemos visto obligados a encontrar la cobertura del deber del consejero que estudiamos en un conjunto sistemático, la *profesionalidad*, que no está explicitado en el texto de la LSC.

Nos referiremos ahora al contenido del deber, a la conducta que es objeto de la norma, a la conducta típica debida por el consejero a la sociedad, al deber jurídico en sí mismo considerado, desde las premisas de juridicidad, imperatividad y sancionabilidad que venimos desarrollando a lo largo de la tesis.

La función del administrador de la sociedad de capital y en particular la del consejero de la sociedad cotizada debe ser construida a partir del sistema legal de deberes de diligencia y lealtad y, singularmente, de la independencia de criterio que el art. 228 d) LSC fórmula como obligación básica derivada del deber de lealtad. Deber de independencia que a su vez debe ser concebido a modo de *profesión libre* según el *modelo -lex-artis- de las profesiones liberales en un contexto de regulación y autorregulación integrado en este caso por la ley, los estatutos sociales y las demás normas de gobierno de la sociedad y el contrato entre la sociedad y el consejero, en su caso, todas las cuales que configuran un estatuto básico de derechos y de obligaciones y una posición jurídica de los consejeros de la sociedad de capital definida sobre bases homogéneas.*

El cumplimiento del deber de independencia de criterio consistirá por tanto en el desarrollo efectivo por el consejero de las prestaciones derivadas de su función conforme a la ley, los estatutos sociales y las reglas internas de gobierno de la sociedad. La ley (art. 228 d) LSC) define el contenido del deber de independencia como un *modo profesional* de ejercicio de los deberes de diligencia y de lealtad del administrador. Las dos facetas del art. 228 d) LSC -independencia de formación y declaración del juicio técnico del consejero, de un lado, y libertad o resistencia a las interferencias de terceros, por otro- podrían ser cumplidas por el consejero provisto de la idoneidad, la capacidad y la actitud necesarias. A estos atributos imprescindibles del consejero de la sociedad de capital y, en particular, de la sociedad cotizada, es a lo que nosotros denominamos *profesionalidad* del consejero en virtud de los elementos estructurales que el *modelo conductual* del consejero comparte -como indicaremos de inmediato- con el concepto general de *actividad profesional sea libre o regulada*. El comportamiento del consejero no debe limitarse a la diligencia básica del art. 225 LSC, al cumplimiento de la buena fe subjetiva ni a la ausencia de conflicto de intereses (arts. 226, 227, 228 y 229 LSC). La LSC impone al administrador un plus que consiste en cumplir sus obligaciones de una forma especial, como el buen profesional que debe ser: con libertad de juicio e independencia frente a terceros. Y para resaltar la relevancia de ese deber el legislador ha optado por constituirlo en una de las obligaciones básicas consustanciales al deber de diligencia. Libertad y obligatoriedad de la independencia de criterio son, así, los patrones de conducta que conforman el deber profesional del consejero, la clave de bóveda del sistema de deberes de los administradores, la *uberrimae fidei* de quien ejerce función tan importante debe comprometerse a cumplir.

La conducta debida por el consejero empieza desde antes de su nombramiento y llega hasta el instante de su dimisión o cese o incluso más allá en relación con el deber de confidencialidad o la responsabilidad. Vamos a recorrer en los epígrafes siguientes los hitos que jalonan el *cursus* del modelo de conducta del consejero:

- La idoneidad que el nuevo consejero o el consejero incumbente cuando es evaluado periódicamente por la sociedad es un elemento del proceso de cumplimiento del deber de independencia en la medida en que el *consejero debe revelar a la sociedad todos los datos y circunstancias que permitan valorar su capacidad técnica, preparación para el cargo, experiencia como gestor profesional, imparcialidad, neutralidad y disponibilidad*. El presupuesto del deber de independencia de criterio es ese *deber de transparencia permanente, de disponibilidad y de colaboración leal* del consejero con la sociedad que son a la vez antecedente y contenido del propio deber de independencia
- La voluntad y el consentimiento del consejero: además de idóneo, el consejero debe demostrar en el ejercicio del cargo que es capaz de *formar libremente su juicio y criterio (voluntad) y de declararlo de modo igualmente libre y críticamente durante el ejercicio del cargo (declaración de la voluntad)* de modo que sus actos y decisiones estén respaldados por un consentimiento ajeno a cualquier vicio invalidante de la voluntad así como a sesgos cognitivos o influencias indebidas de terceros que puedan perjudicar su libertad de posición
- Como profesional que es, el consejero debe actuar -y este es el núcleo del deber de independencia de criterio- de acuerdo con unos *parámetros o estándares objetivos de actividad* que son en parte comunes al ejercicio de otras actividades profesionales por cuenta propia
- La constatación de que el consejero de la sociedad de capital puede y debe actuar siguiendo ese elemento estructural de profesionalidad al que nos lleva la exigencia de libertad e independencia de criterio que demanda el art. 228d) LSC es a su vez la premisa para *definir -desde bases nuevas- la naturaleza jurídica de la relación del consejero con la sociedad y revisar la teoría del mandato*
- El análisis del contenido del deber de independencia de criterio nos conducirá finalmente a estudiar el *ámbito de regulación que la ley -imperativa en sede de deberes de lealtad como sabemos: art. 230.1 LSC- deja a los estatutos sociales* para poder regular en cada caso el modelo conducta, los procedimientos internos y las posibles circunstancias modificativas de la responsabilidad de los administradores y, por último, el *estatuto interno de derechos y deberes del consejero y la protección corporativa de la independencia de criterio*

Adelantábamos (Apartado II.7) que la categoría jurídica donde creemos que es posible hallar el fundamento del deber de independencia de criterio (art. 228 d) LSC) es *la competencia profesional o profesionalidad del administrador, bien se entienda este concepto como categoría específica o como una expresión del principio de buena fe en sentido objetivo, esto es, como norma objetiva de conducta*. En otros términos, *¿qué ocurriría si el apartado d) del art. 228 no existiera, como por cierto ha sucedido en el Derecho de sociedades español hasta 2014 y sucede todavía en la mayor parte de los ordenamientos jurídicos de nuestro entorno? ¿Seguirían los consejeros de la sociedad de capital estando sujetos a un deber de independencia de criterio o se encontrarían liberados del mismo? ¿Cubriría el deber de lealtad por sí solo el espacio dejado huérfano como consecuencia de la ausencia de un deber especial o autónomo de independencia de criterio? ¿Tendrán razón al final quienes postulan que la independencia de criterio era y de algún modo ha sido siempre una obligación implícita o inherente al deber de lealtad? ¿O quienes defienden que el art. 228 d) LSC se limita a expresar una regla moral a modo de complemento de la definición general del deber de lealtad sin que nuestro deber pueda ser interpretado como una obligación autónoma del consejero ni a efectos tipológicos ni a efectos sancionatorios? ¿Se trata, de otro modo, de una innovación genuina que la LSC, directamente inspirada en la UK Companies Act de 2006, ha incorporado en 2014, consciente de que se está importando al derecho societario español una obligación nueva, de largo alcance, destinada a transformar el estatuto de los administradores de las sociedades de capital o, al menos, el de los consejeros de las sociedades cotizadas?*

El mismo art. 228 d) LSC nos ofrece la primera pista al referirse al *principio de responsabilidad personal con libertad de criterio o juicio e independencia respecto de instrucciones y vinculaciones de terceros*. La *responsabilidad personal (art. 228 d) LSC) de aquel a quien se encomienda la gestión y la representación de*

una sociedad de capital (art. 209 LSC), al que se exige competencia, experiencia y méritos (art. 529 decies LSC), condiciones personales y profesionales (art. 529 duodecies, 4 LSC), libre toma de posición (art. 529 sexies, 2, d LSC), resistencia a influencias indebidas de terceros (art. 32 Real Decreto 84/2015, de 13 de febrero, de desarrollo de la LOSS), independencia de ideas (art. 184 bis LMV) e independencia de ideas también en el art. 91.7 de la Directiva 2013/36/UE, de 26 de junio de 2013 y en las Directrices sobre la evaluación de la idoneidad de los miembros del órgano de administración y los titulares de funciones clave de las entidades financieras, EBA/GL/2017/12, 2018. Hay una línea clara de continuidad de todos los preceptos mencionados respecto del art. 228 d) LSC.

Para que la independencia del consejero sea efectiva es *condición necesaria pero no suficiente la idoneidad, la formación, la preparación, la experiencia del consejero, su aptitud personal para el cargo. Como tampoco son suficientes otros atributos que los head hunters suelen repetir cuando aluden al perfil ideal del consejero independiente: empatía, habilidad, sociabilidad, flexibilidad, dedicación, capacidad de trabajo en equipo... Valores positivos sin duda, pero que en absoluto garantizan la independencia de criterio o juicio que exige el art. 228 d) LSC.*

La independencia que demanda la norma es una *independencia profesional*, es decir, una *independencia de juicio técnico*. No basta el sentido de independencia y de libertad común del ser humano sino una *independencia cualificada*, una independencia *que supere el filtro de la profesionalidad*. El concepto de *criterio o juicio técnico* –aunque el término técnico no figura en el texto de la norma– es, como venimos argumentando, unas de las dos caras de la independencia de criterio: la independencia no es solo una expresión del deber de lealtad del administrador –si así fuera, el apartado d) del art. 228 LSC posiblemente sería innecesario y redundante o, en fin, sería un precepto moral antes que un deber legal– sino que exige al consejero el cumplimiento de una serie de *valores* además de los atributos generales de diligencia y de lealtad. La *libertad de criterio o juicio* no puede tener el significado exclusivo de que el consejero actúe *con independencia respecto de instrucciones y vinculaciones de terceros*, pues de ser así, el apartado d) no solo sería reiterativo del deber de lealtad general del art. 227 LSC y de las obligaciones básicas derivadas del mismo según los arts. 228 y 229 LSC, sino que sería *repetitivo o duplicativo de sí mismo y lo sería, para colmo*, dentro del mismo apartado y la misma línea de su texto. El *plus* que la *libertad de criterio o juicio posee respecto de la independencia ante instrucciones y vinculaciones de terceros consiste precisamente en esos valores o condiciones de capacidad técnica y experiencia –profesionalidad– que el administrador debe reunir y poner en acción.*

La independencia de criterio (supra: Apartado II.1) incorpora dos obligaciones en una, diferenciables entre sí pero íntimamente ligadas: (i) la profesionalidad en sí misma considerada (independencia de criterio o juicio) como requisito o atributo del consejero que es un deber mixto de lealtad y de diligencia (lealtad diligente) y (ii) la resistencia o inmunidad del consejero ante presiones de terceros (libertad de criterio o juicio) que es una manifestación de la profesionalidad del consejero a la que la ley ha querido dar especial visibilidad

Es cierto que en la sociedad de capital no cotizada el nombramiento del administrador es prácticamente libre. El art. 213 LSC conserva la ideal tradicional que hoy resulta difícil de asimilar según la cual el único límite para ser administrador de una sociedad de capital se halla en las incapacidades civiles, determinadas condenas penales y las incompatibilidades legales.

La hipotética falta de independencia de criterio o juicio de un candidato a ser nombrado administrador social –*la capacidad de independencia*– no sería nunca calificable como causa de prohibición o de incompatibilidad según la LSC. Un analfabeto, un ignorante, una persona sin formación académica ni experiencia empresarial o profesional alguna, podría ser nombrado consejero delegado de la empresa más importante de país. Incluso un administrador cesado por la junta general por falta de diligencia o lealtad a la sociedad (arts. 223 y 224 LSC) y hasta uno condenado judicialmente a reparar el daño causado durante su gestión (arts. 236 y ss. LSC), puede ser nombrado de nuevo administrador de la misma sociedad o de otra, incluso de una sociedad competidora.

En una sociedad de capital no cotizada el nombramiento como administrador de una persona física –o del representante del administrador persona jurídica- podría, en fin, recaer en alguien inepto o en una persona de conducta sospechosa, sin que la ley le imponga siquiera (art. 212.2 LSC) la condición de ser socio. Los requisitos subjetivos de los arts. 212 y 213 no solo son mínimos, sino que resultan absurdos. Los dos preceptos podrían ser suprimidos perfectamente dejando que sean las leyes sectoriales aplicables las que establezca las prohibiciones oportunas. Hoy por hoy, es mucho más fácil ser consejero de una sociedad de capital que ejercer cualquier profesional liberal, ser árbitro, funcionario, graduado superior, profesor o ejercer un oficio que requiera formación profesional. La sola aplicación del control de entrada que proponemos excluiría a quienes sean propuestos como consejeros por motivos espurios, a los incapaces de ejercer la función de administrador o a quienes solo ven en el cargo un modo de granjería. La venerable institución de la fianza del administrador ²⁷¹, hoy en absoluto desuso, podría ayudar a cubrir esa puerta de libre acceso a los órganos de administración de las sociedades de capitales.

Es el art. 228 d) LSC el que *previene a la sociedad no cotizada* del disparate de nombrar administrador a una persona incapaz de cumplir el deber de independencia que la propia LSC (art. 228 d)) impone. El *art. 228 d) LSC ha venido a salvar la insuficiencia de un régimen* tan permisivo que permite que una persona absolutamente incompetente asuma la función de administrador y el poder de representación de la sociedad (art. 233 LSC).

Nos trasladaremos ahora a las *sociedades cotizadas* y, acto seguido, al régimen legal de la *idoneidad* de los consejeros de las *entidades de crédito*, en particular, régimen precursor en tantos aspectos del gobierno corporativo de las sociedades cotizadas en general. La *idoneidad* representa en estos dos ámbitos mucho más que la capacidad de obrar, la ausencia de prohibición legal o judicial o la compatibilidad con el ejercicio de cargos públicos a las que se ciñen los arts. 213 y ss. LSC.

Los *requisitos subjetivos* que la LSC impone al consejero de la sociedad cotizada para ser nombrado y conservar su cargo se resumen en ese concepto de *idoneidad o aptitud (suitability)* que comprende la *competencia, experiencia y méritos*, atributos inseparables los tres de la *profesionalidad del consejero*, los cuales pueden y deben ser evaluados para el nombramiento del consejero de la sociedad cotizada según la LSC. Veamos:

- El art. 529 bis LSC (*Carácter necesario del consejo de administración*), tras establecer que las sociedades cotizadas deberán ser administradas por un consejo de administración, añade que *el consejo de administración deberá velar por que los procedimientos de selección de sus miembros favorezcan [...] la diversidad de experiencias y de conocimientos [...]*, una declaración normativa que, aunque formulada en términos genéricos, da por sentado que para ser designado consejero de una sociedad cotizada es necesario acreditar determinadas *experiencias y conocimientos*.
- El art. 529 decies, 5, LSC [*Nombramiento y reelección de consejeros*], afirma que la propuesta [de nombramiento o reelección del consejero] *deberá ir acompañada en todo caso de un informe justificativo del consejo en el que se valore la competencia, experiencia y méritos del candidato propuesto, que se unirá al acta de la junta general o del propio consejo*. El precepto se está refiriendo tanto a la propuesta de nombramiento o reelección de los consejeros independientes –en cuyo caso la iniciativa corresponde a la comisión de nombramientos y retribuciones- como a la de los demás consejeros –en cuyo caso se trata de una propuesta del propio consejo-, si bien en este segundo supuesto la propuesta de nombramiento o reelección a la junta general debe ir precedida de un informe de la comisión de nombramientos y retribuciones, lo que es lógico al tratarse de una proposición que no ha nacido del seno de la propia comisión (art. 529 decies, 6, LSC).

²⁷¹ Art. 214.2 LSC: *En defecto de disposición estatutaria, la junta general podrá fijar las garantías que los administradores deberán prestar o relevarlos de esta prestación.*

- El art. 529 nonies, LSC tiene por objeto la evaluación anual del *desempeño* con referencia al *funcionamiento del consejo de administración y de sus comisiones*, lo que no impide que la evaluación incluya un *enfoque individual* en la actuación y en la aportación de cada consejero y que de tal valoración del desempeño forme parte la calificación del *grado de independencia del consejero individualmente considerado* en el ejercicio porque *el desempeño integra el deber de independencia de criterio del art. 228 d) LSC tanto como el deber general de diligencia del art. 225.1 LSC*. En esa dirección apunta la Recomendación 36 del CBG CNMV 2015 al proponer que el consejo de administración en pleno evalúe una vez al año y adopte, en su caso, un plan de acción que corrija las deficiencias detectadas respecto de: e) El desempeño y la *aportación* de cada consejero, prestando especial atención a los responsables de las distintas comisiones del consejo.²⁷²
- El art. 529 quinceles, 3, LSC, incluye entre las funciones de la comisión de nombramientos y retribuciones la siguiente, situada en primera línea del listado de competencias de la comisión:
 - b) *Evaluar las competencias, conocimientos y experiencia necesarios en el consejo de administración. A estos efectos, definirá las funciones y aptitudes necesarias en los candidatos que deban cubrir cada vacante y evaluará el tiempo y dedicación precisos para que puedan desempeñar eficazmente su cometido.*

A los atributos de *experiencia* y *conocimiento* que el art. 529 bis LSC predica de todo consejero de la sociedad cotizada, los art. 529 decies,5, LSC y 529 quinceles, III, a), LSC añaden, también para todos los consejeros cualquiera que sea la categoría en que estén calificados a efectos del art. 529 duodecimos LSC, la *competencia* y la *aptitud*, signos inequívocos ambos, de la *idoneidad* exigible al consejero.

- Finalmente, el art. 529 duodecimos, 4, LSC al referirse a los consejeros independientes como aquellos que son *designados en atención a sus condiciones personales y profesionales* está predicando un requisito subjetivo de nombramiento del consejero que, por imperativo de los preceptos de la LSC que acabamos de invocar, *no puede a nuestro juicio sino ser extendido a todos los consejeros de la sociedad cotizada*. Cuando el art. 529 duodecimos.4 LSC [*Categorías de consejeros*] declara que *se considerarán consejeros independientes aquellos que, designados en atención a sus condiciones personales y profesionales, puedan desempeñar sus funciones sin verse condicionados por relaciones con la sociedad o su grupo, sus accionistas significativos o sus directivos*, ¿no está en realidad apelando a un *requisito de idoneidad o profesionalidad exigible a todos los consejeros* cualquiera que sea la categoría en que se les encuadre?.¿Cómo podría exigirse al administrador el cumplimiento de su deber de independencia de criterio si la propia ley asumiera que el consejero no independiente esta o puede estar *condicionado por relaciones con la sociedad o su grupo, sus accionistas significativos o sus directivos*?. Lo cierto es que la definición del consejero independiente de la sociedad cotizada no radica en la cláusula general de las *condiciones personales y profesionales* sino en la relación de *causas específicas de exclusión de conflictos de intereses presuntos* desarrolla el mismo apartado 4 del precepto desarrolla a continuación. Es este *inventario de situaciones* el que cualifica al consejero como independiente según la LSC. El art. 529 duodecimos, 4, LSC ha de ser interpretado en términos no excluyentes. Las *condiciones personales y profesionales* y la *posibilidad de desempeñar sus funciones sin verse condicionados por relaciones con la sociedad o su grupo, sus accionistas significativos o sus directivos* es un requisito de preferente valoración en el proceso de selección y nombramiento del consejero independiente. En el proceso de nombramientos de los demás consejeros la condición de profesionalidad debe ponderarse igualmente, pero podría presumirse *iuris tantum* que concurre en los consejeros ejecutivos que son, por principio, *profesionales de la gestión* y están vinculados a la

²⁷² El art. 529 nonies LSC (*Evaluación del desempeño*) establece: 1. *El consejo de administración deberá realizar una evaluación anual de su funcionamiento y el de sus comisiones y proponer, sobre la base de su resultado, un plan de acción que corrija las deficiencias detectadas.* 2. *El resultado de la evaluación se consignará en el acta de la sesión o se incorporará a ésta como anejo*

sociedad por una relación mercantil o laboral permanente o indefinida que genera un condicionamiento e incluso en ocasiones un vínculo laboral. En el ejercicio de su independencia de criterio los consejeros ejecutivos tampoco pueden verse *condicionados por relaciones con la sociedad ni con sus accionistas significativos ni con los directivos, aunque estos dependan de ellos o precisamente por ello*.

En el caso de los consejeros dominicales y los demás consejeros no ejecutivos— en particular, de quienes son consejeros por representación de un socio o de un tercero— la presunción *iuris tantum de profesionalidad* no funcionaría, pero tampoco lo haría la presunción contraria. Los consejeros dominicales pueden ser y con frecuencia son profesionales *en el mismo sentido y con el mismo grado de profesionalidad* que pueda ostentar -o no- un consejero calificado como independiente. En sentido inverso, los *supuestos de exclusión de la calificación de consejero independiente* del art. 529 duodecimos, 4, LSC no presumen que el candidato inmune a todos ellos actúe en el ejercicio del cargo con verdadera independencia de criterio en el sentido del art. 228 d) LSC. La lista, mal planteada por el legislador que la tomo de forma cuasi literal de una norma administrativa, la Orden ECC/461/2013, de 20 de marzo, anterior a la reforma de 2014 de la LSC y destinada simplemente a facilitar la cumplimentación del formulario del informe anual de gobierno corporativo de las sociedades cotizadas (objeto hoy del art. 540 LSC), adolece de ausencias notorias como, por ejemplo, la amistad íntima del consejero con accionistas significativos, altos directivos o incluso con otros consejeros de la sociedad, siendo la amistad íntima —o su antónimo: la enemistad manifiesta— uno de los casos típicos de falta de objetividad profesional en todos los ámbitos en que la ley o el contrato exigen la neutralidad e imparcialidad de la persona, al tiempo que no menciona tampoco las relaciones de representación que pueda tener el consejero con un acreedor, un inversor significativo sin cartera propia de títulos u otros grupos de interés.

El concepto de idoneidad para el ejercicio de la función de consejero se aplica, pues, en las sociedades cotizadas sin ninguna restricción. Aplicación que, en el sector de las entidades de crédito, viene reforzado a través del reconocimiento y la tipificación de que ese deber ha sido objeto en la *legislación sobre ordenación, supervisión y solvencia de entidades de crédito* -Ley 10/2014, de 26 de junio (LOSS)- que remarca la *imperatividad de la idoneidad como condición subjetiva del administrador de las sociedades* a las que dicha legislación se aplica. *La idoneidad se transforma técnicamente en un presupuesto del nombramiento y de la reelección del administrador -verso: la pérdida de tal condición será causa de separación justificada- que actúa como norma o regla de conducta profesional.*²⁷³

Respecto de los consejeros de las demás sociedades cotizadas, la fuente normativa directa del *atributo de la idoneidad* se halla en los arts. 529 bis, 529 decimos, 529 nonies y 529 quincecimos, 3, LSC, más el art. 529 duodecimos, 4, LSC, reinterpretado.

El artículo 24 LOSS, bajo la rúbrica de *requisitos de idoneidad*, establece que *las entidades de crédito deberán contar con un consejo de administración formado por personas que reúnan los requisitos de idoneidad necesarios para el ejercicio de su cargo. En particular, deberán poseer reconocida honorabilidad comercial y profesional, tener conocimientos y experiencia adecuados para ejercer sus funciones y estar en disposición de ejercer un buen gobierno de la entidad [...]* y su art. 25.3 define del modo siguiente cada uno de los requisitos de idoneidad:

²⁷³ C. Espín Gutierrez: *La idoneidad de los altos cargos de las entidades de crédito*, en AA. VV: *Derecho de Sociedades y de los Mercados Financieros. Libro Homenaje a Carmen Alonso Ledesma*, Iustel, 2018. pp. 1015 y ss. A. J. López Expósito: *La idoneidad para el desempeño de los administradores y de determinados puestos clave* en AAVV: *El Gobierno corporativo de las entidades bancarias* (dir.: J.M. López Jiménez), Thomson Reuters Aranzadi, 2016, pp. 409 y ss.; AAVV: *Actores, actuaciones y controles del buen gobierno societario y financieros*, Dirs. A. Fernandez-Albor y E. F. Perez Carrillo, Marcial Pons, 2018. G. Guerra: *El gobierno corporativo de las entidades de crédito* pp. 159 y ss.; A. J. Tapia Hermida: *Sociedades mercantiles de intermediación financiera y buen gobierno empresarial*, pp. 177 y ss.

- *Concurre honorabilidad en quienes hayan venido mostrando una conducta personal, comercial y profesional que no arroje dudas sobre su capacidad para desempeñar una gestión sana y prudente de la entidad. Para valorar la concurrencia de honorabilidad deberá considerarse toda la información disponible, de acuerdo con los parámetros que se determinen reglamentariamente.*
- *Poseen conocimientos y experiencia adecuados para ejercer sus funciones en las entidades de crédito quienes cuenten con formación del nivel y perfil adecuados, en particular en las áreas de banca y servicios financieros, y experiencia práctica derivada de sus anteriores ocupaciones durante períodos de tiempo suficiente.*
- *Para valorar la capacidad de los miembros del consejo de administración de ejercer un buen gobierno de la entidad se tendrán en cuenta la existencia de potenciales conflictos de interés y la capacidad de dedicar el tiempo suficiente para llevar a cabo las correspondientes funciones.*

La *independencia de criterio* formaría parte de la *capacidad para ejercer un buen gobierno corporativo* por parte del consejero nominado.²⁷⁴ Aunque la LOSS de 2014 –coetánea a la reforma de la LSC- y el RD 84/2015 que la desarrolla- no mencionan de forma explícita el deber de lealtad del consejero ni la independencia de criterio, seguramente porque dan por supuesta la existencia de ambos deberes-²⁷⁵ vienen a combinar elementos del deber de independencia de criterio del art. 228 d) LSC con los de otras manifestaciones del deber de lealtad de los arts. 227 y ss. LSC y, lo que más importa a nuestros efectos, el art. 32. 1.a) del RD 84/2015 hace referencia a las *influencias indebidas de terceros*, referencia que nos transporta de inmediato al ámbito del art. 228 d) LSC.

El art. 91.7 de la Directiva 2013/36/UE, de 26 de junio de 2013, si lo afirma de manera expresa: *Cada uno de los miembros del órgano de dirección actuará con honestidad, integridad e independencia de ideas, evaluando y cuestionando, en su caso, de manera efectiva las decisiones de la alta dirección y vigilando y controlando de manera efectiva el proceso o de decisión de la dirección.*²⁷⁶

²⁷⁴ Así se desprende del art. 32 del Real Decreto 84/2015, de 13 de febrero: *Capacidad para ejercer un buen gobierno de la entidad.*

1. *Para valorar la capacidad de los miembros del consejo de administración de ejercer un buen gobierno de la entidad, en virtud de lo exigido por el artículo 24 de la Ley 10/2014, de 26 de junio, se tendrá en cuenta:*

a) *La presencia de potenciales conflictos de interés que generen influencias indebidas de terceros derivados de:*

1.º *Los cargos desempeñados en el pasado o en el presente en la misma entidad o en otras organizaciones privadas o públicas,*

2.º *Una relación personal, profesional o económica con otros miembros del consejo de administración de la entidad, de su matriz o de sus filiales*
(...)

²⁷⁵ La Ley 10/2014 tiene su origen inmediato en el Reglamento (UE) Nº 575/2013 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 26 de junio de 2013, sobre los requisitos prudenciales de las entidades de crédito y las empresas de inversión y en la Directiva 2013/36/UE, de 26 de junio de 2013, que ha integrado el marco jurídico del acceso a la actividad de las entidades de crédito y de supervisión prudencial de las mismas, reforzando la exigencia de los requisitos de idoneidad y encomendando a la EBA la especificación de los mismos: https://www.ebf.eu/wp-content/uploads/2017/10/EBF_029019-EBA-2017-10-25-short-EBA-work-on-governance--ecoda.pdf actualizada en 2018 de conformidad con las Directrices conjuntas de la AEVM y la EBA sobre idoneidad https://www.cnmv.es/DocPortal/Legislacion/Guias-Tecnicas/EBA_ESMA_ES210518.pdf. En agosto de 2020 la EBA (Autoridad Bancaria europea) y el ESMA (Autoridad europea de Supervisión del Mercado) han lanzado una encuesta pública sobre la evaluación de los miembros de los órganos de administración. Siguiendo las sugerencias contenidas en el Apartado 3 (Evaluación y selección de consejeros) de la Guía técnica 1/2019 de la CNMV sobre comisiones de nombramientos y retribuciones, algunas sociedades elaboran una “matriz de competencias” que debe guiar el proceso de selección de nuevos consejeros.

²⁷⁶ Hay que destacar que la LOSS de 2014 y del Real Decreto 84/2015 se refieren a dos aspectos que probablemente la LSC y deberían incorporar:

- La extensión de los requisitos de honorabilidad, conocimiento y experiencia a los *directores generales o asimilados de la entidad, así como a los responsables de las funciones de control interno y otros puestos clave*

- La tipificación del *deber de supervisión* que las entidades tienen respecto de los requisitos de idoneidad de los consejeros [art. 25 LOSS: *la selección y evaluación continua por parte del consejo de administración de los cargos sometidos al régimen de idoneidad*] a lo que se añade, como sabemos, un *régimen de intervención pública* rigurosa sobre los consejeros [art. 25 LOSS y art. 29 RD 84/2015]]

Las Directrices sobre la evaluación de la idoneidad de los miembros del órgano de administración y los titulares de funciones clave de las entidades financieras, EBA/GL/2017/12,2018²⁷⁷, además de reflejar como uno de los elementos de la idoneidad la *independencia de ideas*, contemplan la distinción entre *independencia de ideas y miembros del consejo formalmente independientes*. Las secciones 9.1 y 9.2 –apartados 79 y ss.- y entre la independencia de ideas y la condición de formalmente independientes que tienen algunos consejeros:

- Al evaluar la independencia de los miembros, las entidades deberán diferenciar entre el *criterio de la “independencia de ideas”, aplicable a todos los miembros del órgano de administración de una entidad, y el requisito de “ser formalmente independiente”,* requerido para ciertos miembros del órgano de administración de una entidad:
- Actuar con *“independencia de ideas” es un patrón de comportamiento, que se demuestra en particular durante los debates y la toma de decisiones* en el seno del órgano de administración, y se exige a *cada miembro de dicho órgano*, al margen de si el miembro es considerado “independiente” de acuerdo con la sección 9.3 de la Directivas. Todos los miembros del órgano de administración deberán *ejercer activamente sus funciones y deberán poder tomar y emitir decisiones y opiniones sólidas, objetivas e independientes* en el desempeño de sus funciones y responsabilidades.
- “Ser formalmente independiente” significa que un miembro del órgano de administración en su función de supervisión *no tiene ni ha tenido en el presente o en el pasado reciente relaciones, ni vínculos de ningún tipo*, con la entidad o su dirección que puedan influir en su criterio objetivo y equilibrado y reducir su capacidad para tomar decisiones con independencia. El hecho de que se considere que *un miembro “es formalmente independiente” no significa que deba entenderse automáticamente que actúa con “independencia de ideas”, ya que el miembro podría carecer de las habilidades de comportamiento requeridas.*

Respecto de la *independencia de ideas* y las *habilidades de comportamiento necesarias*, las Directrices de Evaluación EBA 2018 (sección 9.2, apartado 82) concretan:

Al evaluar el criterio de *independencia de ideas* a que se refiere el apartado 80, las entidades valorarán si *todos los miembros del órgano de administración*:

- a. Poseen las habilidades de comportamiento necesarias, que incluyen:
 - i. el *valor, la convicción y la fortaleza* para *evaluar y cuestionar* de manera efectiva las decisiones propuestas por otros miembros del órgano de administración;
 - ii. la *capacidad para formular preguntas* a los miembros del órgano de administración en su función de dirección
 - iii. la capacidad para *resistir al “pensamiento gregario”*.²⁷⁸

²⁷⁷ <https://www.bde.es/f/webbde/INF/MenuHorizontal/Normativa/guias/EBA-GL-2017-12.pdf>

²⁷⁸ El mapa de posibles relaciones de influencia y de conflictos de interés que trazan las Directrices EBA (apartado 84) ofrece un panorama mucho más rico que el contemplado por el art. 529 duodécimas LSC. Ejemplos de supuestos de riesgos de influencia sobre el consejero que la LSC no prevé de forma expresa: intereses económicos del consejero (por ejemplo, acciones, otros derechos de propiedad y afiliaciones, participaciones y otros intereses económicos) en clientes comerciales, derechos de propiedad intelectual, préstamos otorgados por la entidad a una empresa de la que son socios o administradores los consejeros, relaciones personales o profesionales con terceros relevantes con intereses en la entidad (por ejemplo, proveedores, consultores u otros proveedores de servicios significativos); influencias o relaciones políticas, etc. Y finalizan señalando: *No deberá considerarse que el mero hecho de ser accionista, propietario o miembro de una entidad, tener cuentas privadas, préstamos o utilizar otros servicios de la entidad o de cualquier entidad incluida en el ámbito de consolidación afecta a la independencia de ideas de un miembro del órgano de administración.*

Las *competencias* del candidato incluyen sus condiciones de cualificación técnica. Los *conocimientos* y los *méritos* incurrirían sus condiciones de formación completadas con su *experiencia*. A tales factores se añaden los requisitos de personalidad y tiempo de dedicación (*aptitudes*) como son la presencia, la participación, la comunicación o la disposición a aportar valor añadido al consejo. Entre las aptitudes hay que incluir *la ausencia ex ante de conflictos de intereses* y, por supuesto, la *capacidad presunta o indiciaria de independencia de criterio o juicio en la estimación de la conducta futura del consejero en su cargo y función de tal. La profesionalidad o competencia profesional es, de nuevo, el elemento que resume todos los demás, la quintaesencia de la idoneidad del consejero*. La suma de los factores de idoneidad dibuja la *profesionalidad del consejero*.

La referencia expresa a la *independencia de ideas* reaparece de forma expresa en la legislación española del mercado de valores. La LMV (art. 184.1) indica en relación al *órgano de administración de las empresas de servicios y actividades de inversión* que poseerá colectivamente los *conocimientos, competencias y experiencia suficientes* para poder entender las actividades de las empresas de servicios y actividades de inversión, los principales riesgos y asegurar la *capacidad efectiva* del órgano de administración para tomar decisiones de forma *independiente y autónoma* en beneficio de las entidades.²⁷⁹ y *cuestionando, en su caso, de manera efectiva las decisiones de la alta dirección y vigilando y controlando de manera efectiva el proceso de decisión de la alta dirección*.

Interesa recordar la Recomendación de la Comisión Europea de 15 de febrero de 2005 (2005/162/CE)²⁸⁰ a la que nos hemos referido en el Apartado II.1 *supra*. Para la Recomendación, la evaluación anual del consejo de administración incluirá la evaluación de la competencia y eficacia de *cada uno de los consejeros no ejecutivos y comités* y se considerará su rendimiento en función de los objetivos que se hubieran fijado. El consejo de administración debe garantizar que está compuesto por miembros que, en su conjunto, tienen los conocimientos, la *capacidad de juicio* y experiencia necesarios para realizar correctamente sus funciones. Determinar qué constituye la independencia es fundamentalmente una tarea que debe llevar a cabo *el consejo de administración mismo*. En efecto, éste puede considerar que *un administrador que cumpla todos los criterios de independencia establecidos a nivel nacional no sea, pese a ello, independiente por circunstancias específicas de su persona o de la empresa, y viceversa*.

Las Recomendaciones 14, 18, 30 y 36 del CBG CNMV 2015-2020, por su parte, abordan diversas cuestiones relativas al proceso de selección de consejeros desde un punto de vista formal. El resultado es algo

²⁷⁹ El art. 184 bis [*Política de idoneidad para la selección y evaluación de cargos*] LMV establece que los miembros del órgano de administración y de la alta dirección de dichas empresas deberán cumplir *en todo momento* una serie de *requisitos de idoneidad* entre los que menciona la *honorabilidad, honestidad e integridad*, la posesión de *conocimientos, competencias y experiencia* suficientes, actuar con *independencia de ideas* y estar en disposición de ejercer un *buen gobierno* de la entidad. Las sanciones por infracción de los requisitos señalados son competencia de la CNMV. El art. 185.2 indica que la *valoración de la idoneidad de los cargos a los que hace referencia el apartado anterior se producirá tanto por la propia empresa de servicios y actividades de inversión, como por la CNMV, en los términos que se prevean reglamentariamente y añade que en caso de incumplimiento de los requisitos de honorabilidad, honestidad e integridad, conocimiento, competencia, experiencia, independencia de ideas y buen gobierno, la CNMV podrá: Requerir la suspensión temporal o cese definitivo de la persona o la subsanación de las deficiencias identificadas* en caso de falta de honorabilidad, honestidad e integridad, conocimientos, competencias o experiencia adecuados, independencia de ideas o de capacidad para ejercer un buen gobierno. La presencia de conflictos de interés es mencionada en el art. 185bis LMV al referirse a la *disposición de los miembros del órgano de administración para ejercer un buen gobierno*, aludiendo a *la presencia de potenciales conflictos de interés que generen influencias indebidas de terceros* y la capacidad de dedicar el tiempo suficiente para llevar a cabo las funciones correspondientes. Aunque el precepto comprende aspectos del deber de diligencia –disponibilidad de tiempo– con otros propios del deber de lealtad –potenciales conflictos de interés– es de resaltar la expresa referencia a las *influencias indebidas de terceros* que en la sistemática de la LSC corresponden al ámbito del deber de independencia de criterio del art. 228 d) LSC. Sería aconsejable, desde luego, que los requisitos de idoneidad para ser administrador de una sociedad de capital, de una entidad de crédito o de una empresa de servicios de inversión fueran homólogos, como sin duda pretende el legislador. El art. 186 LMV [*Criterios de actuación de los miembros del órgano de administración*] subraya la individualidad de los deberes de lealtad establecidos.

²⁸⁰ Recomendación relativa al papel de los administradores no ejecutivos o supervisores y al de los comités de consejo de administración o de supervisión aplicables a las empresas que cotizan en bolsa <https://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=OJ:L:2005:052:0051:0063:ES:PDF>.

decepcionante. No contienen ninguna referencia a la independencia de criterio o juicio de los consejeros, salvo, de forma indirecta, la recomendación de que la evaluación anual se extienda al *desempeño y la aportación de cada consejero, prestando especial atención a los responsables de las distintas comisiones del consejo (Recomendación 36, apartado e)*).

La naturaleza subjetiva del *deber de independencia de criterio como presupuesto de idoneidad del administrador de la sociedad de capital* comporta que el consejero- antes de ser nombrado o, más exactamente, antes de ser propuesto para el cargo –*test de idoneidad ex ante*- debe reunir la cualificación técnica que le habilite para cumplir los deberes funcionales que la ley exige al consejero y entre ellos la *obligación básica que impone el deber regulado en el art. 228 d) LSC*, como si tal condición debiera formar parte nocionalmente de los *requisitos subjetivos* de los administradores a que se refieren los artículos 212 y siguientes de la LSC. Si tal fuera el caso, la *profesionalidad* del candidato –*la capacidad para actuar con independencia de criterio*- debería ser valorada tanto en el proceso de nombramiento por la junta general o por el consejo de administración mediante cooptación (art. 529 decies,1 ,LSC) -evaluación *ex ante*- como, y al menos en el caso de las sociedades cotizadas, al valorar la *competencia* y, en particular, la *aptitud* del candidato con motivo de la *evaluación anual del desempeño* (art. 529 nonies LSC) en la medida en que la evaluación tenga como es recomendable (Recomendación 36, CBG CNMV 2015) alcance individual (*test de evaluación ex post*) conforme a los arts. arts. 529 decies, 5, y 529 quidecies, 3. a) LSC, que regulan, respectivamente, las propuestas de nombramiento o reelección de los consejeros y las funciones de la comisión de nombramientos y retribuciones. La propuesta o el informe de la comisión de nombramientos y retribuciones tiene que hilar fino: el candidato puede reunir experiencia, honradez, solvencia y competencia genérica –puede haber sido primer ejecutivo de una gran empresa en el pasado, ser doctor en derecho o científico reputado- pero fallar en esa cualidad sutil que es la *aptitud subjetiva para el cargo*. Saber –y haber demostrado en anteriores cometidos- *actuar con independencia profesional y no dejarse someter por opiniones o influencias ajenas*.²⁸¹

Pensemos en la candidatura a administrador de una persona vinculada a alguno de los consejeros (art. 231 LSC) o que pertenezca al círculo de relacionados con la sociedad en calidad de ejecutivos, empleados, clientes, proveedores o prestadores de servicios. Supongamos que, además, ese candidato manifiesta una falta total de formación o sufre una limitación psíquica que, sin llegar a discapacitarle, le impida probablemente ejercer la función de administrador con juicio y con criterio propio. Algo así no sería ni siquiera susceptible de ser planteado, pero si lo pensamos bien el caso no es muy diferente de la hipótesis del candidato que, aunque ofrezca todas las garantías formales, la sociedad sabe de antemano que tiene una disponibilidad de tiempo limitada para el desarrollo de sus funciones como consejero, una *incapacidad de dedicación* razonable a su función o la *inadecuación manifiesta* para la función. Ese candidato podría estar preparado, al menos en apariencia o al menos de entrada, para observar los deberes de diligencia y de lealtad, este último en el sentido general de actuar *de buena fe y en el mejor interés de la sociedad* (art. 227.1 LSC). Sin embargo, su libertad de juicio parece amenazada en todo momento y no necesaria o exclusivamente por recibir instrucciones o estar sujeto a vinculaciones con terceros, sino por su propia *incapacidad profesional* para ejercer el cargo de administrador. Sin llegar al extremo de personas incursas en el pasado en supuestos de mala praxis en la administración o gestión de empresas, hemos visto en consejos de grandes sociedades cotizadas a literatos y a personas del mundo del espectáculo –también a expolíticos- carentes de la más mínima experiencia gestora y empresarial. ¿Están los accionistas minoritarios de esas sociedades obligados a estar y pasar por la decisión de la *mayoría de socios o de la mayoría de consejeros* si el nombramiento se produce por cooptación, de nombrar administradores a unos ineptos o es posible configurar *la presunción de falta de*

²⁸¹ La distinción que traza el art. 529 decies, 4 y 6, LSC, entre *propuesta o informe* de la comisión según el candidato tenga la calificación de independiente o de no independiente es, a nuestro juicio, incorrecta porque el consejo de administración puede modificar en todo caso la calificación que la comisión le propone y, sobre todo, porque el grado de involucración de la comisión en el proceso de nombramiento –o reelección- del consejero es el mismo cualquiera que sea la calificación que se le asigne pues a todos los consejeros se les exige que cumplan el deber que consigna el art. 228 d) LSC y todos tienen el derecho de que se les permita hacerlo

capacidad de independencia de criterio como causa válida de impugnación de los correspondientes acuerdos sociales de nombramiento o de reelección de cargos y, eventualmente, de *responsabilidad de los consejeros por sus actos u omisiones* si concurren los presupuestos de la responsabilidad de los administradores? ¿Habría lugar también para la *acción de responsabilidad de los consejeros que han aprobado el nombramiento en el caso de que la actuación del consejero fuera nociva para el interés social?*

Si la ausencia de capacidad de independencia profesional es menos visible y el candidato, de alguna manera, la ha ocultado o bien se trata de una debilidad sobrevenida que ha pasado desapercibida a la sociedad inicialmente, la sociedad deberá demostrar que el *proceso de designación de consejeros* existe, está bien diseñado y produce normalmente resultados correctos en orden a la idoneidad del candidato.

Por tanto, a nuestro juicio, los arts. 212 y siguientes de la LSC deben ser objeto de una interpretación actualizada en virtud de la cual, la idoneidad o profesionalidad básica del consejero funcione como una *conditio iuris* estructural o permanente de su nombramiento por imperativo de los arts. 225 (deber general de diligencia) y 228 d) (deber de independencia de criterio) LSC aplicados conjuntamente como palancas de la *lealtad diligente, lealtad activa o lealtad responsable* del administrador- y, además, por imperativo de la lógica, no solo en las sociedades cotizadas sino también en todas las sociedades de capital.²⁸²

La *idoneidad y, por ende, la profesionalidad del consejero* está sujeta a dos momentos clave de control. El test de idoneidad *ex ante* -*assessment of suitability*- que puede instrumentarse a través de los estatutos sociales o de otras reglas internas de gobierno corporativo.

El test de idoneidad *ex ante* integra varias fases:

- La *declaración de aptitud* presentada a la sociedad por el candidato a administrador a instancia del consejo de administración o, en la sociedad cotizada, de la comisión de nombramientos y retribuciones (o de la primera, cuando haya dos comisiones separadas). El candidato a ser nombrado consejero debe revelar *ab initio* ante la comisión de nombramientos y retribuciones, en su caso, o ante el consejo de administración, sus circunstancias (*condiciones*) personales y profesionales en la medida en que puedan afectar a su idoneidad y, en particular, a su independencia subjetiva de criterio, de juicio y de opinión. La ocultación de un motivo grave de falta de independencia constituiría *conducta desleal* (en el sentido que expresa el art. 224.2 LSC).²⁸³

²⁸² Ver: J. Quijano: *Funcionamiento y evaluación de desempeño del Consejo de Administración de las sociedades Cotizadas*, en AA. VV: *Sociedades cotizadas y transparencia en los mercados*, coord. A. Roncero Sánchez; F. Rodríguez Artigas (dir.), Luis Fernández de la Gándara (dir.), Jesús Quijano González (dir.), Alberto Alonso Ureba (dir.), Luis Antonio Velasco San Pedro (dir.), Gaudencio Esteban Velasco (dir.), Aranzadi Thomson Reuters, Tomos I y II, 2019.

. El art. 17.3 del Reglamento del Consejo de Administración de Iberdrola, S.A. indica: *La Comisión de Nombramientos deberá proponer o informar en cada caso la adscripción del consejero dentro de una de las categorías contempladas en este Reglamento y revisarla con carácter anual. Las propuestas e informes de la Comisión de Nombramientos deberán valorar de forma expresa la honorabilidad, idoneidad, solvencia, competencia, experiencia, cualificación, formación, disponibilidad y compromiso con su función de los candidatos. A estos efectos, la Comisión de Nombramientos determinará el tiempo de dedicación estimado, en número de horas anuales, para los consejeros no ejecutivos, haciéndolo constar en el correspondiente informe o propuesta https://www.iberdrola.com/wcorp/qc/prod/es_ES/corporativos/docs/reglamento_consejo_administración.pdf* Es un ejemplo de cómo la idoneidad puede funcionar como concepto estatutario autónomo versus la honorabilidad, la solvencia, la experiencia, la competencia o la cualificación genérica, la formación, la disponibilidad y el compromiso con la función del candidato a consejero. Porque estos atributos los puede reunir perfectamente una persona que, sin embargo, no sea idónea ni, por ende, apta para el ejercicio profesional de su función

²⁸³ ¿Necesita el consejero de una sociedad cotizada pasar por un proceso educativo si ya es un profesional? Las sesiones o cursos de formación u orientación de los nuevos consejeros no significan que el administrador inexperto deba ser invitado sin más a formar parte del consejo de administración si no supera *ex ante* la condición de idoneidad. Los también conocidos como cursos de bienvenida ni son

La *declaración de aptitud* –no contemplada en la LSC, pero susceptible de serlo en los estatutos sociales- podría asimilarse a la función que cumple la *declaración o revelación de imparcialidad e independencia* de los árbitros del art. 17 de la Ley de Arbitraje (Ley 60/2003, de 23 de diciembre).

- La *validación o revisión, a instancia del candidato o de la sociedad como consecuencia de la declaración de aptitud del mismo, de la idoneidad del candidato* entendida como *capacidad técnica -responsabilidad personal con libertad de criterio o juicio-* y como *consecuente ausencia presunta de riesgo de instrucciones, interferencias y vinculaciones de terceros* susceptibles de comprometer la independencia de criterio del consejero en proceso de nombramiento o de reelección, que son, como sabemos, los dos aspectos del deber de independencia de criterio previsto en el art. 228 d) LSC. La *revisión de la idoneidad* del candidato es competencia de la comisión de nombramientos y retribuciones al conocer y analizar las propuestas de nombramientos de consejeros y del consejo de administración al decidir sobre el nombramiento por cooptación (art. 244 LSC) o sobre las propuestas de acuerdo de la Junta General sobre nombramiento, ratificación o renovación de consejeros (art. 529 quince, 3, c) LSC). Aunque la comisión de nombramientos y retribuciones –como las restantes *comisiones especializadas* del consejo de administración a que se refiere el art. 529 terdecies, LSC- es una comisión de propuesta e informe al consejo de administración, es decir una *comisión consultiva* aunque la LSC no utiliza este término como tampoco el de *comisiones de supervisión y control*- el caso al que nos referimos –el *informe de evaluación previa de la idoneidad del candidato a nombramiento o a reelección como consejero*- podría ser uno de esos supuestos en los que la comisión especializada ejerce una competencia propia, no delegada por el consejo sino atribuida por la ley o los estatutos sociales, y, por ende, la separación por el consejo del criterio contenido en la propuesta o informe de la comisión debería ser motivada e incluso el acuerdo de la comisión aprobando la propuesta o el informe podría ser susceptible de impugnación al amparo del art. 251.1 LSC (*los administradores podrán impugnar los acuerdos del consejo de administración o de cualquier otro órgano colegiado de administración*). La cuestión se ha analizado en particular cuando es un accionista significativo quien propone el nombramiento y por tanto la persona del candidato. En tal caso, y también cuando el nombramiento hubiera sido efectuado por la minoría a través del derecho de representación proporcional (art. 137 LSC), el consejo –o cualquier accionista: art. 132.2 LSC- podría proponer a la Junta General el cese del administrador. En este caso la equivalencia sería con el instituto de la recusación del árbitro contemplado en el art. 17.3 de la Ley 60/2003.²⁸⁴

La hipótesis es extrapolable –aunque puede resultar más difícil de detectar- a cualquier otro consejero, incluso aquellos cuyo nombramiento tiene origen en una decisión espontánea del consejo, de la comisión de nombramientos y retribuciones, de un consejero no dominical o de un accionista que no sea significativo. Aunque el precedente judicial ha sido favorable a la validez del nombramiento ex art.137 LSC y al acuerdo de separación subsiguiente de la Junta General [ver Sentencia Audiencia Provincial de Barcelona de 14 de diciembre 2005 (asunto FCC-ACCIONA, Apartado VI)- consideramos defendible que la concurrencia de la causa de prohibición legal -o

indispensables ni tienen otro sentido que el de aproximar al nuevo consejero cuya *lex artis generalis* es preexistente a la *lex artis specialis* del sector o de la empresa o grupo empresarial de que se trate.

²⁸⁴ Art. 17.4 del Reglamento del Consejo de Administración de Iberdrola, S.A.: *Cuando el Consejo de Administración se aparte de las propuestas e informes de la Comisión de Nombramientos habrá de motivar las razones de su proceder y dejar constancia en acta de ello* https://www.iberdrola.com/wcorp/qc/prod/es_ES/corporativos/docs/reglamento_consejo_administración.pdf.

Art. 17.3 Ley 60/2003, de Arbitraje: *Un árbitro sólo podrá ser recusado si concurren en él circunstancias que den lugar a dudas justificadas sobre su imparcialidad o independencia, o si no posee las cualificaciones convenidas por las partes. Una parte sólo podrá recusar al árbitro nombrado por ella, o en cuyo nombramiento haya participado, por causas de las que haya tenido conocimiento después de su designación*

estatutaria o reglamentaria interna- opere -en todos los procesos de nombramiento de administradores- *ex ante* como prohibición de nombramiento y, por ende, como excepción legítima al derecho de representación proporcional. Pero ha de tratarse de una causa objetiva, consistente, por ejemplo, en que el consejero sea administrador o empleado del accionista significativo competidor. Discutible sería una prohibición *ad hominem*, del estilo de “cualquier persona que sea nombrada o represente en el consejo al accionista competidor”. La junta general resolverá sobre la calificación del conflicto, así como sobre la separación del consejero afectado por la mayoría prevista al efecto –que puede ser reforzada: STS nº 1086/2002, de 18 de noviembre- o, en defecto de esta, por la legal (art. 201 LSC). La STS de 9 de septiembre de 1998, si bien se decanta por la nulidad de un acuerdo de junta general de no destitución de un administrador en un supuesto en el que la incompatibilidad era manifiesta, plantea una lectura restrictiva del conflicto como causa de separación del administrador, punto al que volveremos en el Apartado VII. 6.

- La tercera fase del proceso de verificación de la idoneidad del consejero se produce en el momento de la aceptación del cargo (art. 214.2 LSC). El consejero deberá reconocer expresamente su compromiso con la defensa del propósito y del interés social, confirmar que no está incurso en conflictos de intereses con la sociedad y manifestar su *compromiso de ejercer activamente la independencia de criterio y la libertad de juicio que le exige el art. 228 d) LSC*. La declaración podrá reflejarse en el contrato de administración entre la sociedad y el consejero caso de que este exista en los supuestos que contempla el art. 249.3 LSC o en relación con cualquier otro consejero.²⁸⁵
- El cuarto elemento del *test de idoneidad ex ante* no es otro que la sujeción del consejero al resultado de la validación o evaluación realizada por el consejo de administración a propuesta de la comisión de nombramientos y retribuciones en la medida en que de dicho acuerdo puede resultar una determinada calificación del consejero a efectos del art.529 duodecimos LSC, el contenido del contrato a firmar entre la sociedad y el consejero en el caso de que –fuera de los supuestos previstos en el art. 249.3 LSC- se suscriba, la imposición al consejero de determinadas condiciones de actuación – dedicación, participación, información de actividades- o se le excluya de algunas áreas de actuación.

La *revisión periódica anual* del mantenimiento de las condiciones de idoneidad del consejero a lo largo de su mandato a través de la *evaluación del desempeño* requerida por el art. 529 nonies LSC en las sociedades cotizadas y recomendada por la CNMV.²⁸⁶ El art. 25 LOSS se refiere, como hemos visto, a la *evaluación continua por parte del consejo de administración de los cargos sometidos al régimen de idoneidad*.²⁸⁷

²⁸⁵ Desde esta perspectiva recobra sentido actual el apartado 2 del art. 214 LSC: *En defecto de disposición estatutaria, la junta general podrá fijar las garantías que los administradores deberán prestar o relevarlos de esta prestación*. Unas garantías que no son extrañas en las sociedades y *partnerships* de profesionales]

²⁸⁶ A la evaluación del desempeño individual y la aportación de valor de cada consejero se refiere la Recomendación 36 e) del CBG CNMV 2015. El Apartado 7 de la Guía técnica 1/2019 CNMV sobre comisiones de nombramientos y retribuciones se refiere, como buena práctica, a que el presidente de la comisión y, si lo estiman oportuno, el presidente del consejo y el consejero coordinador, discutan con cada consejero el resultado de su evaluación personal y, en su caso, las medidas adoptadas para mejorar su desempeño.

²⁸⁷ El art. 29 Real Decreto 84/2015, de 13 de febrero, de desarrollo de la LOSS, regula la *valoración de la idoneidad, estableciendo que los miembros del consejo de administración, así como los directores generales o asimilados y los responsables de las funciones de control interno y otros puestos clave para el desarrollo diario de la actividad de la entidad de crédito, deberán cumplir con los requisitos de honorabilidad, experiencia y buen gobierno establecidos en el título I, capítulo IV de la Ley 10/2014, de 26 de junio*. El art. 33 remarca que el cumplimiento de las obligaciones impuestas por la LOSS y su Reglamento se exigirá en condiciones proporcionadas al carácter, escala y complejidad de las actividades de la entidad. La Recomendación 36 CBG CNMV 2015 señala: *Que el consejo de administración en pleno evalúe una vez al año y adopte, en su caso, un plan de acción que corrija las deficiencias detectadas respecto de: (...) d) El desempeño del presidente del consejo de administración y del primer ejecutivo de la sociedad y e) El desempeño y la aportación de cada consejero, prestando especial atención a los responsables de las distintas comisiones del consejo*.

Las técnicas de control de la profesionalidad del consejero – el test de idoneidad ex ante, del que forma parte el juicio de capacidad de independencia técnica o profesionalidad y el test de idoneidad periódico, es decir, el resultado de la evaluación anual del desempeño sobre la preservación de la independencia y profesionalidad del administrador- se podrían completar con un test de ejercicio efectivo de los derechos y deberes que integran el estatuto del administrador profesional independiente (test de independencia). Este control podría ser activado, con ocasión de la evaluación anual del desempeño o fuera de esta, por los consejeros en la forma que los estatutos sociales establezcan y formaría parte del mismo la conducta del consejero dentro y fuera del consejo y de las comisiones de las que sea miembro, la ponderación de su libertad de consentimiento y de expresión, su incursión en posibles situaciones de riesgo para la independencia de criterio o en situaciones de conflicto de intereses. De ese modo, el test de idoneidad funcionaria también como una prueba de independencia del consejero.

Para llevar a efecto los test de idoneidad e independencia, la sociedad puede incorporar a sus estatutos sociales o reglas internas de gobierno corporativo lo que la Ley de Auditoría (Ley 22/2015, de 20 de julio) califica como procedimientos necesarios para detectar e identificar las amenazas a [su citada] independencia, evaluarlas y, cuando sean significativas, aplicar las medidas de salvaguarda adecuadas y suficientes para eliminarlas o reducirlas a un nivel aceptablemente bajo que no comprometa su independencia (art. 15 Ley 22/2015).

La medición objetiva de la independencia de criterio de un consejero es difícil pero no imposible. Las pruebas ex ante y ex post (test de independencia) tendrán como objetivo calibrar las cualidades profesionales del candidato a consejero según su formación y experiencia. En los tests ex post la sociedad dispondrá del registro de actividades del evaluado durante el período de tiempo transcurrido. La gestión de la evaluación es competencia de la comisión de nombramientos y retribuciones o de la primera cuando se trata de dos comisiones separadas. La comisión deberá actuar con absoluta independencia y aplicando una metodología objetiva, con apoyo, en su caso, de un consultor externo independiente (que la CNMV recomienda que se produzca cada tres años al menos). Los consejeros que no sean miembros de la comisión podrán sugerir nombres de candidatos y la comisión decidirá si entran en el panel, en cuyo caso lo harían en igualdad de condiciones con las personas cuya candidatura provenga de los miembros de la comisión, del consultor externo o de otros consejeros independientes.²⁸⁸

Los parámetros de medición subjetiva atenderán a los vínculos personales, familiares, profesionales, sociales o de cualquier otra índole susceptibles de influir en el ejercicio de las funciones del consejero, en función de su propia declaración inicial de independencia, la investigación que pueda realizar la sociedad y las respuestas del consejero a las cuestiones que le sean por esta planteadas.

Los tests pueden medir parámetros objetivos tales como los siguientes: Asistencia personal o delegación del consejero a las reuniones del consejo y de las comisiones; solicitudes de información sobre asuntos del orden del día cursadas a la sociedad; solicitudes de información sobre desarrollo y ejecución de acuerdos cursadas a la sociedad; propuestas de modificación del orden del día de las sesiones; incorporación de nuevos asuntos al orden del día a propuesta del consejero; número y duración de acceso a la página web del consejero; comunicaciones con el presidente, el consejero delegado, presidentes y miembros de comisiones, el

²⁸⁸ R. Kay y C. Goldspink, Australian Institute of Company Directors: *Rethinking Independence*, Governance Leadership Center, 2015, <http://aicd.companydirectors.com.au/advocacy/governance-leadership-centre/governance-driving-performance/rethinking-independence-in-the-boardroom>, llevaron a cabo una amplia encuesta a más de cien consejeros para redefinir el concepto de independencia, concluyendo que la relación entre independencia y performance es asumida como simple y directa, lo que enmascara la naturaleza compleja del proceso de toma de decisiones en el consejo. Ver: *The stewardship theory* (Davis, Schoorman & Donaldson 1997) y la *Resource Dependency Theory* (RDT) (Pfeffer & Salancik, 1978)

secretario del consejo o de las comisiones; número y contenido de las intervenciones del consejero registradas en el acta de la reunión del consejo o comisión; participación activa en las deliberaciones y debates del órgano; expresión de discrepancias en relación con las posiciones de los consejeros ejecutivos o de otros consejeros en general; grado de coincidencia o divergencia a de sus intervenciones comparadas con la línea grupal de alineamiento de opiniones en las deliberaciones y debates del órgano. Iniciativas de acuerdos o decisiones presentadas por el consejero a título personal en las reuniones del consejo o comisión; ejercicio del derecho de abstención; ejercicio del derecho de revisión de las propuestas e informes provenientes de las comisiones del consejo de administración; ejercicio del derecho de independencia de criterio o juicio, instando la reconsideración de una propuesta, postposición de la aprobación de la misma o la intervención de un tercero experto independiente; propuestas del consejero destinadas a la supervisión y control del ejercicio por el consejero delegado u otros consejeros ejecutivos de las facultades delegadas por el consejo de administración; votos a favor, en contra o abstenciones en la adopción de acuerdos o decisiones.

2. VOLUNTAD Y CONSENTIMIENTO

La *idoneidad o aptitud del consejero*, representa un elemento consustancial de su *independencia y de su profesionalidad* en las que se asienta el deber que el art. 228 d) LSC impone a todos los consejeros de la sociedad de capital. Una vez superado el test de idoneidad y sus revisiones periódicas, ¿en qué consiste exactamente la independencia con la que la ley exige que actúa el administrador? ¿Se trata de una *independencia en sentido genérico* que equivaldría a la *libertad o discreción natural* del consejero –cerca del sentido común del hombre de la calle, el *tout homme*, el *uomo qualunque*- o lo que la ley demanda al administrador es una *independencia cualificada y específica* propia de quien ha de ser capaz de ejercer con garantías una determinada función, en este caso, ni más ni menos que la función de administrar y representar a una sociedad de capital? La respuesta es que ambas cosas: el consejero idóneo y ya nombrado que está en ejercicio de su cargo debería hacer –para dar cumplimiento pleno al deber del art. 228 d) LSC- algo más que cumplir la diligencia básica (art. 225 LSC) y que evitar incurrir en conflictos de intereses (art. 229 LSC). Un cumplimiento de mínimos o puramente formal de los arts. 225 y 227 y ss. de la LSC no respondería a *la exigencia del art. 228 d) LSC que contiene un planteamiento distinto de la función de consejero*. Ya lo hemos dicho antes: para satisfacer un desempeño básico (art. 225 LSC) y para huir de los conflictos de interés con la sociedad (arts. 227 y ss. LSC) vale prácticamente cualquiera. Para ser calificado consejero independiente también si el cumplimiento formal de los requisitos *non-conflict* del art. 529 duodecies, 4, LSC se estima suficiente. Pero para ejecutar de verdad el mandato del art. 228 d) LSC, es necesario un *plus de profesionalidad*: *la voluntad de desarrollar con independencia la capacidad técnica que el consejero idóneo posee y actuar con lealtad activa y crítica en todas las funciones que correspondan al consejero. Por tanto, es necesario que el consejero ponga sus capacidades a trabajar empezando por la actitud de expresar su voluntad abiertamente. La independencia es, en primer lugar y aunque no solo, voluntad y consentimiento libre de la persona, ausencia de vicios o factores internos o externos que afecten a la libertad de juicio y a la libertad de expresión del criterio del consejero.*

Un espacio, el consejo de administración, es el escenario principal en el que el consejero debe actuar de forma libre e independiente. Veremos después (Apartado IV.4) que la *libertad de juicio del art. 228 d) LSC es un derecho –es libertad tanto o antes que deber-, el derecho a la intervención crítica del consejero y que debe estar inserta en un estatuto de derechos y de obligaciones del consejero.*

Regresamos a las bases del ordenamiento jurídico privado.²⁸⁹ Los actos –propuestas, opiniones, informes, votos, acuerdos, decisiones que integran *el activo del estatuto del consejero de la sociedad cotizada* - son

²⁸⁹ En la doctrina española la distinción entre la llamada *actuación de la voluntad* versus la *declaración de la voluntad* y los llamados *negocios de la voluntad* y las *relaciones negociales de hecho*, fue estudiada por F. De Castro en *El negocio jurídico* (Instituto Nacional de Estudios Jurídicos, Madrid, 1971, reimpresión 1997) y por L. Díez-Picazo, *Derecho y masificación social. Tecnología y Derecho privado* (Cuadernos Civitas, 1987, p. 49): *En todas estas operaciones jurídicas que estamos examinando (los contratos de masa) se ha roto por completo la idea tradicional del contrato como cauce de expresión de la voluntad o de la autonomía de la voluntad y como cauce de*

técnicamente *negocios jurídicos unilaterales* que el consejero realiza en desarrollo de la *función profesional para la que ha sido designado por la sociedad* –se añade o no a la declaración unilateral recepticia de nombramiento el complemento de un contrato bilateral entre la sociedad y el consejero–, actos a los que de acuerdo con la teoría general del negocio jurídico son de aplicación las reglas generales sobre obligaciones y contratos que presiden el derecho civil patrimonial.²⁹⁰

El nombramiento de consejero es una *declaración unilateral de voluntad recepticia de la sociedad* (art. 214 LSC) cuya aceptación por parte del interesado es voluntaria como lo son las declaraciones y los actos que este lleve a cabo a lo largo del ejercicio del cargo. Detrás de cada uno de esos actos anida un *consentimiento* y una *declaración de voluntad* a través de la cual se expresa o exterioriza el primero. Los requisitos de *consentimiento, objeto y causa del negocio jurídico* (art. 1261 CCivil) deben concurrir tanto en la formación interna de la voluntad como en la declaración externa del consentimiento y será nulo el consentimiento prestado por error, violencia, *intimidación o dolo* (art. 1265 CCivil).

El defecto interno de la voluntad contamina la declaración externa del consentimiento. La sanción, como regla general, es la nulidad del acto o del contrato. La discusión de la doctrina civilista en torno a las discordancias entre la voluntad y la declaración de la voluntad se resuelve concediendo preferencia presuntiva a la primera –la *voluntad interna del sujeto*– con fundamento en las normas de interpretación de los testamentos y contratos (arts. 673, 675, 1.265, 1.281 CCivil). Según este criterio, debe presumirse que coinciden la voluntad declarada y la voluntad real, por lo que la *contradicción entre ambas ha de ser probada por quien la alegue*.²⁹¹

autorregulación de los intereses de dos partes en pie de igualdad. La línea voluntarista de la concepción del contrato se torna absolutamente inidónea. Por ello, se puede hablar, como ya han hecho algunos autores, de relaciones contractuales de hecho o de producción de reglas objetivas o de reglas derivadas de la confianza, más que de la voluntad.

El enfoque que exponemos no es nuevo, aunque sí lo sea tal vez la propuesta de interpretar el derecho del gobierno corporativo desde la perspectiva de la tipicidad social. Los actos típicos de la gestión de las sociedades cotizadas ponen de manifiesto que la complejidad de los asuntos que se someten a decisión del consejo de administración representa una amenaza constante para que el consejo pueda ejercer las competencias que la ley atribuye ante el poder creciente de la dirección de la sociedad que, incrustada en el propio consejo, trata de dirigirlo de forma casi absoluta. Que los consejeros sigan sin embargo sujetos a responsabilidad individual y colegiada y el sistema no permite transferir la responsabilidad a los ejecutivos. Que el fenómeno se repite en las juntas generales. La actuación independiente de los consejeros –de todos los consejeros– pueden equilibrar la situación. La LSC no contempla, pero no prohíbe que la aplicación del art. 228 d) LSC desarrolle una fuerza expansiva que refuerce el poder individual y colectivo de los consejeros y logre un reequilibrio de fuerzas en el seno del órgano de administración. El ordenamiento jurídico-positivo, el Derecho formal, tiene que rendirse muchas veces a la realidad social. Si no, no se explicarían instituciones como la prescripción, la usucapión, la caducidad, la confirmación del negocio jurídico, la convalidación del acto administrativo, la ratificación del consentimiento, la revocación, el desistimiento, el mandato verbal, los cuasi contratos, la administración de hecho, la sociedad irregular, la posesión de estado, la derogación tácita de las normas, la tácita reconducción del contrato, las circunstancias eximentes y atenuantes de la responsabilidad penal, las causas de exclusión de la responsabilidad administrativa, la amnistía, el indulto y la objeción de conciencia. En la misma línea habría que recordar la resistencia de los acuerdos sociales en beneficio de la buena fe de terceros y de la preservación de la seguridad jurídica frente a la aplicación implacable de la teoría de las nulidades.

²⁹⁰ Sobre el concepto de negocio jurídico, ver: Werner Flume: *El negocio jurídico*, t.e., Fundación Cultural del Notariado, 1998, pp. 60 ss. y Luis Díez-Picazo y Ponce de León: *Fundamentos del derecho civil patrimonial I. introducción. Teoría del contrato*. Sexta edición, Thomson Civitas, 2007: El negocio jurídico es un *acto expresivo de voluntad más amplio que los contratos* (pág. 23). En las págs. 219 y ss. analiza la teoría de derecho anglosajón de las *influencias indebidas y el dolo causado por un tercero*: una de las partes contratantes ha ejercido o se encuentra en situación de ejercer un alto grado de control o de determinación sobre la otra. El art. 4.109 PECL establece que las consecuencias jurídicas de la voluntad debilitada de la parte dependiente o en estado de dependencia respecto de otra o bajo una relación de confianza o necesidad urgente o, en fin, se trata de una persona imprevisora, ignorante o inhábil para la negociación y la otra parte obtuvo una ventaja de la situación en forma desleal o bien obtuvo un beneficio excesivo la readaptación del contrato (pág. 205). El concepto extenso de negocio jurídico aparece recogido, por ejemplo, en el art. 144 del Reglamento Notarial, que señala que *las escrituras públicas tienen como contenido propio las declaraciones de voluntad, los actos jurídicos que impliquen prestación de consentimiento, los contratos y los negocios jurídicos de todas clases*.

²⁹¹ Sobre la primacía de la voluntad en derecho español y la confrontación entre las concepciones voluntaristas del negocio jurídico ver: Federico de Castro y Bravo: *El negocio jurídico*, Civitas, 1997, facsímil de la edición del IEJ 1971, pp. 58 y ss.]

Para que el error invalide el consentimiento, deberá recaer sobre la *sustancia* de la cosa que fuere objeto del contrato, o sobre *aquellas condiciones de la misma que principalmente hubiesen dado motivo* a celebrarlo (art. 1266 CCivil). El error invalidante debe ser *sustancial*, es decir, afectar al contenido esencial del asunto – ignorancia absoluta- y debe ser imputable a *dolo o culpa* del sujeto. El *error de consentimiento* de un consejero –expresada su voluntad en forma de propuesta, informe, sugerencia, opinión o voto- puede consistir en la ignorancia no imputable del asunto que sea objeto de la deliberación o debate. La culpa será exigible cuando el consejero haya faltado a su deber de diligencia razonable hasta el extremo de que su negligencia haya provocado el error del consentimiento en su acción u omisión. En este caso, el deber de diligencia del art. 225 LSC y el deber de independencia de criterio del art. 228 d) LSC caminan nuevamente de la mano.

Habrà violencia cuando para arrancar el consentimiento del sujeto se emplea una *fuerza irresistible* y habrá *intimidación* cuando se inspira al sujeto el temor racional y fundado de sufrir un *mal inminente y grave en su persona o bienes*, o en la persona o bienes de su cónyuge, descendientes o ascendientes. Para calificar la intimidación debe atenderse a *la edad y a la condición de la persona*. El *temor de desagradar a las personas a quienes se debe sumisión y respeto no anulará el contrato* (art. 1267 CCivil). La *violencia o la intimidación* anularán la obligación, aunque se hayan empleado *por un tercero que no intervenga en el contrato* (art. 1268 CCivil).

Por último, el dolo se produce, según el art. 1269 CCivil, cuando, con *palabras o maquinaciones insidiosas* de parte de uno de los contratantes, *es inducido el otro a celebrar un contrato que, sin ellas, no hubiera hecho*. Para que el dolo produzca la nulidad de los contratos –de los negocios jurídicos en general- deberá *ser grave y no haber sido empleado por las dos partes contratantes o, en el caso del negocio jurídico unilateral, por ninguno de los interesados*. El *dolo incidental* sólo obliga al que lo empleó a indemnizar daños y perjuicios (art. 1270 CCivil). El dolo es *directo* cuando lo comete una de las partes interesadas o un representante suyo e *indirecto* cuando el responsable de la inducción es un *tercero*.

Veamos que puede suceder en los actos del consejero de una sociedad de capital:

- (i) *la falta grave de idoneidad* concebida como *capacidad de juicio técnico* del consejero, puede *llegar a anular su consentimiento –y por ende sus actos- por error*
- (ii) *la intimidación grave* –no la simple conducta de *respeto o sumisión-* *aunque se haya causado por un tercero ajeno al negocio jurídico*, sería también motivo de *nulidad del acto o acuerdo en la medida en que el voto nulo sea determinante de forma cuantitativa o cualitativa en aquel y puede ser causa igualmente de responsabilidad del consejero*
- (iii) *la inducción dolosa de un tercero, el llamado dolo indirecto* –conocido y consentido, aunque sea de manera implícita, por el sujeto- es susceptible de generar la nulidad del acto o la reparabilidad del daño incluso en los casos de *dolo incidental* –el que sin determinar la realización del acto ha logrado que la otra parte consienta en condiciones más onerosas para ella- o de *dolo eventual* – la *representación anticipada y consciente* de que la acción podría ocasionar un daño a un tercero y, pese a prever ese posible resultado, el sujeto continuó con la acción y omisión sin hacer nada para evitarlo-

El *error sustancial, la intimidación grave y la inducción dolosa* pueden afectar, por tanto, a la *libertad de criterio o juicio del administrador y a su independencia respecto de instrucciones y vinculaciones de terceros* (art. 228 d) LSC). Los *actos del consejero sin causa o con causa ilícita* (es *ilícita la causa cuando se opone a las leyes o a la moral*: art. 1275 CCivil) serán igualmente nulos si bien en este caso la infracción, vista desde la perspectiva de la LSC, adoptara la forma de responsabilidad directa por violación de la buena fe inherente al deber de lealtad del art. 227 LSC (*los administradores deberán desempeñar el cargo con la lealtad de un fiel representante, obrando de buena fe y en el mejor interés de la sociedad*).

La presencia de un *vicio del consentimiento* en los actos u omisiones del consejero –no solo en el acto de voto– no resulta inocua para el derecho de sociedades, puesto que dichas acciones u omisiones personales del administrador pueden ser declaradas nulas de acuerdo con el Código Civil, afecte o no su nulidad a la del acuerdo del órgano de administración y pueden provocar además la responsabilidad del consejero si concurren los presupuestos legales de la misma conforme a los arts. 236 y ss. LSC. El *voto nulo por falta de consentimiento, objeto o causa* puede, en efecto, influir en la validez del acuerdo del órgano de administración en función del resultado del *test de relevancia o de determinación* o del *test de contagio o influencia* y puede ser constitutivo de causa de *responsabilidad del administrador* por violación de los arts. 227 y 228 d) LSC y ello aunque no concurra conflicto de intereses y aunque el *test de relevancia* impida que el acto u omisión individual del sujeto contamine la decisión del órgano (Apartado IV.2.1.5). La responsabilidad surgirá si el *defecto de consentimiento, la complacencia en la intimidación o la asunción de la inducción de un tercero* a través de la figura del *dolo eventual* –o del *dolo compartido*– son *imputables al administrador*. Y el título de *imputación no es otro que el deber de independencia de criterio* del art. 228 d) LSC.

No son solo los vicios puros del consentimiento los que pueden perjudicar la independencia profesional del consejero. El art. 228 d) LSC va más allá ya que apunta a toda la *red de influencias que puedan condicionar la actuación del consejero, sin excluir ninguna*. Así debe ser entendida la expresión *independencia respecto de instrucciones y vinculaciones de terceros*. Por esa razón es por la que decíamos que el art. 228 d) LSC se extiende a todos los rincones y agujeros a los que *el conflicto de intereses explícito no puede alcanzar*. El *consentimiento viciado* es un ejemplo extremo que puede producir no solo la responsabilidad externa o responsabilidad por daños a la sociedad o a terceros del administrador sino también provocar la nulidad de los actos en los que este haya participado en forma determinante. El *consentimiento influido* puede producir efectos similares y, desde luego y en todo caso, la responsabilidad interna del consejero cuyo incumplimiento se demuestre.

3. SEGOS COGNITIVOS Y MAPA DE RIESGOS

La independencia de criterio del administrador puede verse comprometida por (i) la *falta de juicio o criterio propio* del consejero, esto es, por su *ineptitud, inaptitud o idoneidad*, como elementos o *factores endógenos de restricción de la voluntad* y (ii) *si concurren en la formación o en la declaración de su voluntad los vicios del consentimiento que acechan a cualquier acto o negocio jurídico*. Ya nos hemos referido a ambos aspectos. La conducta del consejero puede también encontrarse condicionada por (iii) *sesgos cognitivos internos (bias)* y por (iv) *factores de condicionamiento endógenos y exógenos*.²⁹²

Los llamados *sesgos cognitivos internos* son *atajos de la mente humana, factores de influencia sutiles y hasta invisibles*. No tienen la naturaleza o la intensidad necesaria para ser calificados como *vicios del consentimiento*, pero son capaces de condicionar la voluntad y por ende la independencia de la persona sin que la misma perciba incluso esa influencia. *Nunca el libre albedrío ha sido absoluto. El sesgo puede no llegar a ser un vicio del consentimiento, pero si conducir a una conclusión o a una decisión errónea. Por eso entra en la órbita de aplicación del art. 228 d) LSC.*

Los sesgos son *inclinaciones cognitivas –preferencias o predisposiciones– diferentes de la conducta desleal e incluso negligente* que están presentes en cada uno de los actos humanos y, en el caso de los órganos colegiados, en los miembros que forman parte de los mismos o están presentes en las reuniones. Los sesgos

²⁹² El art.529 bis LSC [*Carácter necesario del consejo de administración*] es la primera norma positiva, que sepa, que alude a los sesgos – aunque en un contexto distinto– al señalar que *el consejo de administración deberá velar porque los procedimientos de selección de sus miembros favorezcan la diversidad respecto a cuestiones, como la edad, el género, la discapacidad o la formación y experiencia profesionales y no adolezcan de sesgos implícitos que puedan implicar discriminación alguna y, en particular, que faciliten la selección de consejeras en un número que permita alcanzar una presencia equilibrada de mujeres y hombres*

pueden ser debidos a multiples factores. Algunas pautas de sesgo conocidas, identificadas y analizadas son, por ejemplo:

- El *exceso de confianza (optimistic overconfidence)* y los sesgos de autorrealización (*self enhancement*), frecuentes en los consejeros ejecutivos e indisolubles de su *instinto de supervivencia*
- El *sesgo del presente*, es decir, la preferencia por satisfacer necesidades inmediatas o cortoplacistas en lugar de escrutar el horizonte a medio y largo plazo
- La aversión al *reconocimiento de pérdidas del negocio o de comisión de irregularidades* aunque sean evidentes
- El descarte de los *costes sumergidos* derivados de decisiones erróneas pasadas que han comportado inversiones irreversibles e interesa olvidar o disimular
- Los *sesgos de confirmación –framing-* y de *sobreinformación* que reflejan la tendencia innata de los ejecutivos a la *retórica de fabricar historias* y a *contar relatos* para explicar a los demás consejeros decisiones supuestamente racionales y la *actitud pasiva de los consejeros* ante lo que se les informa o propone
- Los *sesgos heurísticos* que tienden a reformular el problema planteado para hacerlo mas simple de modo que sea resuelto facilmente y en sentido siempre favorable a las propuestas presentadas en el consejo y de forma casi automática sin espacio para la discrepancia y, por supuesto, sin necesidad de una deliberación compleja ²⁹³
- Los *sesgos de proteccionismo económico a los directivos*, por ejemplo a flexibilizar los objetivos de los planes de retribuciones a largo plazo (*restatement*) cuando sobrevienen circunstancias que hacen temer que no se cumplan los parámetros
- Los *sesgos de disponibilidad* que contribuyen asimismo a optar por soluciones mas fáciles, basadas muchos casos en la comparación con los ejemplos que de modo espontáneo vienen a la mente cuando hay que tomar una decisión
- Los *sesgos de notoriedad* que trasladan lo positivo y lo negativo de las decisiones al terreno de influencia del consejero que más o mejor se manifiesta, aunque no sea el responsable e inhibe la participación de los demás miembros del órgano colegiado ²⁹⁴
- Los *sesgos corporativos* que, en fin, tratan de imponer una solución a los problemas que deje en buen lugar en todo caso la cultura y la reputación de la sociedad, aunque no sea veraz

²⁹³ J. Winter: *A Behavioral Perspective on Corporate Law and Corporate Governance, The Oxford Handbook of Corporate Law and Governance*, Londres, 2018. A. Licht: *The Maximands of Corporate Governance: A Theory of Values and Cognitive Style*. 2004 UC Berkeley Law and Economics Workshop, aborda el debate entre *stockholders* y *stakeholders* y plantea una nueva teoría sobre los factores determinantes de los *maximands* según los recientes avances en investigación psicológica que han puesto el foco en los niveles individuales y sociales de los administradores y los órganos sociales más que en los intereses generales la empresa debe maximizar y en la necesidad del *cognitive closure* de tales factores. Propone la noción de *value complexity* como elemento de organización que puede asociar ciertos *value emphasis* con el *cognitive style*. Entre los factores analizados llama la atención la ausencia de la independencia de criterio juicio del consejero: *self-direction, simulation, hedonism, achievement, power, security, conformity, tradition, benevolence, universalism, hierarchy, mastery, uncertainty avoidance, long-term orientation*, aunque si se mencionan la intelectual autonomy y el conflicto individualism/colectivism y embeddedness/autonomy. Sobre los *sesgos heurísticos* y los *sesgos de disponibilidad* la formulación más clara que conozco es la del Premio Nobel de Economía Daniel Kahneman: *Pensar rápido, pensar despacio*, t.e. Debate, 2012, pp. 174 y ss. Sobre *La revolución del neurocapitalismo*, ver artículo del mismo título de R. Yuste, en El País de 16.8.2020.

²⁹⁴ E. Taylor, Shelley (2008): *Social cognition: from brains to culture*. Boston: McGraw-Hill Higher Education.

Por lo que se refiere a los *factores de condicionamiento exógenos*, los sesgos identitarios, culturales o sesgos de valores y los *de permeabilidad jerárquica, social y familiar*.²⁹⁵ El mapa de riesgos de interferencias a los que el consejero está expuesto puede llegar a ser extremadamente complejo. Como un *campo de minas* a punto de estallar en cada sesión del órgano de administración y en cada proceso de decisión en que el consejero participe. Es un mapa enormemente difícil de delimitar. Las fuentes de influencia pueden encontrarse en cualquier sitio sobre todo porque las situaciones de riesgo de dependencia del consejero no se circunscriben al mundo de los intereses económicos y patrimoniales –como sucede con los conflictos de intereses típicos de la LSC- sino también a otros de carácter extraeconómico. La interferencia de la libertad del consejero es imprevisible: puede provenir de intereses tangibles o intangibles pero también de compromisos no interesados, de emociones, de reacciones subjetivas o incluso de predisposiciones o sesgos del conocimiento y las fuentes no pueden ser más amplias: los accionistas, los accionistas representados por el consejero en el consejo de administración, los accionistas representados por el consejero en la junta general de accionistas, los *stakeholders* no accionistas representados por el consejero en el consejo de administración, las asociaciones de accionistas e inversores, los *proxy advisers* y los *proxy agents*, los otros consejeros, los ejecutivos de la sociedad, los exconsejeros, los empleados, los auditores, los consultores, los asesores legales y fiscales, los acreedores financieros y los titulares de bonos y obligaciones, los inversores potenciales en capital y en deuda, los grandes proveedores de bienes y servicios, los grandes clientes y las asociaciones de clientes, las empresas de la competencia, los medios de comunicación, las autoridades y organismos de regulación y de supervisión de los mercados, las administraciones públicas, los partidos políticos, los sindicatos ...

Por su parte, los *elementos endógenos de influencia* pueden provenir de (i) relaciones de pertenencia familiar (ii) influencias de situaciones personales y profesionales del consejero: educación, universidades, alumnos, actividades profesionales anteriores o concurrentes, colegas en otras empresas o en otros consejos de administración, conflictos con terceros, clubs, asociaciones, relaciones de afición, etc. (iii) relaciones de confianza personal: amistad, enemistad, relaciones de favor, complacencia, relaciones de reciprocidad o correspondencia, cortesía y otros casos de tráfico de influencia y (iv) conflictos morales²⁹⁶

Los riesgos se proyectan sobre escenarios de especial sensibilidad muy diversos: el nombramiento de nuevos consejeros, en particular, independientes, los conflictos posicionales²⁹⁷, las delegaciones de voto para la junta general, la toma de posición del consejero ante las ofertas públicas de adquisición de valores, las modificaciones estructurales de la sociedad o si las situaciones de insolvencia son algunos ejemplos, entre muchos, de situaciones extremas para el ejercicio de la independencia de criterio del consejero, el nombramiento de auditor de cuentas, los contratos y retribuciones de consejeros y altos directivos de la filial de un grupo internacional, el consejero que sirve en la competencia o presta servicios profesionales a la propia sociedad y a la competencia, propuestas de dividendos y recompras de capital, los consejos influidos por

²⁹⁵ La *Business Corporation Act* de Canadá fue objeto de reforma en 2009 para introducir una lista de factores que deben ser valorados al determinar el mejor interés de la sociedad concretamente los intereses de los accionistas, empleados, jubilados, pensionistas, acreedores, consumidores y gobiernos. Así como el medio ambiente y los intereses a largo plazo de la sociedad. El Tribunal Supremo de Canadá ha atendido al nuevo modelo de primacía de los grupos de interés en dos *landmark cases*: *Peoples Department Stores Incorporate vs Wise* 2004 y *BCE Inc vs 1976 Debentureholders* (2009). Ver: T.Dorval y otros: *Directors' Fiduciary Duty in a Pandemic*. Harvard Law School Forum on Corporate Governance 18.06.2020. <https://corpgov.law.harvard.edu/2020/04/15/director-fiduciary-duty-in-insolvency/>

²⁹⁶ V. Ribas Ferrer menciona las vinculaciones familiares, la sospecha de influencia relevante de los familiares en el comportamiento del administrador. ¿Se deben tener en cuenta solo en las operaciones vinculadas o ante cualquier decisión? (op. cit., pp. 448 ss.). Los llamados conflictos posicionales (ver *positional conflicts* en Eisenberg : *The structure of the corporation*, op. cit. p. 197, las delegaciones de voto para la junta general, la toma de posición del consejero en los casos de OPAs, las modificaciones estructurales de la sociedad o si las situaciones de insolvencia (Apartado IV 2.2.4) son algunos ejemplos, entre muchos, de situaciones extremas para el ejercicio de la independencia de criterio del consejero. El *giro afectivo* -la ponderación de *la influencia de las emociones en las decisiones empresariales*- lleva años extendiéndose desde el campo de las humanidades al de la economía de la empresa.

²⁹⁷ Los *positional conflicts* que define M. Eisenberg en *The structure of the corporation* (op. cit. pág. 197). Ver Apartado I.1.3.5.4).

asesores, auditores, consultores especializados en los que delegan *de facto* algunas decisiones, la asimetría informativa y la ausencia de transparencia de la sociedad sobre estrategia, accionariado, operaciones y nombramientos, los planes de incentivos, la valoración de los objetivos, los cambios de *forecasting*, entre otros muchos.

El art. 11 de la Ley de Auditoría, Ley 22/2015, extiende la esfera potencial del conflicto de intereses [apartados c), d), e) y f) del art. 11.2] a casos que no figuran en el art. 231 LSC ni pueden por tanto ser aplicados como presunciones de vinculación en el ámbito de aplicación de la LSC. A pesar de lo cual tales supuestos (nos referimos los intereses familiares, las cuestiones litigiosas y a la amistad íntima o enemistad manifiesta, entre otros) son, sin duda, *factores que sirven para identificar posibles relaciones de influencia a efectos del art. 228 d) LSC*²⁹⁸ y dejar en suspenso su juicio definitivo hasta que haya podido valorar con cuidado toda la información relevante

La teoría clásica del consentimiento en el negocio jurídico que ignoraba los sesgos y los factores imperceptibles de alteración de la voluntad salvo cuando producían una manifestación patógena, se enfrenta a desafíos desconocidos hasta hace poco, como son los procedentes de las nuevas tecnologías, las redes sociales y los sesgos cognitivos identificados por la psicología conductista.²⁹⁹ *La idea de un sujeto potencialmente autónomo y libre y de la libertad como principio moral de la sociedad es un idea precientífica, falsa o utópica.* El *conductismo radical* considera que las reacciones humanas se explican en función del medio social y que a través del análisis funcional de la conducta resulta posible elaborar tecnologías y algoritmos predictivos del comportamiento. El *conductismo moderado* acepta la *influencia, pero niega el condicionamiento absoluto de hechos privados (internos) en el desarrollo de la conducta*: el pensamiento, la percepción sensorial y las emociones imprevistas. La incógnita acerca del alcance de la inteligencia artificial puede conducirnos a un *neoconductismo tecnológico* de consecuencias insospechadas.

Las *teorías de la conducta*³⁰⁰ han dado la vuelta a la *visión económica* de la organización de la empresa y, como consecuencia, al *derecho societario fundado en el esquema contractualista*. La doctrina economicista

²⁹⁸ Ley 22/2015, Artículo 15. *Identificación de amenazas y adopción de medidas de salvaguarda*, señala:

- 1 A efectos de lo establecido en esta sección, los auditores de cuentas y las sociedades de auditoría deberán establecer los *procedimientos necesarios para detectar e identificar las amenazas a su citada independencia, evaluarlas y, cuando sean significativas, aplicar las medidas de salvaguarda* adecuadas y suficientes para eliminarlas o reducirlas a un nivel aceptablemente bajo que no comprometa su independencia.
- 2 Las amenazas a la independencia podrán proceder de factores como la *autorrevisión, interés propio, abogacía, familiaridad o confianza, o intimidación, derivados de la existencia de conflictos de intereses o de alguna relación comercial, financiera, laboral, familiar o de otra clase, ya sea directa o indirecta, real o potencial.*
- 3 Si la importancia de estos factores en relación con las medidas de salvaguarda aplicadas es tal que compromete su independencia, el auditor de cuentas o la sociedad de auditoría se abstendrán de realizar la auditoría.
- 4 Los *procedimientos de detección e identificación de amenazas y las medidas de salvaguarda* serán adecuados a la dimensión de la actividad de auditoría del auditor de cuentas o de la sociedad de auditoría, serán objeto de revisión periódica y se aplicarán de manera individualizada, en su caso, para cada trabajo de auditoría, debiendo documentarse en los papeles de trabajo de cada auditoría de cuentas.

Ha sido también la legislación de auditoría la que ha acuñado el concepto de escepticismo profesional pues resulta clave para asegurar la calidad de su trabajo. La Federación Internacional de Contables (IFAC) y su comisión de estándares éticos-lo han expresado de la siguiente forma: un contable debe obtener y comprender la información relevante para hacer un juicio fundado y poner en tela de juicio de forma razonada los puntos de vista de otros (*informed challenge*)

²⁹⁹ Leemos en Skinner (*Mas allá de la libertad y de la dignidad* -t.e. 1982- y en otras obras como *Ciencia y conducta humana*, t.e. 1982 y *Sobre el conductismo*, t.e., 1986) que el comportamiento humano está determinado por el *sistema de refuerzos (condicionantes)* positivos o negativos que proporciona el entorno, esto es, por los premios y castigos que traduce el mecanismo introspectivo de una mente humana condicionada.

³⁰⁰ La *teoría conductista* tiene consecuencias prácticas indudables: la construcción de *modelos prospectivos de conducta que prevengan la comisión o repetición de errores sistemáticos de comportamiento*. Sin estar en condiciones de proponer que esa metodología sea aplicable sin más al gobierno de las sociedades de capital, si podemos afirmar que los sesgos cognitivos más evidentes, en la medida en

tradicional daba por sentado que las personas tenían un acceso simétrico y transparente a la información y que abordaban los procesos de toma de decisiones de una forma correcta y previsible según el interés propio bien que moderado por unos estándares profesionales relativamente homogéneos -que pueden reconducirse a la categoría de la buena fe objetiva- y siempre con el fin objetivo de la optimización de resultados. Todo ello está lejos de suceder en la realidad. En el plano jurídico, la doctrina que sitúa la salvaguarda formal de los conflictos de intereses de los administradores como fundamento del buen gobierno societario sigue siendo tributaria de la premisa del *homo economicus racional*, como si las personas no tuvieran problemas de autocontrol o como si sus creencias y opiniones no estuvieran sesgadas interiormente por sí mismos e influidas externamente por terceros.

De modo inevitable, los *sesgos cognitivos* están siempre presentes en las sesiones de los consejos de administración, como lo están en la actuación de los jueces y tribunales, quizá el campo del Derecho en el que la aplicación de la *teoría conductista* se ha revelado con mayor eficacia hasta ahora.³⁰¹

A pesar del *metus reverentialis* y del *miedo escénico* que suele rodear las reuniones de los administradores, *las preferencias del consejero*, aunque no se formulen de manera explícita ni a veces ni él ni sus colegas del consejo sean plenamente conscientes de su influencia, pueden provocar la adopción de decisiones poco consistentes o incluso irracionales y, lo que es peor, indetectables *a priori*.

El nombramiento y la reelección de consejeros, la evaluación anual del desempeño, la retribución variable de los consejeros, el nombramiento y el cese de los altos directivos o las operaciones vinculadas, son, entre otros muchos, momentos clave de la vida societaria en los que los sesgos y los *bias* pueden aflorar con especial facilidad. Algunas de esas decisiones estarán protegidas por la cláusula de discrecionalidad empresarial (art. 226.1 LSC) y pasarán más desapercibidas, otras no.

La *inclinación* de la voluntad del consejero será calificable de *indebida* –contraria a la independencia de criterio que exige el art. 228 d) LSC- en la medida en que la influencia *altere la libertad de criterio o juicio del administrador*, aunque los sesgos no provengan de instrucciones de terceros ni tengan su origen en vinculaciones con terceros. La relación entre el consejero y sus personas vinculadas ya está recogida en el art. 231 LSC y puede generar lo que la LSC califica como *conflicto indirecto*. *El territorio del segundo inciso del art. 228 d) LSC es otro: el de las vinculaciones explícitas o implícitas que procedan de terceros distintos de las personas vinculadas del art. 231 LSC.*³⁰²

que afloren y sean reconocibles, pueden ser ponderados en la evaluación del desempeño y afectar al juicio de valor sobre la idoneidad del consejero. Sería necesario, a tal efecto, que las encuestas, formularios y entrevistas que los evaluadores internos o externos del funcionamiento del consejo de administración y de sus comisiones intenten captar las posiciones individuales de los consejeros en las deliberaciones y votaciones que hayan tenido lugar en el órgano social durante el ejercicio objeto de evaluación para, a partir de esos datos, efectuar un diagnóstico y una predictibilidad del grado previsible de independencia de criterio del consejero en futuros procesos de elaboración de acuerdos y decisiones.

³⁰¹ Adam Smith (*La Teoría de los sentimientos morales*, 1759) fue el primer gran economista y filósofo en incluir elementos psicológicos en el análisis económico. Keynes lo haría mucho después en el campo de las finanzas (*behavioral finance*). Actualmente, R. H. Thaler, D. Kahneman, A. Damasio o S. Pinker son nombres de referencia en la *psicología evolutiva de la conducta*. En *Pensar rápido, Pensar despacio*, 2013) Kahneman refiere multitud de experimentos durante los últimos 20 años que evidencian como la conducta humana está sesgada en función de determinadas inclinaciones. Las obras de Antonio Damasio (*En busca de Spinoza, t.e., 2011, o El error de Descartes: la emoción, la razón y el cerebro humano*, t.e. Destino, 2018] experto en neurociencia pone de manifiesto la enorme importancia de las emociones en los procesos de toma de decisiones. Sobre la captación de la subjetividad en Kant: M. Heidegger, *Cuadernos Negros, 1938-1939*, T.e. Trotta, 2017, p. 32

Algunas referencias en: <https://www.boardofinnovation.com/blog/16-cognitive-biases-that-kill-innovative-thinking/>; https://scholarworks.iupui.edu/bitstream/handle/1805/14074/Shi_2016_external.pdf?sequence=1; <https://futuredirectors.com/podcasts/s02ep09-overcoming-cognitive-bias/>

³⁰² Hay situaciones enormemente elocuentes. Se ha demostrado la importancia clave de la persona del *ponente* en los tribunales de justicia y en los órganos colegiados en general. Casi todas las decisiones que adopta el órgano responden al pie de la letra a la propuesta del ponente. Y el factor condicionante –muchas veces casi absoluto- que las *presentaciones que los ponentes llevan a los consejos de administración* representan para los consejeros, incluso para aquellos más preparados y teóricamente más independientes. El *sesgo de*

En el caso de que determinados *sesgos cognitivos sean compartidos* por varios consejeros o por la mayoría o todos los pertenecientes a una determinada categoría –por ejemplo, los consejeros independientes o los ejecutivos- el riesgo de dependencia se multiplica. La colegialidad del órgano de administración no evita que los sesgos del sujeto que induce las decisiones del órgano colectivo se impongan a los demás miembros de mismo, creando el *pensamiento grupal que destruye la independencia individual de criterio*. La frontera entre los *sesgos endógenos* y los *sesgos exógenos* es difusa. El *poder de inducción* del primer ejecutivo de la sociedad es tal que el *riesgo de captura* de la voluntad de los consejeros no ejecutivos está siempre presente. La LSC ha previsto algún contrapeso al poder del presidente ejecutivo (art. 529 septies LSC: *separación de cargos*) pero en la práctica la figura del consejero coordinador se ha diluido y su función de *coordinar y reunir a los consejeros no ejecutivos* no se cumple o no resulta eficaz. El contrapeso efectivo del consejero delegado en el caso de que el presidente no sea ejecutivo es ninguno. Para evitarlo, en los sistemas de organización judicial se ha propuesto que las ponencias de las sentencias provengan de dos ponentes en lugar de uno solo y que ambos se encuentren en igualdad de posición a la hora de votar el fallo. En los consejos de administración de las sociedades cotizadas esa función de contrapeso podría ser ejercida por el consejero coordinador, por cualquier otro consejero no ejecutivo designado al efecto o por el bloque mismo de los no ejecutivos, pero en la práctica estos están desorganizados y cada uno cumple o incumple sus obligaciones de un modo descoordinado.

El *sesgo cognitivo* más peligroso para la independencia de criterio de los consejeros es, en efecto, el *sesgo del pensamiento único o grupal* de los consejos de administración –*groupthinking*- o, dicho, en otros términos, la hegemonía de la idea del *consenso* como supuesto fundamento necesario de los procesos colegiados de decisión. El riesgo se produce *en el seno del propio consejo de administración* y por ello puede pasar casi desapercibido como un fenómeno intrascendente, natural o incluso conveniente. No hablamos de la interacción y de la interdependencia entre consejeros que es algo normal, inevitable y con frecuencia positivo sino del efecto discriminatorio que se produce en los consejos de administración a pesar de la posición de igualdad formal del voto y de la de solidaridad en la responsabilidad que la ley estatuye. La posición respectiva de los consejeros sufre de una asimetría estructural de información y de posibilidad de participación efectiva que impide que todos los consejeros desarrollen su función en igualdad de condiciones, aunque lo intenten. La posición de un consejero delegado y la de un consejero de a pie es sustancialmente diferente.³⁰³

confirmación (framing) explica el fenómeno habitual de *asentimiento tácito*: los primeros diez minutos de la *presentación* o de la *ponencia* –las cuales casi siempre están en manos de los consejeros ejecutivos o de los ejecutivos que dependen de los mismos- son claves porque captan la atención de los presentes y les dirigen hacia una *opinión o decisión predeterminada* diferente posiblemente de la que ellos habrían adoptado de haber tenido lugar desde el principio un debate libre, de haber podido deliberar en un espacio neutral o, más simple, de haberse ausentado del debate los consejeros ejecutivos. Cuando se abre el debate sin la presencia de los directivos informantes o proponentes –lo cierto, sin embargo, es que muchas veces la deliberación de los consejeros tiene lugar con los ejecutivos no consejeros delante- la decisión está prácticamente tomada. Otro factor tóxico que se percibe con frecuencia es el *sesgo de sobreinformación*: si los consejeros reciben cinco días de la reunión del consejo de administración un informe de 700 páginas plagado de tecnicismos, sin un resumen ejecutivo que ponga en claro las conclusiones del trabajo y las cuestiones concretas sobre las que los consejeros deben pronunciarse, es imposible que estos sean capaces de digerir tal volumen de información antes de la sesión del consejo de modo que no están preparados para adoptar una decisión con *independencia de criterio y libertad de juicio*. Son cuestiones que afloran una y otra vez en las evaluaciones del desempeño de los consejos de administración realizadas por expertos

³⁰³ Sobre las decisiones del consejo de administración como resultado de un trabajo en equipo de consejeros profesionales que se conducen de modo independiente, ver.: N. Stilpon: *Thoughts on the future of corporate governance*, 2020 (<https://www.nestoradvisors.com/stilpon-nesor-article-corporate-board>) que clama por la *diversity of all kinds and at all levels*]. Para John Armour y Michael J. Whincop: *The Proprietary Foundations of Corporate Law*, 2004 (https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=66518) la visión contractualista de la administración societaria –la *apropiación del análisis del derecho de sociedades con un mero set de formas estandarizadas de contratos*- debe ser superada por la *theory of the firm* que postula el papel de los *proprietary rights*: el derecho a controlar los activos sociales como derecho compartido entre accionistas y otros *participants* o *stakeholders*, singularmente los acreedores en calidad de *assets entitlers*. Ver también: Margaret M. Blair y Lynn A. Stout: *A Team Production Theory of Corporate Law*, *Virginia Law Review*, Vol. 85, No. 2, pp. 248-328, March 1999 (https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=425500) y Ram Charan: *Boards that deliver Advancing Corporate Governance from Compliance to Competitive Advantage*. t.e. 2005}

El fenómeno de la asimetría y los filtros aplicados a los derechos de información y a la capacidad de decisión de los consejeros suele deslizar la *curva de asentimiento* hacia el *pensamiento único*, es decir, la *uniformidad, falta de espontaneidad y previsibilidad* de los procesos de toma de decisión en los órganos colegiados de administración. El *collegium* concebido en su estructura como una técnica de control de los riesgos de la decisión unipersonal puede convertirse, por tanto, en un mecanismo de legitimación de acuerdos que se elaboran, se adoptan y finalmente se ejecutan —el ciclo completo del *decision making process*- por *una sola persona* —el primer ejecutivo- o por un círculo cerrado de directivos a su servicio.³⁰⁴

La prueba de la dialéctica *conflicto versus consenso* en la gobernanza de las sociedades de capital residiría, por ende, en el *silenciamiento de las discrepancias, en la ausencia de votaciones y en la unanimidad de los acuerdos*. Una situación que en consejos de diez o más personas es difícil que responda a la conformidad absoluta y espontánea de los consejeros. Obedecerá más bien a un *consenso forzado o de necesidad*, facilitado por la propia falta de capacidad técnica de los consejeros para intervenir y cambiar la orientación predeterminada de los debates y de las votaciones o para juzgar las propuestas objeto de las mismas. Frente a la *uniformidad inducida* del consejo de administración hay dos antídotos principales: la diversidad no solo en la composición (art. 529 bis, 2, LSC) sino, sobre todo, la diversidad *de opiniones* en el funcionamiento del consejo y la *independencia efectiva* de los consejeros.

Por el contrario, el *consenso utilitario* de los consejeros rompe por todas partes las costuras del art. 228 d) LSC: la ausencia de criterio propio hace que los consejeros no ejecutivos se dejen llevar por las presentaciones y las propuestas de los consejeros ejecutivos y de su equipo directivo. Los altos directivos de la sociedad no se perciben a sí mismo como personas sujetas a obligación alguna respecto del consejo de administración como órgano sino solo al CEO e indirectamente, casi en sentido simbólico, al órgano de administración. La posible presencia silenciosa de sesgos cognitivos o conflictos de interés hacen el resto. La jugada se completa con la simple conveniencia interesada de cada consejero en su continuidad en el cargo. No afirmamos que esos intereses personales, por espurios que puedan ser, sean jurídicamente sancionables en todo caso. Pero, de entre ellos, la *incapacidad negligente y los sesgos cognitivos graves* pueden dar lugar a conductas susceptibles de infringir el deber de independencia del art. 228 d) LSC.

El consejero recibe en cada reunión del consejo la influencia del *conjunto* de consejeros o de los *bloques* de interés o de pertenencia que se formen dentro del consejo y que no tienen por qué responder a las categorías tipificadas en el art. 529 duodecies, LSC. Los consejeros independientes reciben de los miembros de su categoría una *influencia uniformadora* que la propia ley impulsa a través de la figura del consejero coordinador por débil que esta sea. Los consejeros independientes están en situación de *conflicto permanente* con los consejeros ejecutivos. Los *consejeros dominicales* —cada uno a su aire muchas veces- pueden jugar un rol arbitral o alinearse —según las situaciones y las personalidades del consejero- con los ejecutivos o con los independientes de forma habitual o caso por caso. Los *conflictos de intereses más graves no son los que enfrentan al interés social con el interés particular de un consejero o de varios o de los terceros con los que los consejeros están vinculados o relacionados sino los que se plantean dentro del propio consejo de*

³⁰⁴ Como en la teoría de la desigualdad social de Ralph Dahrendorf [*Class and Class Conflict in Industrial Society*, 1959 y *Las clases sociales y su conflicto en la sociedad industrial*, 1979], la *lucha por la autoridad* genera un *conflicto* que necesariamente aboca en situaciones de *conformidad como regla* o de *ruptura como excepción*. Las normas de gobierno corporativo no escapan del riesgo de propagar un *modelo de administración* sostenido por los principios de consenso, homologación y cohesión entre los consejeros, criterios que desincentivan las discrepancias y promueven la paz social como bien superior. Pero las mismas normas pueden también, según sean definidas o interpretadas, facilitar que los *conflictos afloren y serán resueltos de forma neutral y justa*. De alguna manera, el conflicto -latente o explícito- entre consejeros ejecutivos y consejeros no ejecutivos es una suerte de conflicto de clases en el que, como hubieran dicho el funcionalismo estructural o el marxismo, late un *conflicto de niveles diferenciales de autoridad* —o, si se prefiere, de *clases en sentido figurado*, que serían aquí las *categorías de consejeros* que la ley establece para las sociedades cotizadas. Dahrendorf plantea si la *teoría del conflicto y la teoría del consenso son conciliables*, llegando a una conclusión negativa porque la sociedad vive de esa dualidad: consenso y conflicto, estabilidad y cambio, orden y disensión, integración y conflicto y, finalmente, consenso y restricción. Sin embargo, el conflicto puede abordarse desde diferentes perspectivas. Si la superación del conflicto es imposible, si será factible una salida de compromiso. La dogmática jurídica confía la solución a la aplicación formal del lenguaje normativo. La economista a la alternativa más eficaz para las fuerzas del mercado. La visión pragmática buscara un equilibrio de intereses y una respuesta profesional a los puntos de vista enfrentados

administración. La LSC al regular el deber de lealtad de los administradores no ha sabido captar esa realidad, salvo precisamente al formular el *deber individual de independencia de criterio del art. 228 d) LSC que actúa, así como última ratio* para defender el interés de la sociedad cuando los conflictos de poder estallan allí dentro.

El gobierno corporativo de principios del siglo XXI ha pretendido *institucionalizar los conflictos de poder* en la sociedad cotizada creando mecanismos –juntas generales abiertas, medios de facilitación de los derechos de voto transfronterizos, implicación a largo plazo de los inversores institucionales, digitalización y transparencia informativa de las sociedades, entre otros - focalizados casi siempre en encauzar las aspiraciones de los *stakeholders* y en buscar un consenso a nivel general de la sociedad e incluso del sector o del mercado que se reflejaría después de modo necesario en las mesas de los consejos de administración.

No ha sido suficiente. El refuerzo del gobierno corporativo de la sociedad cotizada requiere además que los consejeros –cada consejero a título personal- tengan las aptitudes y las garantías necesarias para actuar con independencia frente a las presiones de todo signo a las que los administradores se ven sometidos, incluidas las procedentes del interior de la sociedad. Es decir, que la independencia de criterio en todos los procesos de decisión y ejecución de las sociedades de capital sea protegida por el ordenamiento jurídico como único medio de que los acuerdos de la sociedad no solo sean sólidos e inmunes, sino que también resulten eficaces en el largo plazo. El consejo debe funcionar como un espacio no solo de deliberación sino también de negociación en el que los consejeros debatan y discutan sin restricciones. Cada consejero a título personal y el *collegium* como órgano colectivo tendrán que valorar en el momento de enfrentarse a un acuerdo o decisión compleja los escenarios de intereses presentes e intentar alcanzar un resultado ponderado y consensuado. Si no es posible, cada consejero deberá optar por la decisión que entienda más conforme con su independencia profesional de juicio y criterio.

La LSC es, por regla general, un cuerpo normativo que peca de exceso de dogmatismo. El art. 228 d) LSC es una de las escasas excepciones. La ley pone casi todas sus esperanzas de buen gobierno en la nulidad de los acuerdos ilegales -acciones de impugnación- y en la responsabilidad de los administradores –por daños efectivos- o, en fin, en el cese de los consejeros por la junta general, técnicas todas ellas de aplicación excepcional, casi episódica, retardataria y costosa, cuya eficacia resulta por tanto muy limitada. Pero el art. 228 d) LSC nos brinda un fundamento jurídico explícito y eficaz siempre que la *independencia del consejero quede blindado través de técnicas legales de inmunidad y su violación debidamente sancionada. Al consejero hay que pedirle que controle los sesgos internos y externos que amenazan su libre voluntad, que se resista al pensamiento grupal y que se exprese con toda libertad, pero para ello la ley y los estatutos sociales deben brindarle los instrumentos necesarios de defensa y garantía.*

El Derecho no puede cubrir todas las patologías imaginables de falta de independencia de criterio de un consejero. Menos aun la influencia en la conducta humana de las pasiones y de las emociones aunque sean conscientes. La función del Derecho –como decía Ihering en *La lucha por el derecho*- es la de realizarse, lo que *no es realizable nunca podrá ser derecho*. Los *intereses intangibles* y las *influencias invisibles* pasaran desapercibidos en la mayoría de los casos. Por otro lado, las influencias externas, lo mismo que la confluencia de intereses en teorico conflicto, no significan que la lealtad del consejero este comprometida. No se deben demonizar las influencias externas sin mas como tampoco se debe hacer con los conflictos de intereses. Una gestión inteligente y etica de las influencias y de los intereses puede aportar mucho valor al consejo de administración y a la sociedad. Son riesgos o amenazas que normalmente el *filtro profesional del consejero diligente y crítico* será suficiente para detectar y rechazar o para enfrentarse adecuadamente al riesgo tanto dentro como fuera del consejo de administración .Ya sabemos que la esfera en la que actua el deber objeto del art. 228 d) LSC es, fundamentalmente, la de los situaciones que no son conflictos de intereses directos, ni indirectos ni por cuenta ajena y que la LSC no puede llegar a tipificar. Lo que el Derecho si puede hacer es ordenar ese trafico de interferencias y de influencias que recibe el consejero para que a través de reglas, modelos y procedimientos internos de conducta el consejero sepa como cumplir su deber y como ejercitar su derecho de independencia de criterio mas alla de lo que dicta el sentido común, canalizar las situaciones que

se planteen , defender su autonomía y quedar legalmente protegido. Nos parece imprescindible que el consejero disponga de los incentivos necesarios para poder llevar a cabo un desempeño libre, profesional y seguro de su función y que se atreva a hacerlo: *Possunt quia posse videntur*.

La neurobiología ha demostrado, en fin, que las decisiones humanas deben más a las emociones que a los argumentos racionales y que el pensamiento es en esencia la traducción de sensaciones inconscientes e impulsos corporales al lenguaje verbal y a la conducta. La *profesionalidad es el arte de gestionar éticamente los impulsos, los sesgos y las influencias y la habilidad de no incurrir en riesgos en caso de incertidumbre*, para lo cual sigue siendo válido ese *cierto despego emocional hacia el mundo* que aconsejaba Rene Descartes y que hoy conocemos en el contexto profesional como *escepticismo crítico, diligent mindset, independent judgement, independencia de ideas, discreción* o expresiones análogas. *Sapere aude*.³⁰⁵

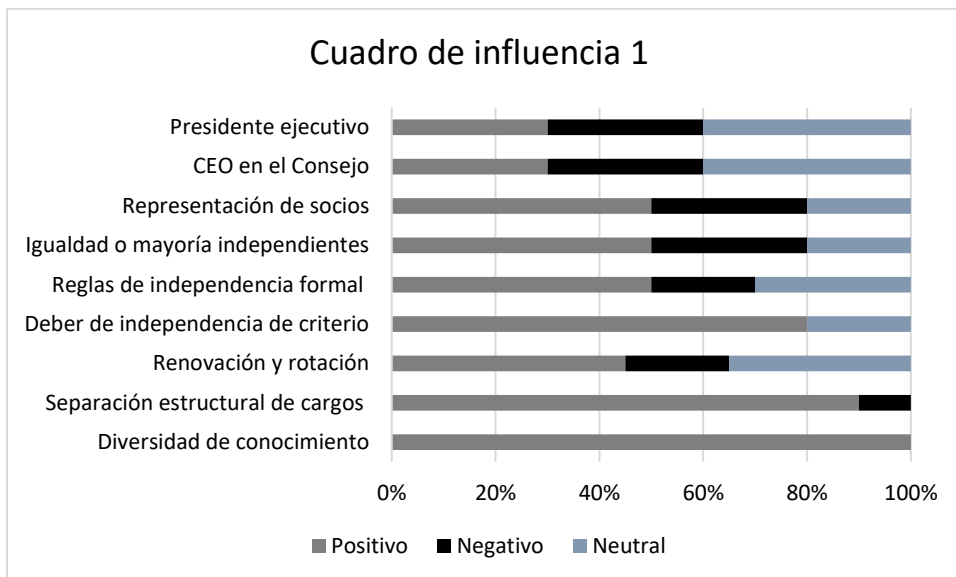
Hemos analizado los elementos previos a tener en cuenta para valorar la independencia de criterio de los administradores, valoración para la cual resulta imprescindible la colaboración libre y de buena fe del propio interesado:

- El *test previo de idoneidad* que se centra en valorar, en base a elementos de información declarados por el candidato antes de aceptar el cargo y de piezas de investigación desarrolladas en su caso por la propia sociedad, la *capacidad técnica que se presume al candidato al consejero deducida de su formación, competencia y conducta profesional previa*
- La *revisión periódica de dicho análisis a través de la evaluación del desempeño personalizada* de los consejeros además de su *participación en las sesiones del consejo y de las comisiones* de las que el consejero sea miembro.
- La valoración de la libertad de consentimiento del consejero, entendida en el sentido civil de *ausencia de vicios del consentimiento*
- La *exclusión o la sumisión a control de los sesgos cognitivos* susceptibles de coartar la independencia de criterio del administrador y de empañar el ejercicio de su función

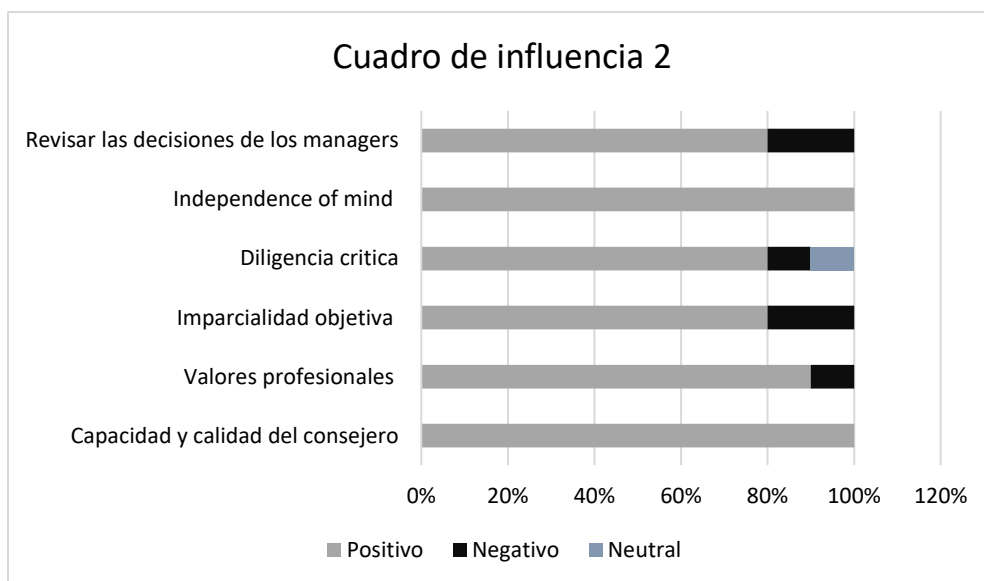
Los siguientes *cuadros de influencia* (cuadros 1, 2 y 3) tratan de sintetizar los diferentes factores que perfilan la independencia de criterio de los administradores:

³⁰⁵ El consejero como profesional de la gestión empresarial debe sobreponerse a los sesgos que perturben su libertad de criterio e impedir que los que afectan a otros consejeros se acaben imponiendo, pero no es un *gatekeeper* en el sentido de mediador o abogado. Al consejero le incumbe tomar o procurar que se tomen las soluciones mejores para la sociedad, no tanto cooperar como lograr que se adopte la decisión acertada. Ver: J.C. Coffee: *Gatekeepers. The Professions and Corporate Governance*. Oxford University Press 2006. Una versión política del *gatekeeper* es el político *guardiarrailes* a que se refieren S. Leviysky y D. Ziblatt: *How Democracies Die*, Baror, NY, 2018. La analogía entre el gobierno político y el gobierno corporativo aparece con frecuencia en la *literature* de los politicólogos norteamericanos: ver D. Acemoglu y J. A. Robinson: *Porque fracasan los países. Los orígenes del poder, la prosperidad y la pobreza*, t.e., Deusto, 2012, que explican las claves para entender la evolución diferenciada de la prosperidad y la pobreza en los diferentes países en las instituciones extractivas, del mismo modo que los pobres resultados de la gobernanza empresarial se atribuyen a socios y a administrativas que anteponen sus intereses económicos al futuro de la sociedad. Por su parte, J. de Lucas (*Decir No. El imperativo de la desobediencia*, Tirant lo Blanch, 2020) desarrolla el concepto de *conciencia individual* de la persona versus mandato.

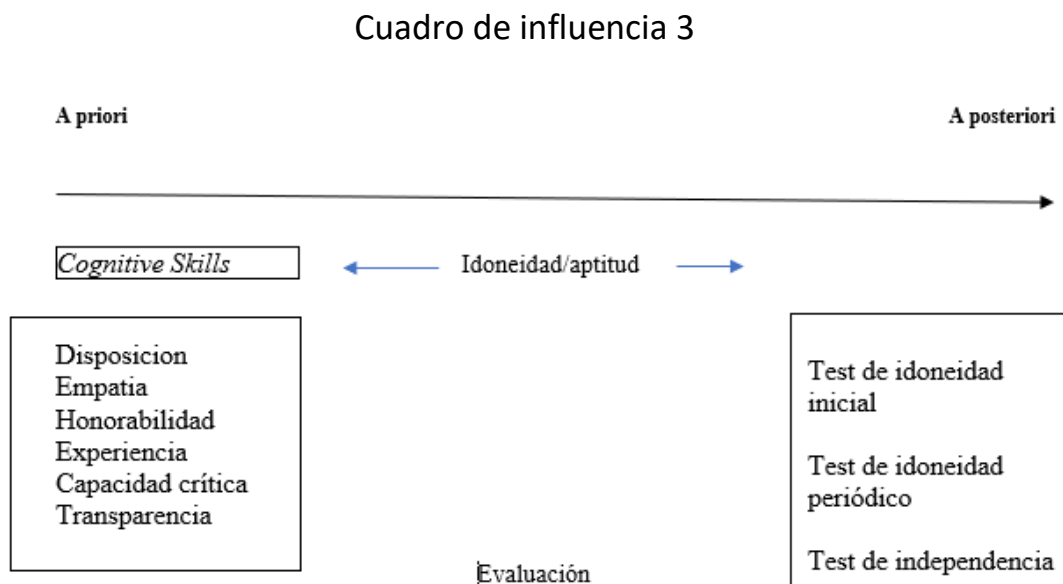
Cuadro de influencia 1: Ponderación de factores que influyen en sentido positivo, negativo o neutral, en la independencia de los consejeros



Cuadro de influencia 2: Escala de factores que influyen en sentido positivo, negativo o neutral en la independencia de los consejeros



Cuadro de influencia 3: Como evaluar la independencia de criterio de los consejeros



4 LIBERTAD Y EJERCICIO DE LA FUNCIÓN PROFESIONAL DE CONSEJERO

No siempre los *riesgos de dependencia de criterio o de juicio* del administrador van a aflorar por la aplicación de técnicas prudenciales de control de la independencia por parte de la sociedad y de autocontrol del propio consejero, fuera de casos extremos o patológicos de dependencia. Es necesario dar un paso más: reconocer en la *función del consejero*, el *ejercicio profesional* del que la *independencia de criterio* constituye el *shibboleth*, el *factor diferencial* del resto de actividades y funciones que las personas desarrollan en la empresa. La autonomía profesional diferencia al consejero del directivo y del empleado que trabajan laboralmente para la empresa, de los socios titulares de las acciones que no gestionan el negocio, aunque se reserven determinadas facultades últimas en la junta general y de quienes prestan servicios externos concretos a la sociedad desde fuera como proveedores, acreedores o contratistas. La independencia –la gestión de la sociedad desde dentro, pero con autonomía- y la garantía de la profesionalidad del consejero- comienzan por la definición del *deber del consejero –que es al mismo tiempo su derecho- a asegurar y a proteger la independencia de su función* a través de dos vías:

- (i) La prevención del *conflicto o riesgo de no independencia*, si este no ha aflorado en los tests y controles de idoneidad y de voluntad, mediante una construcción similar a la prevista en los arts. 228 e) y 229 LSC (Apartado VI.6) : primero, el administrador debe *adoptar las medidas necesarias para evitar incurrir en situaciones en las que sus intereses, sean por cuenta propia o ajena, puedan entrar en conflicto con el interés social y con sus deberes para con la sociedad* (art. 228 e) LSC) y,

después, si esas medidas han fracasado o han resultado insuficientes o cuando el conflicto, en este caso *el conflicto de independencia*, aun resulte solo potencial o sea de baja intensidad, *comunicar al consejo de administración cualquier situación de conflicto, directo o indirecto, que pudiera tener con el interés de la sociedad (art. 229.3 LSC).*

- (ii) La definición estatutaria de un *modelo de conducta, canon o paradigma* que debe tenerse en cuenta tanto por la sociedad como por el administrador a los efectos de identificar y valorar el riesgo al que nos referimos (Anexo VI. 6).

El canon no es otro que el de la *independencia funcional del profesional*. La independencia que corresponde a un profesional *experto, razonable y competente técnicamente del que cabe presumir, salvo prueba en contrario, que va a aplicar en su actuación como consejero los estándares de neutralidad, imparcialidad, objetividad y escepticismo crítico propios de su función*. Lo que el derecho anglosajón reconoce como *independence of mind o diligent mindset que es lo mismo que nosotros denominaríamos libertad de pensamiento o libertad intelectual. Es decir, la libertad de la voluntad que se genera en el reducto íntimo de la persona y que se defiende frente a terceros y frente a la propia mayoría del órgano social. En el ejercicio de esa libertad irreductible e irrestricta estriba la raíz profunda de la independencia del consejero.*

La profesionalidad se puede definir precisamente como una forma de conducta que se rige por un modelo caracterizado por (i) el ratio de conocimiento especializado -la excelencia técnica, el criterio propio- que deriva de un título y/o de una experiencia previa (lex artis subjetiva y lex artis objetiva que dimana de los estándares homogéneos de la gestión profesionalizada de la empresa) (ii) la regulación que, con mayor o menor intensidad, se proyecta sobre el actividad de que se trate por la trascendencia social que la misma despliega y que incluye la garantía de la competencia, (iii) la lealtad institucional y el secreto profesional, (v) la responsabilidad personal e intransferible ante el cliente, (iv) la retribución de los servicios según parámetros comparativos ³⁰⁶ y (v) la independencia funcional y la diligencia crítica de quien ejerce una profesión que implica la capacidad de la persona para internalizar y ponderar de forma objetiva sus acciones de modo que los actos y decisiones en el ejercicio de su función profesional están fundamentados en la autonomía de la razón, sean prácticos a efectos de la valoración y composición de intereses a la que el profesional esta llamada y resulten, al menos presuntivamente, objetivos e imparciales incluso dentro de los entornos organizativos, societarios, laborales o contractuales en los que se desenvuelva la actividad de la persona.

Profesionales son los médicos, los abogados, los arquitectos y todas las profesiones que denominamos reguladas, no solo los profesionales autónomos (liberales) sino también aquellos que trabajan para una Administración pública o una empresa desde una perspectiva funcional y una consideración organizativa de profesionales. La profesionalidad es un concepto social típico que, sin perjuicio de sus consecuencias de orden laboral o tributario, nos sirve aquí para entender que significa y como debe funcionar la independencia de criterio de los administradores de las sociedades de capital. La imparcialidad implica que esa profesionalidad no concurre cuando quien cumpliendo los dos primeros requisitos expresadas –conocimiento técnico y base de regulación- se separan, sea de forma voluntaria o forzosa, del tercero y más decisivo: la directriz crítica o escéptica en el ejercicio, para la cual la idoneidad y la libertad de consentimiento en sentido amplio son un *prius* pero no una evidencia. No basta con que el sujeto disponga de capacidad técnica ni que actúe dentro de los límites de una normativa determinada, es preciso además que lo demuestre, que tenga la dignidad y el coraje moral de no dejarse influir en sus decisiones.

³⁰⁶ La aprobación de las retribuciones de los consejeros nos ofrece un ejemplo interesante para nuestra reivindicación de la *profesionalidad de los administradores*. Frente a la visión jurídico-formal según la cual cada sociedad es soberana de acordar las remuneraciones de sus administradores siempre que se cumplan las condiciones de procedimiento y competencia legalmente establecidas para su determinación, en el sector de sociedades cotizadas existen unos *parámetros de homogeneidad relativa* conforme a los cuales el consejero delegado o el consejero presidente de la comisión de auditoría percibe unas retribuciones fijas o variables o unas dietas de asistencia parecidas al menos en paridad de perfil societario y de sector de la economía. La banda retributiva es bastante similar como consecuencia *no tanto de un dominio del mercado cuanto de la similitud de los estándares de profesionalidad que sirven para evaluar las prestaciones de los administradores que ejercen cargos o funciones equiparables. El mismo fenómeno se observa al comparar los niveles de los honorarios profesionales de los abogados o de otros profesionales liberales.*

Por ende, el canon del consejero de una sociedad cotizada, aquel con el que debe ponderar los intereses en juego y tomar, proponer o votar una decisión determinada, no es personal ni universal, moral o absoluto sino social, relativo y contingente: es el que la lex artis aconseje ante cada situación, el que objetivamente resulte de la ponderación de los intereses en juego en ese espacio de deliberación pero también de negociación y a veces de conflicto que es el consejo de administración.

A la hora de opinar, por ejemplo, sobre el nombramiento de un director general que el consejero delegado ha propuesto al consejo de administración, el consejero no ejecutivo *deberá valorar, según su experiencia en otras actividades profesionales o empresariales*, si el candidato reúne las condiciones apropiadas para el puesto, cuestionar si el *momentum* es el del nombramiento, proponer que se presenten otros candidatos alternativos o pedir más información sobre la persona propuesta si considera que no se ha facilitado la suficiente. La *libertad positiva o activa del consejero es preguntar, dudar, criticar, cuestionar*. La *libertad negativa se limitaría a confirmar*, como mucho, que el candidato no sufre ninguna limitación subjetiva u objetiva que obste a un ejercicio razonable de su cargo

*De esa independencia funcional y diligencia crítica del profesional que implica la capacidad de la persona para internalizar y ponderar de forma objetiva sus acciones surge la que es, al final, la función primordial del consejero: identificar, evaluar, ponderar y componer intereses en apariencia contrapuestos pero susceptibles casi siempre de ser negociados y conciliados. Es difícil que en una decisión relevante de la sociedad – estrategias, inversiones, desinversiones, nombramientos, retribuciones- no surjan conflictos incipientes entre los intereses de los socios, la sostenibilidad de la sociedad, la situación de los empleados, los intereses de otros stakeholders, aunque no concurra interés particular alguno en los consejeros. Es ahí donde la independencia de criterio del consejero y la del órgano de administración si se alcanza un acuerdo por consenso debe emplearse a fondo.*³⁰⁷

El problema eterno del *decision-making process* consiste en el *modus operandi* de la independencia de criterio del consejero y en que consiste la *composición de intereses diversos*. Se ha afirmado que la fórmula de la *Alberta Business Corporation Act*, Subsección 122 (4) (1981, revisado en 2000) que concibe la relación de intermediación del consejero como posibilidad de *factorizar el interés de los accionistas significativos en la composición de interés social* es una indicación eficaz para guiar la función del consejero que actúa con independencia de juicio. El precepto, en su edición revisada, reza: *In determining whether a particular transaction or course of action is in the best interests of the corporation, a director, if the director is elected or appointed by the holders of a class or series of shares or by employees or creditors or a class of employees or creditors, may give special, but not exclusive, consideration to the interests of those who elected or appointed the director.*³⁰⁸

³⁰⁷ Sobre la justa composición de intereses, ver: T. Viehweg: *Tópica y jurisprudencia*, t.e. Civitas 2010

³⁰⁸ A mi juicio, la *cláusula de conciliación de intereses* de la Ley de s

Sociedades de la provincia canadiense de Alberta [<https://www.qp.alberta.ca/documents/Acts/B09.pdf>] *no resuelve la cuestión*. La concesión de *atención especial pero no exclusiva* al interés del socio no contiene –mas bien renuncia de antemano- a cualquiera regla de preferencia. El consejero –todo consejero, incluidos el dominical y el representativo- tienen que tomar una posición y *no pueden refugiarse, salvo de forma excepcional, en la abstención o en la neutralidad ni menos aun en la ignorancia*. Tienen que comprometerse con el consejo y con la sociedad y por tanto están obligados a evaluar todos los intereses en juego: *may give consideration to all the interests concerning the Company purpose*. Solo de esa forma se encuentra la analogía fructífera entre la función de composición de intereses del abogado y la del consejero (C. Paz-Ares: *Identidad y diferencia...*, op. cit., pp. 100 y ss.). P. A. Atkins, K. J. King y E. B. Micheletti: *An alternative paradigm to “on the purpose of the corporation”* (4.6.2020) <https://corpgov.law.harvard.edu/2020/06/04/alternative-paradigm-to-on-the-purpose-of-the-corporation/>; critican la doctrina del nuevo paradigma societario y la atención a la pluralidad de los grupos de interés que, a su juicio, no facilita a los consejeros una guía práctica para ponderar los intereses en el *decision-making process* con el riesgo de perder el paraguas de la *business judgement rule* de Delaware puesto que, según su opinión, los *fiduciary duties of care and loyalty mean in the end to act in the best interests of the company and its shareholders as a whole*.

Frente al tipo del consejero calificado formalmente de independiente, aséptico, neutral, a veces dócil y casi siempre acomodaticio, en el que prima una *diligencia básica y una integridad elemental pasiva*, planteamos un *modelo de consejero profesional, activo y lealmente diligente*.

La libertad del consejero profesional es la *libertad activa o positiva* de los antiguos más que la *libertad negativa* de los modernos, según la conocida tipología marxiana. Para Isaih Berlin ³⁰⁹, la libertad negativa representa la ausencia de barreras o interferencias y deriva de la tradición anglosajona, mientras que la *positiva, cercana a la idea de la ley y de la realización de sí mismo o autorrealización*, es la posibilidad de hacer algo y de elegir en el pluralismo objetivo de unos valores que –como la *profesionalidad*– son creaciones de la humanidad. El ejercicio de la independencia de criterio implica la *comparación y la evaluación de alternativas de decisión diferentes (possible courses of conduct)* entre las que se el sujeto elige aquella que considere que *satisface mejor el canon técnico de la profesionalidad que es, en este caso, la que se satisfaga mejor en cada momento el interés de la sostenibilidad de la sociedad en la formulación que la ley y los estatutos sociales establezcan. El consejo ha de ser independiente, pero tiene además que decidirse a actuar con independencia*.

La libertad del consejero es *libertad humana positiva pero no libertad genérica, discrecional u optativa de la persona* en la esfera del derecho civil o mercantil *sino la libertad de ejercicio específica de un profesional*. La independencia de criterio es un *atributo profesional* que se predica del gestor de la sociedad de capitales igual que de los profesionales de otros sectores.

La libertad del profesional no deriva de un principio moral al modo del imperativo categórico de la ética kantiana. Kant ³¹⁰ traza la distinción entre imperativos categóricos e hipotéticos. Un imperativo hipotético es aquel que debemos obedecer si queremos satisfacer nuestros deseos. Un *imperativo categórico es el que nos obliga a pesar de nuestros deseos*: por ejemplo, todo el mundo tiene el deber de no mentir, independientemente de las circunstancias e incluso si hacerlo le beneficia. Estos imperativos son moralmente vinculantes ya que se fundan en la razón, en lugar de basarse en hechos contingentes sobre el sujeto. A diferencia de los imperativos hipotéticos, que nos obligan en nuestra dimensión social intersubjetiva en la medida en que somos parte de un grupo o sociedad con los que tenemos deberes, el *imperativo categórico es universal* porque no podemos optar por dejar de ser agentes racionales: actúa siempre según una máxima tal que el sujeto quiere –y sabe– que actúa a modo de ley universal.³¹¹

Hemos visto (Apartado IV.3) como en la legislación societaria británica y, en término parecidos, en la de varios Estados norteamericanos se repite la *fórmula neokantiana* expresada a través de la fórmula *directors must act in the way they consider, in good faith, would be most likely to promote the success of the company for the benefit of its members as a whole* (section 172 (i) UK Companies Act, 2006).

Aunque resulta sugestivo pensar que la *libertad activa o independencia crítica del consejero* de la sociedad de capital es –como parece pensar el legislador que se manifiesta en los términos indicados– un *reducto del kantianismo ético cuya regla del imperativo moral categórico* se enfrentaría tanto al *positivismo pragmático del consejero utilitario* como al *idealismo dogmático del gobierno corporativo utópico*, ambos conformados y conformes con el *estándar medio de cumplimiento del ordenado empresario y la lealtad presunta del*

³⁰⁹ *Dos conceptos de libertad, 1958, t.e. Alianza Editorial, 2018.*

³¹⁰ *Fundamentación de la metafísica de las costumbres o de la moral, 1785.* Kant sostenía que el individuo es capaz de comportarse moralmente y de “legislar” por sí mismo una norma de validez universal a modo de principio ético de la razón iluminada por encima de la motivación del interés propio. Lo que más adelante se definiría como buena fe subjetiva amparada en la ley natural.

³¹¹ Al consejero calificado como empresario –*homo economicus* que solo vela por sus ventajas económicas– le sustituye el *homo iuris, el homo negotium negotiator* y, por último, el *homo profesional*. Muchos consejeros ignoran hoy la verdadera naturaleza de su función. La falta de identificación de su propia condición de profesional y del reconocimiento que debe darle la propia sociedad lleva a que algunos consejeros piensen que son en verdad meros mandatarios con una libertad de acción muy restringida, a otros a creer que su función consiste en apoyar, salvo en casos excepcionales, a los consejeros ejecutivos y a muchos, en fin, a pensar que son simples consultores o asesores del consejo de administración y de las comisiones del consejo a las que pertenezcan aunque se les asigne el título nominal de administradores. Algunos consejeros creen sinceramente que el consejo de administración es un órgano consultivo y que las facultades ejecutivas de gestión de las compañías están enteramente en manos de los consejeros ejecutivos y de los altos directivos, aunque para algunos actos y documentos formales se requiera la firma de todos los consejeros.

representante fiel completado con la aplicación mecánica de los procedimientos, la verdad, sin embargo, es que el canon del consejero de una sociedad cotizada, aquel con el que debe ponderar los intereses en juego y tomar, proponer o votar una decisión determinada, no es personal ni universal, moral o absoluto sino social, relativo y contingente: es el que la lex artis aconseje ante cada situación, el que objetivamente resulte de la ponderación –que no priorización- de los intereses en juego en ese espacio de deliberación pero también de negociación y a veces de conflicto que es el consejo de administración. Es un imperativo hipotético, social y contingente más que categórico, formal y universal. Es en el conflicto, cuando las posiciones de los consejeros están enfrentadas, cuando la libertad de criterio cobra singular importancia. La composición de intereses no siempre es fácil, cómoda ni amigable. El conflicto resulta probablemente necesario en muchas ocasiones para que el consejo de administración adopte la mejor decisión. A la hora de opinar, por ejemplo, sobre el nombramiento de un director general que el consejero delegado ha propuesto al consejo de administración, el consejero no ejecutivo deberá valorar, según su conocimiento, experiencia en otras actividades profesionales o empresariales, si el candidato reúne las condiciones idóneas para el puesto, cuestionar si el momentum es el del nombramiento, proponer que se presenten otros candidatos alternativos, pedir más información sobre la persona propuesta si considera que no se ha facilitado la suficiente. La libertad positiva o activa del consejero consiste en preguntar, dudar, criticar, cuestionar. La libertad negativa se limitaría a confirmar, como mucho, que el candidato no sufre ninguna limitación subjetiva u objetiva que obste a un ejercicio razonable de su cargo.³¹²

La superstición kantiana de la capacidad natural del individuo para conducirse moralmente y cumplir en todo momento un principio universal de razón que ha descubierto por sí mismo -la buena fe subjetiva- no es suficiente para administrar una sociedad de capital compleja. Hace falta que el consejero sea un profesional de la gestión o, por lo menos, que actúe como si lo fuera. *El consejero de la sociedad de capital no es un mandatario ni es un comerciante, es un profesional que actúa en interés de la sociedad, desde la libertad y la independencia técnica de su función consagradas en el art. 228 d) LSC.*

El canon del consejero de la sociedad cotizada, la buena fe objetiva exigible, no es una regla personal ni universal, no es un imperativo moral ni un principio absoluto sino la directriz de actuación que la lex artis aconseje al consejero ante cada situación según su criterio personal y según las experiencias de gestión del sector en situaciones homogéneas, es decir, las prácticas de administración corporativa aceptadas generalmente como adecuadas para analizar y resolver sobre las operaciones o asuntos de que se trate. En definitiva, el criterio que objetivamente resulte de la ponderación –que no priorización- de los intereses en juego en ese espacio de deliberación, pero también de negociación y a veces de conflicto, que es el consejo de administración. Para cumplir su función, los consejeros deben ser capaces de *interpretar con libertad crítica* las propuestas de los ejecutivos y subrogarse en su trabajo *como si fueran ejecutivos ellos mismos* para poder después opinar, juzgar y debatir con sus colegas del consejo una decisión fundada e imparcial.

Un rápido *excursus* por los conceptos de *profesionalidad, neutralidad, objetividad y escepticismo profesional a través de diversos grupos normativos nos servirá para perfilar el concepto de profesionalidad.*

El Código de Comercio define al comerciante por razón de la *habitualidad del ejercicio del comercio* (art. 1 CCom), definición que se complementa con la presunción legal de habitualidad sustentada en la *publicidad del ejercicio* (art. 3 CCom). Los mismos criterios de habitualidad y publicidad pueden ser aplicados al profesional, aunque este debe reunir los atributos específicos de (i) *conocimiento especializado (lex artis)*, (ii)

³¹² El art. 13.2 de la Ley 22/2015, de 20 de julio, de Auditoría de Cuentas, define de juicio profesional del siguiente modo: *Se entiende por juicio profesional la aplicación competente, adecuada y congruente con las circunstancias que concurran, de la formación práctica, el conocimiento y la experiencia del auditor de cuentas de conformidad con las normas de auditoría, de ética y del marco normativo de información financiera que resulten de aplicación para la toma de decisiones en la realización de un trabajo de auditoría de cuentas*

regulación de la actividad e (iii) independencia funcional, imparcialidad y objetividad. La LSC no dice que el administrador sea *un comerciante ni un empresario* ni podría decirlo porque al administrador no se le pide que aporte capital a un negocio ni que asuma el riesgo y ventura de la empresa en cuya administración va a participar, por lo cual ni siquiera se les exige la condición de socio salvo al consejero nombrado por cooptación en la sociedad no cotizada (art. 244 y art. 529, decies, 2, a) LSC). La *diligencia de un ordenado empresario* (art. 225.1 LSC) o la *lealtad de un fiel representante* (art. 227.1 LSC) son *conceptos descriptivos tópicos* –incluso *metafóricos*– a los que el legislador acude porque se ve compelido a dotar de contenido a cada una de las normas definitorias –abstractas e indeterminadas– de los deberes de los consejeros. Como parámetros expresivos de conducta, ambas definiciones resultan inexactas: el canon de desempeño del consejero podría ser el de un *empresario responsable o bien el de un administrador o gestor profesional* –que cualifican con sendos adjetivos al sustantivo definido– no el de un empresario *ordenado*. La *lealtad* del consejero consiste en la capacidad de sobreponerse a los riesgos que amenazan su independencia de criterio y en evitar situaciones de conflicto de intereses subrepticias, no en comportarse como un *fiel representante función que la mayoría de consejeros nunca ejerce a título individual*, porque el poder de representación corresponde solo al *consejo de administración y a los administradores a los que los estatutos sociales o el consejo de administración la hayan atribuido* (art.233 LSC) y no a los demás administradores considerados de forma individual. Creyendo establecer un estándar de conducta elevado, la LSC admite que una persona indocumentada pero dispuesta a comportarse básicamente de *forma ordenada y fiel* –algo que nada difícil para el común de los humanos, remuneración mediante– es apta y capaz para formar parte del consejo de administración de Telefónica o de Inditex si supera el filtro de la comisión de nombramientos y retribuciones o de Mercadona o El Corte Inglés si tal comisión no existe, los estatutos sociales no imponen requisitos de solvencia técnica y se conforman con los relajadísimos requisitos subjetivos de la LSC respecto de los administradores de las sociedades no cotizadas. El *estándar base del homo economicus sitúa tan bajo el listado de capacidad del consejero que podríamos decir que no existe ni el más mínimo requisito de idoneidad para ser consejero salvo en las cotizadas y en sociedades de sectores regulados como los que anteriormente hemos analizado* (Apartado III.7). *El modelo no es válido para la sociedad cotizada ni para la gran empresa. Nadie puede confiar en la independencia funcional del consejero que haya aprobado esta asignatura de una manera tan fácil.*

La *Ley de Sociedades Profesionales* (Ley 2/2007, de 15 de marzo), define como actividad profesional –a los efectos de esta– como aquella *para cuyo desempeño se requiere titulación* universitaria oficial o titulación profesional para cuyo ejercicio sea necesario acreditar una titulación universitaria oficial e inscripción en el correspondiente Colegio Profesional (art. 1).

¿Debe el consejero de una sociedad de capital ser titulado o graduado universitario? ¿debería existir una profesión colegiada de administrador de sociedades de capital sujeta a la supervisión de un colegio profesional como los de médicos, abogados, ingenieros o arquitectos? No se trata de un requisito imprescindible, aunque resultaría muy extraño actualmente que en el órgano de administración de una sociedad cotizada o de una gran empresa no cotizada figure una persona que no disponga –que menos– de un título universitario y así lo pueden requerir los estatutos de la sociedad. No sería ningún contrasentido que los estatutos comiencen a exigir que para acceder al consejo de la cotizada el candidato, además de la titulación oficial correspondiente, ofrezca la evidencia de un aprendizaje en escuela de negocios, otros estudios de postgrado o una experiencia acreditada en gobierno corporativo de sociedades cotizadas.³¹³

³¹³ La profesionalidad del consejero de la sociedad de capital no requiere encuadramiento formal en los colegios profesionales ni en asociaciones sectoriales existentes o de nueva creación. Los colegios han demostrado en algunos casos operar como estructuras profesionales de representación fallidas, sin perjuicio del mérito de muchas de sus actividades. Sobre las profesiones tituladas y los colegios profesionales en la Constitución española (art. 36 CE) ver: M. Herrero de Miñón: *El valor de la Constitución*, Letras de Crítica, 2003, pp. 191 y ss. Ver: J. Olavarría Iglesia y J. Viciano Pastor: *Profesiones liberales y Derecho de la Competencia*. Derecho Privado y Constitución, nº 11. 1997. F. Marcos Fernández: *La aplicación del Derecho de defensa de la competencia a los colegios profesionales*. InDret nº 118, 2003.

El elemento regulatorio del concepto de actividad profesional del consejero se encuentra en la propia LSC cuyo art. 529 quince,3 a) LSC establece *requisitos precisos de idoneidad* para el nombramiento de cualquiera de los consejeros y cuyo art. 529 dieciséis,4, LSC, en fórmula extensible a todos los consejeros de las sociedades cotizadas, no solo a los calificados como independientes, se refiere a las *condiciones personales y profesionales* del consejero. Es la ley la que *transforma un concepto social o descriptivo del lenguaje común – profesión, profesionalidad- en un concepto normativo que puede determinarse objetivamente y que está dotado de sustantividad jurídica*. La ley no exige al consejero una titulación formal, pero es evidente –como expusimos antes al referirnos a los *tests iniciales y periódicos de idoneidad-* que el consejero tiene que reunir las condiciones necesarias para el ejercicio pleno de sus deberes de diligencia y de lealtad, entre los cuales se halla la *independencia de criterio y de juicio* del art. 228 d) LSC con su componente de *cualificación técnica*. En la sociedad cotizada, el legislador pide algo más: *competencia, experiencia y mérito (ex art. 529 quince,3 a) LSC)*. Este es el *marco regulatorio público –la idoneidad o titulación material-* que en nuestro ordenamiento la ley exige a todos los administradores de las sociedades de capital y, en particular, a los *consejeros de las sociedades cotizadas*. Los *sistemas de supervisión y control de la independencia funcional del consejero* establecidos en la propia ley y susceptibles de ser desarrollados en los estatutos sociales garantizan –como los colegios profesionales respecto de las profesionales liberales- que la profesionalidad se cumple, que las infracciones son detectables y que la sociedad tiene implantados los procedimientos correspondientes, para el desarrollo de todo lo cual la ley persiste amplio margen a cada sociedad en virtud del *principio de autorregulación* de la sociedad de capital (art. 28 [Autonomía de la voluntad] LSC) y del consejo de administración (art. 245.5 [Organización y funcionamiento del consejo de administración] LSC).

Otro concepto de actividad profesional se encuentra en la definición utilitaria que brinda la Ley 37/1992, de 28 de diciembre, del Impuesto sobre el Valor Añadido, art. 5.2 considera que *son actividades empresariales o profesionales las que impliquen la ordenación por cuenta propia de factores de producción materiales y humanos o de uno de ellos, con la finalidad de intervenir en la producción o distribución de bienes o servicios. En particular, tienen esta consideración las actividades extractivas, de fabricación, comercio y prestación de servicios, incluidas las de artesanía, agrícolas, forestales, ganaderas, pesqueras, de construcción, mineras y el ejercicio de profesiones liberales y artísticas.*³¹⁴ En el mismo sentido se pronuncia el art. 79 del Real Decreto Legislativo 2/2004, de 5 de marzo, por el que se aprueba el Texto Refundido de la Ley Reguladora de Haciendas Locales, que regula el Impuesto sobre Actividades Económicas. Para el Derecho tributario, el consejero de una sociedad de capitales no es un profesional salvo que podamos calificarlo como profesional liberal o como alguien que *ordena por cuenta propia factores con la finalidad de ofrecer servicios*, lo que denota un cierto grado de continuidad y pluralidad del consejero en su proyección y en el mercado y una cierta estructura de costes, circunstancias que actualmente pueden concurrir en algunos consejeros pero no en todos y que en algunos –los consejeros ejecutivos- parecen excluidas de antemano puesto que mantienen una relación de exclusividad con la sociedad aunque se trate de una relación mercantil, no laboral.

Que el consejero de la sociedad de capital *no sea un profesional a efectos fiscales* no debe desanimarnos en los objetivos de nuestra investigación porque en seguida veremos que la norma tributaria –aquí como en tantas otras ocasiones- no es regla sino excepción.

³¹⁴ El art.2.1.o), de la Ley 10/2010, de 28 de abril, de prevención del blanqueo de capitales y de la financiación del terrorismo, modificado por el Real Decreto-ley 11/2018, de 31 de agosto, por su parte, menciona entre los sujetos obligados a dicha ley a *las personas que con carácter profesional y con arreglo a la normativa específica que en cada caso sea aplicable presten los siguientes servicios por cuenta de terceros: (...) ejercer funciones de dirección o de secretarios no consejeros de consejo de administración o de asesoría externa de una sociedad*. La doctrina Danosa (STJUE de 11.11.2010) / Balcaya (STJUE de 9.7.2015) del Tribunal de Justicia de la Unión Europea sobre la dependencia laboral de los administradores de sociedades mercantiles bajo determinados supuestos no es aplicable a los consejeros de las sociedades de capitales en la configuración de la LSC, no solo por razón del contenido del art. 1.3 del Estatuto de los Trabajadores, sino porque los requisitos a los que dicha doctrina vincula la calificación de laboralidad no concurren en la estructura de la sociedad de capital. Ver: P. del Val: *Tutela laboral de los administradores sociales*, RdS, núm. 58, 2020.

La actividad del consejero de una sociedad de capital no es una actividad regulada o liberal sujeta a colegiación obligatoria como las profesiones a que se refieren la citada Ley 2/2007 o las disposiciones tributarias pero sigue siendo una *actividad libre* que se ejerce en un *marco de regulación* –el de la *idoneidad preceptiva*, condición que la diferencia del ejercicio del comercio y de la empresa- y que tiene en común con aquellas los rasgos fundamentales de tratarse de una *actividad habitual, pública y remunerada* (al menos en la sociedad cotizada: art. 529 sexdecies, LSC). *Una actividad profesional tanto en el caso de los consejeros ejecutivos –la mercantilidad de cuya relación con la sociedad solo significa la no laboralidad de la misma- o una actividad por cuenta propia sin más en el caso de los consejeros externos o no ejecutivos. El carácter profesional común a las actividades de los consejeros vendrá modulado por la normativa societaria específica que en cada caso sea aplicable y por el contrato que haya suscrito el profesional con su cliente que es la sociedad.*

Desde el punto de vista fiscal, el régimen aplicable a las retribuciones de los miembros del consejo de administración en el IRPF es muy rígido. La Ley califica sus retribuciones como rendimientos del trabajo. El art.17.3 de la Ley 35/2006, de 28 de noviembre, del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas, e), establece que *en todo caso, tendrán la consideración de rendimientos del trabajo: e) Las retribuciones de los administradores y miembros de los Consejos de Administración, de las Juntas que hagan sus veces y demás miembros de otros órganos representativos* y sólo permite que sean calificadas como rendimientos de actividades profesionales respecto de los rendimientos de cursos, conferencias, coloquios, seminarios y elaboración de obras literarias, artísticas o científicas, siempre que se ceda el derecho a su explotación, pero no respecto de las remuneraciones percibidas en calidad de consejero. Aunque el mismo precepto dispone que *no obstante, cuando los rendimientos a que se refieren los párrafos c) y d) del apartado anterior [...]supongan la ordenación por cuenta propia de medios de producción y de recursos humanos o de uno de ambos, con la finalidad de intervenir en la producción o distribución de bienes o servicios, se calificarán como rendimientos de actividades económicas*, como las retribuciones de consejeros se alojan en la letra e), los administradores no podrían acogerse a tal posibilidad. A pesar de que el artículo 1.3 del Real Decreto Legislativo 2/2015, de 23 de octubre, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley del Estatuto de los Trabajadores excluye de su ámbito de aplicación la *actividad que se limite, pura y simplemente, al mero desempeño del cargo de consejero o miembro de los órganos de administración en las empresas que revistan la forma jurídica de sociedad, y siempre que su actividad en la empresa sólo comporte la realización de cometidos inherentes a tal cargo*].

Sigamos recorriendo diversos ejemplos de profesionalidad que el ordenamiento jurídico nos ofrece. El más cercano quizás, salvando las diferencias, lo suministra el ejercicio de la abogacía. La abogacía –dice el art. 1 del Estatuto General de la Abogacía Española aprobado por Real Decreto 658/2001, de 22 de junio- es una profesión *libre e independiente* que presta un servicio a la sociedad en interés público. El art. 22 del Estatuto General remarca que *el ejercicio de la abogacía es incompatible con cualquier actividad que pueda suponer menosprecio de la libertad, la independencia o la dignidad que le son inherentes y que el abogado que realice al mismo tiempo cualquier otra actividad deberá abstenerse de realizar aquella que resulte incompatible con el correcto ejercicio de la abogacía, por suponer un conflicto de intereses que impida respetar los principios del correcto ejercicio contenidos en este Estatuto*. Hasta el punto de que determinadas actuaciones desleales del abogado pueden ser constitutivas de delito ex art. 467 CPenal, lo mismo que los administradores de una sociedad pueden ser responsables por *deslealtad penal* en los supuestos de administración desleal o de apropiación indebida a los que ya nos hemos referido.

Otro ejemplo ilustrativo de independencia profesional es el de la función arbitral como sistema extrajudicial de resolución de controversias de naturaleza privada³¹⁵. De acuerdo con el art. 17 de la Ley 60/2003, de 23 de diciembre, de Arbitraje:

³¹⁵ La actuación del árbitro unipersonal difiere de la del consejero de una sociedad de capital porque el árbitro tiene una función decisoria y ejecutiva a título individual de la que carece el consejero salvo el consejero o los consejeros delegados y aun estos están sujetos a la potestad de supervisión del consejo como órgano colegiado Tal es el motivo de la *independencia cualificada -no podrá mantener con las partes relación personal, profesional o comercial-* que se exige al árbitro. Pero en el caso del tribunal o colegio arbitral si se aprecia la analogía entre la posición del árbitro y la del consejero sin facultades delegadas. La Ley de Arbitraje declara, igual que el art. 228 d) LSC,

1. *Todo árbitro debe ser y permanecer durante el arbitraje independiente e imparcial. En todo caso, no podrá mantener con las partes relación personal, profesional o comercial.*
2. *La persona propuesta para ser árbitro deberá revelar todas las circunstancias que puedan dar lugar a dudas justificadas sobre su imparcialidad e independencia. El árbitro, a partir de su nombramiento, revelará a las partes sin demora cualquier circunstancia sobrevenida.*
3. *En cualquier momento del arbitraje cualquiera de las partes podrá pedir a los árbitros la aclaración de sus relaciones con algunas de las otras partes.*
4. *Un árbitro sólo podrá ser recusado si concurren en él circunstancias que den lugar a dudas justificadas sobre su imparcialidad o independencia, o si no posee las cualificaciones convenidas por las partes.*

316

En la esfera del Derecho público, encontramos definiciones más formales de independencia como las que rigen para jueces y magistrados y otras de carácter sustantivo como las que se aplican a los funcionarios públicos. Como resulta obvio, nos encontramos en la esfera de las situaciones estatutarias de los servidores públicos e incluso de los funcionarios públicos en sentido estricto, lejos de la actividad profesional privada del consejero de la sociedad de capital, pero aun así podemos extraer factores de profesionalidad que demuestran que el concepto de independencia funcional se mantiene hasta en el seno de las relaciones regidas por el derecho constitucional o por el derecho administrativo.

que la independencia del árbitro es un principio que debe presidir su actuación *en todo momento existan o no conflictos de intereses concretos y sean estos o no dispensables*. Por tal razón la ley impone al árbitro los requisitos de independencia, *imparcialidad y cualificación técnica* –en definitiva, de *idoneidad*–, inspirándose en el art. 12 de la *Ley Modelo CNUDMI* (Comisión de las Naciones Unidas para el Derecho Mercantil Internacional), de 1985 (revisada en 2006), principios que adquiere su formulación más exhaustiva en las *Directrices de la International Bar Association* (IBA) sobre conflictos de intereses en el Arbitraje Internacional, de 2014. El principio general es que el árbitro no debe aceptar su designación si tuviera *dudas acerca de su imparcialidad o independencia* y si le surgieran dudas una vez comenzado el procedimiento debería negarse a seguir actuando. Las Directrices tratan de objetivar el concepto de *dudas* declarando que son consideradas *justificadas* aquellas dudas por las que *una tercera persona con buen juicio y con conocimiento de los hechos y circunstancias relevantes del asunto llegaría a la conclusión de que, probablemente, la decisión del árbitro podría verse influida por factores distintos de los méritos del caso presentado por las partes*. Al extrapolar la visión de la legislación sobre arbitraje y, en particular, de las Directrices IBA 2014, al deber de lealtad del consejero nos encontramos ante un elenco de situaciones que podrían no afectar a al deber de lealtad de los arts. 228 y 229 LSC y que no forman parte de los requisitos de los consejeros independientes conforme al art. 529 duodécimos LSC, pero que *podrían comprometer el deber de independencia de criterio* del art. 228 d) LSC. Por ejemplo, la circunstancia de que el consejero haya sido abogado de la sociedad hasta un año y medio antes de ser nombrado y haya obtenido de la misma ingresos significativos, situación que no le impediría ser designado consejero independiente (el art. 529 duodécimos, 2, e) LSC, que circunscribe la prohibición a un año) o los casos de amistad personal estrecha o de enemistad del árbitro con una de las partes o sus abogados que refleja el Listado Naranja de las Directrices IBA pero no se encuentran tampoco en el art. 529 duodécimos, 2, LSC. Se trata de ejemplos en los que el deber de independencia de criterio del administrador puede ser objeto de *interferencia por parte de un tercero*. Por ejemplo, el abogado de una empresa proveedora de servicios que plantea a la sociedad una mejora sustancial de las condiciones de su contrato con la misma actúa representado por un abogado compañero de facultad e íntimo amigo del consejero delegado con el que va a negociar y resolver el asunto.

Por otra parte, la legislación y la praxis arbitrales subrayan la diferencia entre *independencia e imparcialidad*. Un árbitro independiente debería ser típicamente imparcial. Sin embargo, *un árbitro puede ser independiente y no actuar de forma imparcial y viceversa*. La *imparcialidad es un concepto subjetivo, material*, mientras que en la *independencia prima la objetividad*. La independencia puede ser acotada por las partes al fijar las reglas del procedimiento arbitral según las circunstancias reveladas por el árbitro, mientras que la parcialidad es una actuación subjetiva que puede aparecer de forma imprevisible durante el procedimiento. *La independencia de criterio del art. 228 d) LSC incluye las dos dimensiones del término*.

³¹⁶ La *English Arbitration Act* de 1996 [<http://www.legislation.gov.uk/ukpga/1996/23/section/33>], art. 33.1, *no hace referencia alguna a la independencia, pero sí a la transparencia y a la imparcialidad*, como cualidades esenciales del árbitro que no admiten renuncia de las partes. Ver: Peter Ashford: *Apparent Bias: conflicts of interest in arbitrations*, 2018 <https://www.foxwilliams.com/news/1419>. En el caso *Emivir, Loniewski, Gauthier vs. ITM* (2011)

Según la Ley Orgánica 6/1985, de 1 de julio, del Poder Judicial (LOPJ), jueces y magistrados están *protegidos* – o *castigados*, según se mire- por un severo régimen de inamovilidad, de inmunidad, de incompatibilidades y de prohibiciones que el legislador agrupa bajo el *principio de independencia judicial* que preside el Título II de la LOPJ. Las causas de incompatibilidad previstas en los arts. 394 y ss. LOPJ son prohibiciones de carácter mecánico, motivos claros, fáciles de aplicar cuando concurren y de efecto fulminante. La técnica jurídica de restricción es aquí la prohibición absoluta, no la evitación ni la información con eventual dispensa del conflicto como sucede en el ámbito de los arts. 227 y ss. LSC.³¹⁷ Nos interesa detenernos un momento en la situación de fiscales y abogados del Estado, buen ejemplo de lo que venimos calificando como *libertad de criterio e independencia técnica susceptibles de persistir como valores profesionales aun en un entorno público jerarquizado*

Según el art. 124.2 de la Constitución española, *el Ministerio Fiscal ejerce sus funciones por medio de órganos propios conforme a los principios de unidad de actuación y dependencia jerárquica y con sujeción, en todo caso, a los de legalidad e imparcialidad*. La *imparcialidad* del Fiscal consiste en la *independencia técnica* derivada de la *función* que le atribuye el ordenamiento jurídico. así lo plasma el art. 7 del Estatuto Orgánico (Ley 50/1981, de 30 de diciembre): *Por el principio de imparcialidad el Ministerio Fiscal actuará con plena objetividad e independencia en defensa de los intereses que le estén encomendados*.³¹⁸ El art. 27 del Estatuto Orgánico de 1981 regula el *procedimiento de inmunidad* del Fiscal:

1. *El Fiscal que recibiere una orden o instrucción que considere contraria a las leyes o que, por cualquier otro motivo estime improcedente, se lo hará saber así, mediante informe razonado, a su Fiscal Jefe. De proceder la orden o instrucción de éste, si no considera satisfactorias las razones alegadas, planteará la cuestión a la Junta de fiscalía y, una vez que ésta se manifieste, resolverá definitivamente reconsiderándola o ratificándola. De proceder de un superior, elevará informe a éste, el cual, de no admitir las razones alegadas, resolverá de igual manera oyendo previamente a la Junta de Fiscalía. Si la orden fuere dada por el Fiscal General del Estado, éste resolverá oyendo a la Junta de Fiscales de Sala.*
2. *Si el superior se ratificase en sus instrucciones lo hará por escrito razonado con la expresa relevación de las responsabilidades que pudieran derivarse de su cumplimiento o bien encomendará a otro Fiscal el despacho del asunto a que se refiera.*

Los abogados del Estado actúan e informan en Derecho en sus respectivas funciones de representación y defensa en juicio y de asesoramiento jurídico. Su *imparcialidad entendida como independencia técnica es absoluta pero el grado de independencia efectiva de estos profesionales de la función pública es relativo ya que no dispone de la posibilidad de cuestionar o de oponerse o impedir las decisiones de sus superiores jerárquicos. No existe un procedimiento de inmunidad como el de la Fiscalía*. De acuerdo con la Ley 52/1997, de 27 de noviembre, de Asistencia Jurídica al Estado e Instituciones Públicas, las abogacías del Estado dependerán jerárquica y funcionalmente de la Dirección del Servicio Jurídico del Estado (art. 3.5 Ley 52/1997), la disposición o desistimiento de la acción procesal está sujeta a autorización de la Abogacía General del Estado (art. 7 Ley 52/1997) y el principio de *unidad de doctrina* rige en el ámbito de la asistencia jurídica al Estado y sus Organismos autónomos y demás entes públicos estatales (Disposición adicional quinta Ley 52/1997), razón por la cual los servicios de los abogados del Estado están sujetos a inspección técnico-jurídica,

³¹⁷ Sobre la independencia externa (independencia del órgano) e interna (independencia del juez) de la judicatura, ver: P. Andrés Ibañez: *Tercero en discordia. Jurisdicción y juez del Estado constitucional*. Trotta, 2015

³¹⁸ El Ministerio Fiscal es un órgano de relevancia constitucional con personalidad jurídica propia, integrado con autonomía funcional en el Poder Judicial (art. 2, Ley 50/1981, de 30 de diciembre, por la que se regula el Estatuto Orgánico del Ministerio Fiscal)]

de acuerdo con el art. 61.3 del Real Decreto 997/2003, de 25 de julio, por el que se aprueba el Reglamento del Servicio Jurídico del Estado.

El art. 11 de la Ley 3/2015, de 30 de marzo, reguladora del ejercicio de los altos cargos de la Administración General del Estado, contiene una definición muy ilustrativa del conflicto de intereses. Las referencias a los *intereses familiares*, a las *cuestiones litigiosas pendientes*, a la *amistad íntima o enemistad manifiesta* y a las *personas jurídicas o entidades privadas a las que el alto cargo haya estado vinculado por una relación laboral o profesional de cualquier tipo en los dos años anteriores al nombramiento*, cubren lagunas o están mejor formuladas en la Ley 3/2015 que en los arts. 231 y 529 duodecimos, 4, LSC. Por ejemplo, el grado de vinculación familiar por consanguinidad o afinidad aunque coincide con el del art. 231.1.a), b) y c) LSC está mejor expresado en el art. 11 de la Ley 11/2015, precepto este último que extiende la esfera potencial del conflicto [apartados c), d), e) y f) de su art. 11.2] a casos que no figuran en el art. 231 LSC ni pueden por tanto ser aplicados como presunciones de vinculación en el ámbito de aplicación de la LSC. A pesar de lo cual tales supuestos -nos referimos a los intereses familiares, las cuestiones litigiosas y a la amistad íntima o enemistad manifiesta, entre otros- son *factores que sirven para identificar posibles relaciones de influencia indebida a efectos del art. 228 d) LSC*. El alto cargo deber de actuar con *independencia de criterio aun cuando no concurra conflicto de intereses alguno*. En ello consiste cabalmente la obligación de *servir con objetividad los intereses generales* (art. 11.1 Ley 11/2015)).

Para el conjunto de los funcionarios públicos, el Estatuto Básico del Empleado Público (Real Decreto Legislativo 5/2015, de 30 de octubre), relaciona en su art. 52, como *principios de conducta*, los de *objetividad, integridad, neutralidad, responsabilidad, imparcialidad, confidencialidad, dedicación al servicio público, transparencia, ejemplaridad, austeridad, accesibilidad, eficacia, y honradez* y su art. 53 hace mención a los *principios de lealtad y buena fe*, destacando *la obligación del funcionario de abstenerse no solo de conductas contrarias al interés público sino también de cualesquiera otras que comprometan la neutralidad en el ejercicio de los servicios públicos*. De nuevo la *independencia relativa* del funcionario público se vincula a una *objetividad de raíz profesional* que trasciende el mero conflicto de intereses.

Pero el ejemplo legal más logrado de preservación de independencia profesional lo ofrece sin duda la Ley 22/2015, de 20 de julio, de Auditoría de Cuentas (LAC) de transposición de la Directiva 2014/56/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de abril de 2014, por la que se modifica la Directiva 2006/43/CE relativa a la auditoría legal de las cuentas anuales y de las cuentas consolidada.³¹⁹

La LAC se refiere, por un lado, al *escepticismo y al juicio profesionales* como criterios del ejercicio de la actividad de auditoría de cuentas y, por otro lado, a la *independencia* del auditor. El art. 16 LAC desarrolla las causas de incompatibilidad de la profesión auditora, pero lo que más nos interesa indagar aquí son los *criterios de ejercicio*, es decir, de *profesionalidad* de la actividad del auditor.

El art. 13.1 LAC afirma que, en la realización de cualquier trabajo de auditoría de cuentas, el auditor de cuentas deberá actuar con *escepticismo y aplicar su juicio profesional* y entiende por *escepticismo profesional la actitud que implica mantener siempre una mente inquisitiva y especial alerta ante cualquier circunstancia que pueda indicar una posible incorrección en las cuentas anuales auditadas, debida a error o fraude, y examinar de forma crítica las conclusiones de auditoría*. Nos interesa también recordar la definición de *juicio profesional* contenida en el apartado 2 del mismo art. 13 de la LAC pues ese concepto –*juicio*– es el mismo, como sabemos, que recoge el art. 228 d) LSC al referirse al *deber de independencia del administrador*:

Se entiende por juicio profesional la aplicación competente, adecuada y congruente con las circunstancias que concurran, de la formación práctica, el conocimiento y la experiencia del

³¹⁹ Junto a la Directiva 2014/56/UE, se ha aprobado el Reglamento (UE) n.º 537/2014, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de abril de 2014, sobre los requisitos específicos para la auditoría legal de las entidades de interés público].

auditor de cuentas de conformidad con las normas de auditoría, de ética y del marco normativo de información financiera que resulten de aplicación para la toma de decisiones en la realización de un trabajo de auditoría de cuentas.

Del mismo modo que hace el art. 228 d) LSC, la libertad del auditor se define como la suma de la *idoneidad o cualificación técnica interna - formación, conocimiento, experiencia, competencia-* y la *independencia frente a terceros*. De los supuestos contemplados en el art.14 [*Principio general de independencia*] de la LAC, merecen ser destacados los siguientes:

- El *deber de independencia* (i.e. la independencia de criterio como en el art. 228 d) LSC) es el principio que debe presidir la actuación profesional del auditor *ante cualquier intento de influir directa o indirectamente en esa actuación* (ex art. 14.2 inverso)
- Las situaciones que pueden comprometer la independencia del auditor no responden a una relación cerrada (*numerus clausus*) sino que se extienden a *relaciones laborales, comerciales o de otra índole* que pueden generar un conflicto de intereses o ser percibidas como tales.
- El *conflicto de intereses aparente o perceptivo* también ha de ser valorado.
- La ley de auditoría proclama, en fin, un deber de independencia como *obligación permanente y constante, no casuística (situaciones de conflicto de interés) y no dispensable, al modo también del art. 228 d) LSC.*³²⁰ *aplicarán de manera individualizada, en su caso, para cada trabajo de auditoría, debiendo documentarse en los papeles de trabajo de cada auditoría de cuentas.]*

El consejero de la sociedad de capital no es un auditor de cuentas, pero los elementos del juicio profesional del auditor coinciden en lo sustancial con los que la LSC exige al consejero de la sociedad cotizada: *formación, conocimiento, experiencia, competencia* son en definitiva los *mismos atributos de la idoneidad y de la libertad de criterio*.

Mas allá de las diferencias legales o estatutarias, existe un *denominador común básico en el valor o deber de independencia que se predica de todas las profesiones* a que nos hemos referido, sin perjuicio de que en unos casos prime la libertad del ejercicio por cuenta propia –*profesiones liberales-*, en otros el estatuto legal de la función –*profesionales de la función pública-* y en otros –*como los consejeros de la sociedad de capital-* una *configuración mixta* en la que se preserva la *profesionalidad esencial de la función* al lado de la *determinación legal y estatutaria-privada* de las condiciones de su desarrollo.

La legislación de auditoría nos aporta un elemento de enorme valor para acabar de perfilar la *profesionalidad del consejero como deber y como derecho provisto de eficacia jurídica*: la actitud de *escepticismo o independencia crítica (independent judgement, diligent mindset)* a la que se refiere el art. 13.1 de la LAC y que

³²⁰ Artículo 15 LAC [*Identificación de amenazas y adopción de medidas de salvaguarda*]

1.A efectos de lo establecido en esta sección, los auditores de cuentas y las sociedades de auditoría deberán establecer los procedimientos necesarios para detectar e identificar las amenazas a su citada independencia, evaluarlas y, cuando sean significativas, aplicar las medidas de salvaguarda adecuadas y suficientes para eliminarlas o reducirlas a un nivel aceptablemente bajo que no comprometa su independencia.

2.Las amenazas a la independencia podrán proceder de factores como la autorrevisión, interés propio, abogacía, familiaridad o confianza, o intimidación, derivados de la existencia de conflictos de intereses o de alguna relación comercial, financiera, laboral, familiar o de otra clase, ya sea directa o indirecta, real o potencial. Si la importancia de estos factores en relación con las medidas de salvaguarda aplicadas es tal que compromete su independencia, el auditor de cuentas o la sociedad de auditoría se abstendrán de realizar la auditoría.

3.Los procedimientos de detección e identificación de amenazas y las medidas de salvaguarda serán adecuados a la dimensión de la actividad de auditoría del auditor de cuentas o de la sociedad de auditoría, serán objeto de revisión periódica y se

veremos a continuación reflejada en el Derecho de sociedades británico. El mismo concepto se fórmula con la expresión *independencia de ideas (independence of mind)* y –como hemos visto- en el derecho de la Unión Europea sobre idoneidad de los administradores de las entidades de crédito y empresas de servicios de inversión de donde llega a nuestra legislación sobre entidades de crédito (LOSS) y sobre mercado de valores (LMV).³²¹

Dos recientes Guías de la CNMV han remarcado el concepto de *escepticismo profesional* en el ámbito respectivo de las comisiones de auditoría y de las comisiones de nombramientos y retribuciones. La *Guía Técnica 3/2017 sobre comisiones de auditoría de entidades de interés público* publicada el 27 de junio de 2017³²² indica que *los miembros de la comisión de auditoría deben mantener una actitud de escepticismo, realizando un adecuado questionamiento de los datos, de los procesos de evaluación y de las conclusiones previas alcanzadas por los ejecutivos y directivos de la entidad. Ello implica una actitud crítica, no aceptando de forma automática la opinión de los mismos, tomando razón de los argumentos a favor y en contra y formando una posición propia, tanto a nivel individual, de cada uno de sus miembros, como en su conjunto. Y añade: Para favorecer la *diversidad de opiniones* que enriquezcan los análisis y propuestas es necesario establecer un clima en el seno de la comisión de auditoría que fomente el diálogo constructivo entre sus miembros, promoviendo *la libre expresión y la actitud crítica*. El presidente de la comisión de auditoría debe asegurarse de que sus miembros *participan con libertad en las deliberaciones, sin verse afectados por presiones internas o de terceros*.*

La *Guía Técnica 1/2019, 20 de febrero sobre comisiones de nombramientos y retribuciones*³²³ contiene, por su parte, los siguientes criterios:

Independencia y escepticismo

Teniendo en cuenta la naturaleza de sus funciones, relacionadas con la selección y nombramiento de consejeros y altos directivos y con su remuneración, es muy importante preservar en todo momento la independencia de actuación de la comisión respecto de instrucciones y vinculaciones con terceros que puedan comprometerla, así como la libertad de criterio y juicio de sus miembros.

Los miembros de la CNR deben desempeñar su función con una actitud crítica y de escepticismo, sin dar por buenas sin más las propuestas e informes de personas ajenas a la comisión, en particular los de ejecutivos y altos directivos de la entidad. Esta actitud de escepticismo es especialmente necesaria en relación con la evaluación de potenciales candidatos para su selección como consejeros independientes cuando su nombre haya sido proporcionado por consejeros ejecutivos o por dominicales de control o con influencia significativa.

La Guía Técnica 1/2019 CNMV refleja bien la dualidad que hemos apreciado desde el principio en el art. 228 d) LSC: la *independencia de criterio o libertad de criterio y juicio (idoneidad, competencia, cualificación técnica)* y la *independencia frente a instrucciones y vinculaciones con terceros*.

³²¹ El concepto de escepticismo profesional ha sido desarrollado en las publicaciones de la Federación Internacional de contables (IFAC) https://www.ifac.org/system/files/downloads/Spanish_Translation_Normas_Internacionales_de_Formacion_2008.pdf. Según sus conclusiones, el auditor debe: *obtener y comprender la información relevante para hacer un juicio fundado*:

- *poner en tela de juicio de forma razonada los puntos de vista de otros [informed challenge]*
- *estar atento a la integridad y veracidad de la fuente de información recibida*
- *dejar en suspenso su juicio definitivo hasta que haya podido valorar con cuidado toda la información relevante*
- *controlar los potenciales sesgos propios u otros factores que impidan la formación de un juicio profesional adecuado*
- *tener coraje moral, esto es capacidad y disposición para mantener el propio criterio frente a presiones injustificadas para modificarlo*

³²² https://www.cnmv.es/DocPortal/Legislacion/Guias-Tecnicas/GuiaTecnica_2017_3.pdf

³²³ https://www.cnmv.es/DocPortal/Legislacion/Guias-Tecnicas/Guiatecnica_2019_1.pdf

El *escepticismo o escepticismo analítico* de los consejeros no es una idea cómoda para nadie. Frente a los usos –e incluso la hegemonía conceptual- del consenso, la disciplina y el acatamiento frecuentes entre los consejeros y también frente a la sumisión al criterio frío del analista externo, al *consejero diligente e independiente* le caracterizan *la divergencia, la insubordinación y la intransigencia*.

En fin, aunque la función del consejero de la sociedad de capital no es la misma que la de un abogado, un árbitro, un juez, un fiscal, un abogado del Estado o un auditor, hay *elementos estructurales que son comunes a todas esas profesiones*:

- La *profesionalidad concebida como ejercicio de una determinada técnica o especialidad (lex artis)*
- La exigencia desde la incorporación a la función de las *credenciales de idoneidad* suficientes para ejercer el cargo con *garantía de profesionalidad* (la *suficiente independencia* que invoca el art. 18 LAC)
- La *aportación permanente de valor*, como directriz de la profesionalidad –menos visible tal vez en la esfera de los profesionales públicos- pero fundamental en los *profesionales privados*. El administrador debe ser *participativo, proactivo, neutral e imparcial*, no solo evitando incurrir en situaciones de conflicto de intereses y cumpliendo los deberes mínimos de lealtad y de transparencia –como lo que los arts. 227 a 231 LSC imponen a los consejeros- sino además aportando a su función el *valor añadido de su capacidad de juicio técnico y de su criterio libre, imparcial y razonablemente crítico y escéptico*. *La sola cualificación previa o adquirida por el administrador no es suficiente. La independencia de criterio funciona en la actividad gestora del consejero y puede faltar o fallar aunque el consejero sea un profesional cualificado y formado*.
- *El deber del profesional* –y la potestad de la Administración, del organismo, de la corte arbitral, de la corporación profesional o de la sociedad de capital- de *detectar, declarar, reconocer, evitar o controlar y superar los vicios, los sesgos de conocimiento y las influencias indebidas* que puedan comprometer la *neutralidad, la imparcialidad y la objetividad del servicio profesional*.
- La *inmunidad o esquema de protección* a las que el profesional tiene derecho para poder actuar con independencia de criterio sin temor a represalias, inmunidad que nos dirige inmediatamente *desde la independencia como deber hasta la independencia como derecho del profesional*.

En el último punto se manifiesta la *línea distintiva entre el profesional privado titular de independencia absoluta y derecho de inmunidad y el profesional público cuya independencia es relativa y cuya inmunidad cede parcialmente en favor de la inamovilidad y la estabilidad del cargo*.

Todo lo anterior está explícito o implícito en el art. 228 d) LSC, salvo el procedimiento de valoración de la idoneidad y la independencia y el derecho de inmunidad del consejero, que analizaremos seguidamente. Nada obsta a que las sociedades incluyan en sus *sistemas de gobernanza* los mecanismos oportunos para *garantizar, prevenir, identificar y en su caso sancionar las conductas de los administradores que incurran en infracción del deber de independencia regulado en el art. 228 d) LSC*. Pueden servir de inspiración a tal efecto, salvadas de nuevo las distancias, el art. 15 de la LAC que ya conocemos y el propio art. 18 de la Ley 60/2003, de 23 de diciembre, de Arbitraje que regula el procedimiento de recusación de los árbitros. Por su parte, el art. 138 RRM podría en un futuro contemplar la inclusión de la declaración de idoneidad del consejero como una de las circunstancias de la inscripción del nombramiento.

5. NATURALEZA JURIDICA DE LA RELACION DEL CONSEJERO CON LA SOCIEDAD. REVISION DE LA TEORIA DEL MANDATO

Nos referiremos a la naturaleza del negocio jurídico que relaciona al consejero con la sociedad. El consejero tiene con la sociedad una *relación jurídica de servicios profesionales que dimana del acto unilateral de nombramiento –declaración unilateral recepticia- por parte de la sociedad y de la aceptación de la designación por parte del consejero. No se trata de un contrato de mandato ni de comisión ni de un poder de representación sino de un acto unilateral de nombramiento de la sociedad completado, en su caso, por un contrato de servicios que puede no existir formalmente salvo en el caso de los consejeros ejecutivos (art.249.3 LSC). No hay un mandato colectivo implícito de la sociedad con todos los consejeros –el contrato incompleto que defendía la teoría antigua de los deberes fiduciarios- ni un contrato de mandato tácito individual entre el accionista significativo y el consejero que representa al accionista cuando tal sea el caso.*³²⁴

El consejero es un *profesional autónomo que presta un servicio a la sociedad en el marco del Derecho de sociedades y dentro de la arquitectura de gobierno corporativo de la misma. La relación jurídica del consejero –de todos los consejeros, no solo de los consejeros independientes- con la sociedad es una relación de naturaleza jurídico-mercantil, un contrato de prestación de servicios profesionales, que puede formalizarse en un contrato escrito o desarrollarse –salvo en el caso de los administradores ejecutivos: art. 249.3 LSC- al margen de un contrato formal como consecuencia del nombramiento del consejero y de la aplicación al mismo del contenido del sistema de gobierno corporativo de la sociedad, en particular, de los estatutos sociales y del reglamento del consejo de administración en lo relativo a derechos y deberes de los consejeros, plazo de mandato, causas de cese, remuneraciones y otros aspectos de la relación.*

Si la ley habla del *ordenado empresario* (art. 225 LSC) o del *representante fiel* (art. 227 LSC), lo más sencillo – y esa era la fórmula del antiguo art. 172 LSA- parece ser, a primera vista, afirmar que el *administrador es parte de la empresa* –es un empresario que gestiona la empresa de otro o de otros socios o la suya propia en el caso del socio-administrador- o, si se prefiere, un *mandatario* de la sociedad o de los propios socios de la misma. Sin embargo, el consejero como tal *no ejerce actividad empresarial autónoma alguna, no actúa como empresario sino al servicio de una empresa* de la que puede no ser accionista (salvo para ser nombrado consejero por cooptación en la sociedad no cotizada (art. 244 LSC), pero no en la cotizada (art. 529 decies,2 a) LSC)) y que puede exigirle garantías para su nombramiento (art. 214.2 LSC) y debe retribuir su cargo (art. 529 sexdecies LSC para las sociedades cotizadas, retribución que es también la regla general en las sociedades no cotizadas (art. 217.1 LSC). *El administrador de la LSC no es un empresario. Es un administrador que gestiona asuntos ajenos con independencia técnica, un profesional que presta un servicio cualificado a la sociedad.* En cambio, la ley nos ofrece elementos suficientes para confirmar que es *la profesionalidad, no el comercio ni el contrato, el signo definidor de la naturaleza de la relación que existe entre la sociedad y el consejero.* El consejero de la sociedad cotizada no es un cualquiera, la función de consejero no está abierta a todo el mundo, debe tratarse de una persona que posea *conocimientos y experiencias* (art. 529 bis,2, LSC), *competencia, experiencia y méritos* insiste el art. 529 decies.5 LSC) y *condiciones personales y profesionales* (art. 529 duodecies, 4, LSC, precepto este último que alude únicamente a los consejeros independientes, quizá para

³²⁴ Lo que existe es un contrato de administración que convive con la relación orgánica del administrador con la sociedad, contrato que adquiere forma explícita en el caso de los consejeros con funciones ejecutivas (art. 249.3 LSC) y puede presentar carácter implícito en el caso de los consejeros no ejecutivos, aunque nosotros abogamos porque también se firme un contrato escrito entre la sociedad y el consejero no-ejecutivo. En ambos casos, el contrato es un elemento accesorio del negocio jurídico de nombramiento del administrador. Un negocio orgánico-contractual en el que el verdadero negocio subyacente esta en la norma, antes que en el contrato (ver: P. del Val: *El administrador persona jurídica en la sociedad cotizada*, Marcial Pons, 2017, p.180). Ver: J. Massaguer: *La responsabilidad contractual de los administradores de sociedades de capital por incumplimiento del deber de lealtad*. Revista de Derecho Mercantil, n.º 313, 2019

denotar que lo que es requisito necesario en todos los consejeros, resulta indispensable en aquellos que la sociedad clasifica en la categoría de independientes.³²⁵

El art. 228 d) LSC –que rige sin restricciones para las sociedades cotizadas: art. 495.2 LSC- nos saca de dudas: todos los consejeros de la sociedad cotizada deben estar *en disposición de desempeñar su cargo con libertad e independencia de criterio o juicio como condición de idoneidad para el ejercicio. En ese atributo de independencia de criterio o juicio radica, como sabemos, uno de los rasgos definitorios de la profesionalidad.*

El pragmatismo legal busca las soluciones más realistas para que un negocio jurídico sea útil a las instituciones y a las partes -en este caso para que *el gobierno de la sociedad de capital funcione correctamente-* buscando la *razonabilidad de las decisiones más que la racionalidad absoluta de las mismas*. La solución a los problemas prácticos de la gestión societaria no puede residir en la amenaza de medidas draconianas como la nulidad de los acuerdos sociales o la obligación del administrador de reparar los daños infligidos a la sociedad o a terceros, medidas diseñadas más para la apariencia más que para la realidad porque se remiten finalmente a un sistema judicial lento, caro e ineficiente.

Las soluciones deben ser buscadas, en primer lugar, en lo más sencillo: la *calidad, la autonomía y la confianza profesional -no solo ni primero la personal- en las que personas elegidas por los socios para formar el consejo de administración*. Si esas personas además de ser diligentes y leales a la sociedad en abstracto ejercen una diligencia activa y crítica como profesionales independientes, el resultado lógico es que sus actos y las decisiones que la sociedad adopte sean conformes al ordenamiento jurídico. La independencia de criterio del consejero no proviene exclusivamente de la ley como diría un jurista positivista. *Existiría el deber de independencia de criterio, aunque la ley no lo dijera*, pero el hecho de que sea un *deber positivizado* por el ordenamiento jurídico le otorga de una eficacia imperativa de la que en otro caso carecería. No proviene tampoco de los criterios de la *economía de la eficiencia* conforme a la cual se presume que el gestor de la empresa adopta decisiones racionales propias en virtud de un mandato subyacente entre la sociedad y el administrador como diría la *dogmática jurídico-liberal del derecho societario*. Ni, por último, de un *ideal filosófico-ético derivado de la pulsión del imperativo categórico kantiano*. Una visión pragmática de la *independencia de criterio* contempla este derecho-deber del consejero como la *cualidad de una función, la*

³²⁵ Ver: F. Sanchez Calero: *Comentarios a la Ley de Sociedades anónimas*. Tomo IV: *Administradores*. Editorial Revista de Derecho Privado, 1994, pp. 101 y ss. y *Los Administradores en las Sociedades de Capital*, Thomson Civitas. 2005, pp- 575 y ss. V. Ribas Ferrer (op. cit., pp. 66 y ss) sobre La *agency relationship* y la *fiduciary relationship*, en la que el *agent* se obliga a actuar en representación y bajo el control del principal (p. 69). Pero la relación de administración no puede calificarse de agencia pues el administrador no está sujeto al control directo de los socios ni a la obligación de responder a su voluntad. Al analizar la relación orgánica y la relación contractual del administrador con la sociedad, sostiene una parte de la doctrina que, en defecto de mandato, la relación jurídica entre la sociedad y el administrador consistiría en un *contrato de administración atípico* con aspectos propios del contrato de mandato y del arrendamiento de servicios, cuyas respectivas normas legales tendrán en ocasiones una utilidad interpretativa por vía analógica. [Ver: AAVV Instituciones de Derecho Privado, Tomo VI, Mercantil, Volumen 2º Derecho de Sociedades. Parte Especial (i) J. F. Delgado de Miguel, coord., A. Fernandez-Tresguerres, coord. F. J. Aranguren: *Los órganos de las sociedades de capital*, Parte Segunda: El Administrador. El Consejo de Administración pp. 437 y ss. G. Esteban Velasco: *Voz Administradores de la Sociedad Anónima*, en Enciclopedia Jurídica Básica, Madrid 1995, se refiere a una especial y autónoma relación jurídica de administración integrada por el contenido típico legal y del voluntario que se establezca en el contrato social o en los estatutos con carácter general. El administrador al aceptar el nombramiento asume la titularidad del órgano. *El nombramiento y la aceptación no se funden dando lugar a un contrato* –que hasta la reforma legal de 2014 no fue preceptivo y después lo es solo para los consejeros ejecutivos- *sino que nos hallamos ante un acto corporativo o societario en el que concurre la condición precisa para que el acto produzca sus efectos sin perjuicio de que con frecuencia se una un contrato de arrendamiento de gestión o de servicios llamado por alguna doctrina contrato especial de administración*. F. J. Sanchez-Calero Guilarte: *Las políticas en materia de control y supervisión de riesgos, información financiera y sistemas internos de control de riesgos e información. la comisión de auditoría y sus relaciones al respecto con el consejo de administración* (art. 529 ter 1. b) y d) en relación con el art. 529 quaterdecies lsc. pp. 22 y ss. J. Oriol Llebot Majo: *El deber general de diligencia* art. 225.1 LSC, pp. 317 y ss. J. I. Font: *La fidelidad al interés social como concepto normativo estructurante del sistema de deberes de los Administradores. Su función normativa integradora de la diligencia y de la lealtad*, en Estudios de Derecho de Sociedades y Derecho Concursal. Libro homenaje al profesor R. Garcia Villaverde vol. 1 pp. 6901 y ss. 2007. A. Alonso Ureba: *El modelo de consejo de administración de la sociedad cotizada tras la reforma legal de 2014 y el CBG de 2015*. El art. 2392 CCivil italiano en su redacción originaria hablaba del cumplimiento de los deberes *con la diligencia del mandatario*. En la redacción vigente dice *con la naturaleza del cargo y competencias específicas*.

*función de profesionalidad que es el modelo de conducta propio de los administradores de las sociedades cotizadas complejas.*³²⁶

El deber de independencia de criterio de los administradores reconocido en el art. 228 d) LS e intensificado en el caso de las sociedades cotizadas por los requisitos de idoneidad que la LSC impone a todos los consejeros, halla su justificación en la *profesionalidad del consejero como administrador y gestor de la sociedad* de acuerdo con el *estatuto de derechos y deberes propios de su profesión. No es un deber de origen contractual sino de fundamento legal* directo, aunque más allá de su fundamento jurídico-positivo y de su indudable vinculación con los *principios de buena fe y de lealtad* en las *relaciones de gestión y de colaboración*, la independencia de criterio en sus dos aspectos –*libertad de criterio e independencia de juicios*– es un *deber jurídico irrestricto* que se aplica *de igual manera a todos los consejeros* cualquiera que sea la categoría a que pertenezcan. El deber de independencia de criterio *no admite dispensa, excusa ni remisión, aunque sí técnicas de prevención como el disclosure report del consejero o los tests de idoneidad y evaluación de la sociedad.* Como consecuencia de su naturaleza jurídico-imperativa, la *infracción del deber de independencia de criterio tendrá para el administrador y en su caso para la sociedad determinadas consecuencias legales.* Conviene insistir una vez más: el art. 228 d) LSC *no contiene una norma deontológica de carácter moral sino una obligación imperativa.*³²⁷

El *Corporate Governance* construido en gran medida como reacción a los escándalos corporativos de los 90, no estaban preparados para frenar los embates producidos por la crisis financiera y económica iniciada en 2008 y que en forma de quiebras de entidades financieras, recesión económica y desempleo asolaron a todo el mundo occidental y sigue presentes todavía al arrancar la segunda década del nuevo siglo (Apartado I.2). La reformulación del modelo internacional de *Gobierno Corporativo* se ha focalizado en la transparencia de las retribuciones de los consejeros, en los derechos de voto de los accionistas transnacionales y en remarcar que el consejero se debe al interés de la sociedad y no a los intereses particulares propios ni a los de los socios formulando en consecuencia un deber de lealtad autónomo, concediendo prioridad al mismo frente

³²⁶ Es el *derecho de la normalidad, la normalidad social*, a que se refería el profesor Federico de Castro en su ensayo sobre las *Condiciones Generales de la contratación* (Anuario de Derecho Civil, 1961). *De relaciones de hecho, de reglas derivadas de la confianza más que de la voluntad*, habla también L. Díez-Picazo en varias obras (*Derecho y masificación social. Tecnología y Derecho privado* 1987, *Experiencias jurídicas y teoría del derecho*, 1999), cuando dice que el derecho es un *conjunto de creencias y convicciones del grupo social, un conjunto de experiencias vividas, experiencias existenciales de decisiones sobre conflictos de interés*. El fracaso de las normas imperativas disruptivas, de la lógica deóntica, nace ante todo de su propia incapacidad para proponer soluciones realistas. Si, no obstante, se pretende imponer de forma coactiva la norma por encima de la voluntad y del interés social, la conducta social típica o pauta objetivada de comportamiento actuará –ya lo hemos anticipado– como el criterio prioritario a seguir en la interpretación y aplicación de las normas conforme al principio de *realidad social* contemplado en el artículo 3.1 del Código civil y ese mismo criterio servirá para integrar las lagunas del ordenamiento jurídico. Un concepto próximo es el de moralidad social, ver: J.R. Capella: *Fruta prohibida. Una aproximación histórico-teórica al estudio del derecho y del estado*. Trotta, 2008, pp. 58 y ss. El principio de lo fáctico conduce a reforzar la condición profesional e independiente del consejero dominical como un consejero más, como un consejero normal fuera de las limitaciones funcionales u operativas –ninguna de ellas sustantiva– que le impone la LSC. El riesgo no se oculta: que la LSC se convierta en una *ley de procedimiento administrativo-mercantil*

³²⁷ El concepto de administrador social como *mandatario*, sea colectivo sea individual y sea el *mandato imperativo* –en principio prohibido– o *mandato representativo* –el mandato natural–, responde, en cambio, a la vieja idea del *administrador-comerciante* de la pequeña empresa tradicional, idea que más tarde sería recuperada en una especie de regresión histórica por los postulados contractualistas de la economía liberal posterior a la segunda guerra mundial a modo de reacción, a su vez, ante la nueva configuración que la sociedad anónima había adquirido al pasar a estar al servicio de la gran empresa, en los años 30 del pasado siglo cuando aparecieron en el derecho alemán y en el francés los conceptos de *competencias originarias y reservadas* del consejo de administración y la *función* y la *responsabilidad* de los administradores, técnicas jurídicas que ya definían una realidad muy distinta de la *tradicional figura del fiduciario o del representante*. En los Códigos del siglo XIX el administrador se caracterizó como mandatario poniendo el acento en la esfera representativa, sin embargo, la teoría organicista subraya la falta de bilateralidad en el ejercicio de la representación social de los administradores. es la sociedad misma la que se relaciona inmediatamente y sin interposiciones con terceros. el poder de representación orgánico es de contenido típicamente inderogable. el nombramiento del administrador no es asimilable al apoderamiento sino más bien a la investidura en un cargo que tiene atribuido legalmente el poder de representación social. El reproche organicista era correcto pero su visión del consejero como representante del órgano que no de la sociedad no fue capaz de adivinar –sino que más bien negaba– la contemplación del consejero como un profesional independiente. Aquellas viejas técnicas fueron capaces de sobrevivir y acoplarse al nuevo entorno político y jurídico surgido desde mediados del siglo XX hasta nuestros días, pero el *cliché doctrinal de la agencia o del mandato* –respaldado en nuestro país por la LSA subsiste para algunos autores como el modelo de negocio jurídico que mejor explica la relación que existe entre una sociedad de capital o una sociedad mercantil en general y sus administradores.

al deber de diligencia e introduciendo mecanismos de control sobre las transacciones vinculadas y otras situaciones de conflicto de interés. El movimiento de *Corporate Governance* propuso que las sociedades cotizadas incorporaran una serie de procedimientos fundados en las ideas de transparencia y de *no-conflict, unos protocolos de actuación e información* que entonces se juzgaron suficientes. La tecnificación de la gestión y la globalización mundial de las grandes corporaciones, así como el advenimiento de nuevas y terribles crisis económicas y sanitarias, al lado del fenómeno persistente de la corrupción, han puesto de relieve ya en pleno siglo XXI los límites de un *modelo formalista y reactivos de gobernanza fundado en los programas, los procedimientos, los rituales, los informes y la comunicación* ³²⁸. Los consejos de administración se han visto superados e incapaces de detectar los grandes riesgos de la economía y han tenido que asumir que *además del clásico riesgo de agencia*, los administradores tienen que manejar nuevas situaciones de las surgen riesgos aún mayores: la *dependencia de los administradores respecto de los socios mayoritarios*, su *falta de autonomía respecto de los ejecutivos* de la sociedad y la *transformación del interés de los accionistas en el interés de los stakeholders* como nuevo objetivo o fin –*purpose*– de la gran sociedad de capital. La *calidad profesional y la independencia radical de todos los consejeros y la conformación de un consejo de administración robusto y ejecutivo* se presentan, así como la única solución para preservar la eficacia de un órgano de administración permanentemente acechado desde fuera y desde dentro de la compañía e incluso desde dentro del mismo órgano. *En ese consejo no se necesitan mandatarios sino profesionales independientes.* ³²⁹

Dentro de la categoría del mandato colectivo -los socios otorgan un mandato al conjunto de administradores- se ha reformulado recientemente el recurso conceptual al mandato individual en relación con el *consejero dominical que es calificado como mandatario natural* del accionista significativo al que representa en el consejo de administración además de ser destinatario junto a los demás consejeros del mandato social colectivo, lo que de entrada ya denota una cierta tensión en esa superposición de dos niveles diferentes de mandato. La reformulación propuesta respecto de los consejeros dominicales proviene –con diferentes matices– del legado doctrinal de la concepción del administrador social como mandatario y ha servido para

³²⁸ La noción de profesionalidad del consejero de la sociedad de capital ha sido tratada parcialmente por los autores que han analizado la externalización de las funciones de los consejeros a modo de servicios contratables con terceros profesionales (expertos) en determinadas condiciones. Así, el artículo de S.M. Bainbridge: *Corporate Directors in the United Kingdom*, publicado en el *William and Mary Law Review* 65 (2018), UCLA School of Law, en el que se reivindica la opción de que las personas jurídicas sean *directors* en el Reino Unido, con el argumento precisamente de la profesionalidad y de la suficiencia de medios para el ejercicio del deber y derecho de información del consejero. J. Alfaro (*¿Sería buena idea que aparecieran empresas que prestaran los servicios de consejero de sociedades* [<https://derechomercantiles.es/blogspot.com/2017/07/seria-buena-idea-que-aparecieran.html>]) que bajo la premisa opuesta y a nuestro entender desacertada (*los consejos modernos no sufren un problema de falta de profesionalización*) es contrario a esa externalización por considerar que las decisiones que adoptan los consejos de administración no son decisiones técnicas sino juicios prudenciales?. Ver recientemente: P. del Val: *El administrador persona jurídica en las sociedades de capital*. Marcial Pons, 2017. E. Hernández Sainz: *¿Es conveniente prohibir la administración de sociedades cotizadas por personas jurídicas?*, RdS n.º 59, 2020.

³²⁹ La teoría del mandato se resiste a desaparecer. La remisión al concepto de representante fiel por parte del vigente art. 227.1 LSC se sigue interpretando como una puerta abierta a la incorporación al régimen del administrador societario de las *obligaciones previstas en las normas civiles del contrato de mandato*, en particular los *deberes de diligencia y de buena fe* como si estos carecieran de consignación legal expresa. Sin embargo, la analogía que se propugna tiene discutible fundamento y si pudo tener sentido cuando los primigenios textos de la LSA y de la LSRL eran extremadamente someros hoy, con los arts. 227 a 231 LSC, resulta a nuestro juicio no solo innecesaria sino también perturbadora. En efecto, no parece necesario desde ningún punto de vista tipificar la relación sociedad-consejero acudiendo a la teoría de las obligaciones y contratos del derecho civil. El derecho de sociedades resulta suficiente. *El consejero tiene una función y tiene un contrato con la sociedad*, pero el consejero no tiene contrato alguno con el accionista significativo o con el tercero que ha propuesto su nombramiento. Con los terceros solo hay *relaciones fácticas o situaciones de hecho*. Salvo raras excepciones, el consejero dominical no es ni en la ley ni en la praxis un *nuntius* detrás del cual hay un *dominus*, que interviene y restringe la capacidad autónoma de actuación del administrador. La individualización y categorización de los consejeros en la vigente LSC abre paso y refuerza la *funcionalidad profesional* de sus deberes y desmonta la teoría del mandato colectivo y de la responsabilidad solidaria. La responsabilidad continúa siendo solidaria -art. 237 LSC- pero la irrupción del matiz del *cargo* y de las *funciones atribuidas a cada consejero*- art. 225.1 LSC- abren un escenario por completo nuevo. Como expusimos, Paz-Ares en *Identidad y Diferencia del consejero dominical*, op. cit, sostiene la tesis del *mandato natural* de los consejeros dominicales dirigida a explicar las relaciones entre el consejero dominical de la sociedad cotizada y el accionista significativo al que *representa* en el consejo. Según esta tesis, el deber de independencia del art. 228 d) LSC es compatible con las *indicaciones* –no instrucciones vinculantes– que el consejero dominical reciba del accionista significativo al que *representa* en el consejo de administración, así como con el *flujo natural de conversación*, es decir, de información compartida, entre uno y otro, en ambas direcciones.

conceder carta de naturaleza técnica a la comunicación de los conflictos de interés del accionista al administrador, sobre todo, de los conflictos de competencia (art. 229.1.f) LSC), una de las grandes cuestiones de nuestro derecho societario en estos años, tanto en la doctrina como en la jurisprudencia. En estos casos, el expediente del conflicto por cuenta ajena mencionado en la LSC (art. 228 e) y art. 229.1.f)), se ha aplicado para sostener que el consejero dominical –quizá no el único caso posible, pero si el más frecuente hasta el extremo de haber sido positivizado en el art. 529 duodecies,4, LSC- es un agente o representante del socio que le ha nombrado, ha promovido que lo sea o al que representa, y que por ende existe una identidad de intereses entre representante y representado que de forma automática –sin posibilidad de prueba en contrario- transfiere al primero los conflictos de intereses que existen o surgen en el segundo aunque nada de ello este explícito en la praxis: ni el consejero dominical es un representante en sentido técnico del accionista ya que puede haber sido elegido por sus cualidades personales y profesionales y en todo caso su nombramiento por la sociedad requiere de una serie de procedimientos y normas de garantías que escapan a la voluntad del accionista –con la sola excepción, aunque si discutible, de la representación proporcional (art. 243 LSC)- ni de que el conflicto que afecta al socio deba imputarse en todo caso al consejero como si este fuera un mero mandatario –ya no natural sino contractual- de aquel. La tesis, aunque pretende resultar compatible con la libertad de criterio del consejero dominical exigida por el art. 228 d) LSC, incurre en esa gran contradicción: si entre socio y administrador concurre identidad de intereses y los conflictos de interés se comparten de forma inexportable lo mismo sucedería respecto de todos los aspectos de la actividad del consejero que perdería la independencia de criterio y estaría sujeto a las órdenes del mandante cualquiera que se la forma y grado con que estas se transmiten. El loable esfuerzo por hacer compatible la servidumbre del dominical hacia su mandante con el nivel de independencia mínimo para poder afirmar que se cumple el art. 228 d) LSC –las instrucciones no son tales sino solo indicaciones, la información reservada que el consejero transmite al accionista no infringe el deber de secreto pues se produce en el marco de una conversación privada entre ambos y el accionista asume el mantenimiento de la confidencialidad- no son nada convincentes.³³⁰

Lo cierto es que la tesis del mandato si no cuenta con el sustrato de la LSC tampoco se justifica desde la óptica del derecho privado. Si profundizamos en el modelo del consejero de la sociedad de capital y en el del mandatario del Código Civil, casi todo son diferencias. En el contrato de mandato una persona se obliga a *prestar algún servicio o hacer algunas cosas por cuenta o encargo de otra* (art. 1710 Código Civil), *mientras que el consejero –incluido el dominical- actúa como profesional independiente al servicio de la sociedad que es el cliente que le ha contratado para prestar ese servicio, no necesariamente para que le represente*. La administración de una sociedad *no es un servicio* privado regulado por un contrato entre las partes sino el *ejercicio de una función* cuyo contenido y efectos viene en gran medida predeterminado por la *ley*. En algunos sectores, como el financiero y en otros segmentos de mercado regulados, la *publicación de la función de consejero de la sociedad de capital*, aunque esta mantenga su naturaleza privada no ha hecho más que intensificarse en las últimas décadas. No hay un *encargo –mandato- contractual de servicios de la sociedad al administrador* sino un *acto unilateral de nombramiento* sujeto a la aceptación del mismo –declaración unilateral recepticia. A ese encargo unilateral se le puede añadir –y es preceptivo hacerlo en el caso de los

³³⁰ Por otro lado, el mandato tampoco sirve para explicar el *poder de representación* del consejo de administración ni de los administradores que dispongan del mismo (art. 233 LSC). Nuestra mejor doctrina expone que la representación de la persona jurídica no es una representación legal ni voluntaria sino orgánica o, en definitiva, función en lugar de representación. Ver: L. Díez-Picazo: *La representación en el derecho privado*. Civitas 1979, pp. 72, 100 y 123 y ss. Como escriben Windscheid y Laband, el acto jurídico de otorgamiento de un poder de representación o apoderamiento se configura desde el punto de vista de su naturaleza jurídica como un *negocio jurídico unilateral y recepticio que es independiente de la relación jurídica subyacente* que le da origen y que le sirve de fundamento por lo cual puede calificarse como un *negocio abstracto* (págs. 35 y ss. En *Fundamentos del Derecho Civil Patrimonial II. Las relaciones obligatorias*. Thomson Civitas, 2008 y IV. *Las Particulares Relaciones Obligatorias*. Thomson-Reuters Civitas, 2010, L. Díez-Picazo ejemplifica varios supuestos de *poder de representación sin mandato*, entre los cuales menciona al *presidente de la sociedad anónima*. Para la facultad de representación –indica- el mandato es irrelevante, lo decisivo es el poder (pág. 469)]

consejeros con funciones ejecutivas: art. 249.3 LSC- la firma de un contrato que desarrolla las funciones del consejero y, en particular, la contraprestación económica de su servicio que es un *contrato complementario que no originario* de la relación que se crea entre sociedad y administrador. Nada cambiaría en el plano sustantivo si la ley en lugar de exigir ese contrato hubiera establecido que el acto de nombramiento o propuesta de nombramiento de la administración ejecutiva contuviera las mismas exigencias que impone el art. 249.3 LSC.

El mandato es un negocio jurídico cuyo elemento causal consiste en *la realización de actos –prestar algún servicio, hacer alguna cosa-* (art. 1709 CCivil), a partir de la confianza depositada por el mandante en el mandatario. Pero el consejero no es por necesidad –salvo cuando asume a título personal el poder de representación: art. 233 LSC- un representante de la sociedad a pesar de que el art. 227 LSC acuda a la socorrida fórmula de la lealtad de un *fiel representante*. La representación no integra *las actividades gestoras en los que no intervienen terceros directamente*: en los procesos de información, preparación de reuniones, participación, deliberación, votación y seguimiento de la ejecución de los acuerdos *los administradores actúan a título personal, en ejercicio propio de su función gestora, sin ejercer representación alguna. Son parte integrantes del proceso de formación de la voluntad del órgano de la persona jurídica, no representantes de la misma.*

La actuación fundamental del consejero es la que desarrolla como miembro de un órgano principal de deliberación y decisión al que la ley atribuye la administración y gestión de la sociedad de capital –consejo de administración y comisión ejecutiva – y de unos órganos especializados –las restantes comisiones del consejo de administración-. Las competencias del consejo de administración y de sus comisiones vienen determinadas por la ley.

Los consejeros no reciben instrucciones de los accionistas para realizar actos y contratos en su nombre. La facultad que el art. 161 LSC confiere a la junta general se refiere al órgano de administración no a los consejeros individualmente considerados, la junta general no puede impartir a un consejero una instrucción que anule el deber de independencia de criterio que atañe a este último, máxime cuando dicha instrucción no le exoneraría de responsabilidad (art. 236.2 LSC).

La mayoría de los consejeros –y señaladamente los consejeros no ejecutivos- no desarrollan durante su mandato actividad alguna con o frente a terceros, sino que actúa en el *seno interno de los órganos de la sociedad*. Cuando el consejero ejerce facultades delegadas o un poder de representación de la sociedad – actividad normalmente reservada, como es sabido, a los consejeros ejecutivos- la representación es concedida por el consejo de administración no por los accionistas individual ni colectivamente configurados en junta general y las facultades o los poderes son otorgados a propuesta de la mayoría de los propios consejeros en ejercicio de sus facultades de autoorganización (art. 28 LSC, art. 245.2 LSC y art. 529 ter.1 c) LSC). Así pues, puede haber *poderes de representación sin contrato de mandato subyacente, mandato sin poder de representación y puede haber casos como el societario en el que no hay mandato ni representación individual sino función.*

En fin, el consejero no es tampoco un *fiel representante* según la expresión que utiliza el art. 227 al definir el deber de lealtad, porque cuando existe consejo de administración –como es habitual en todas las sociedades de capital de cierta importancia y obligatorio en las sociedades cotizadas (art. 529 bis, 1, LSC)- *el poder de representación corresponde al propio consejo, que actuará colegiadamente (art. 233.2 d), sin perjuicio de la posibilidad de que el consejo, mediante el acuerdo de delegación, nombre una comisión ejecutiva o uno o varios consejeros delegados, en cuyo caso se estará al régimen de actuación establecido en el acuerdo de delegación (arts. 233.2 d) y 249 LSC).*

En la administración societaria los límites del *mandato (rectius: de la función)* los pone la ley no la sociedad como parte contratante (a diferencia del planteamiento de los arts. 1713 y 1714 CCivil). El administrador no responde solo ante el mandante (arts. 1718 y 1736 CCivil) sino ante *terceros* (algo que en el mandato resulta excepcional: art. 1725 CCivil). El mandatario puede actuar en su nombre (art. 1717 CCivil), *el administrador*

no. El administrador no puede nombrar *sustitutos* a diferencia del mandatario (art. 1721 CCivil). El mandato plural genera *responsabilidad mancomunada*, no solidaria (art. 1723 CCivil). El administrador no puede, a diferencia del mandatario, gestionar de forma simultánea los *mandatos de dos mandantes* diferentes para un negocio común (art. 1731 CCivil). La *revocación o separación* del consejero está sujeta a diversas limitaciones materiales y formales, no es una mera revocación *ad nutum* como la del mandatario (art. 1733 CCivil). El administrador no está obligado a *continuar su gestión*, aunque renuncie al cargo con justa causa a diferencia del mandatario (art. 1737 CCivil). El mandatario responde del *dolo y de la culpa* (art. 1726 CCivil), mientras que el administrador puede verse *eximido o dispensado* de la culpa (arts. 226 y 230 LSC) aunque en concreto el deber de independencia de criterio no pueda ser dispensado sino solo atenuado. El mandante debe *indemnizar* al mandatario de todos los daños y perjuicios que le haya causado el cumplimiento del mandato (art. 1729 CCivil), mientras que la sociedad cumple abonando al consejero la retribución correspondiente (art. 529 sexdecies, LSC). Si la relación consejero-sociedad respondiera a la bilateralidad del mandato no tendría sentido que la sociedad pudiera exigir garantías a los administradores (art. 214.2 LSC y los propios requisitos de idoneidad del consejero como modalidad no pecuniaria de garantía de profesionalidad) y las dispensas de conflictos de interés –que el mandatario pudiera aprovechar ventajas, oportunidades u operaciones al hilo o en el contexto del mandato- deberían ser monetizadas en forma de compensación al mandante (art. 1720 CCivil) lo que evidentemente no sucede en el caso del consejero dispensado precisamente porque no es un mandatario sino el titular de una función profesional. En fin, mandatario lo puede ser *cualquiera* (art. 1719 CCivil: *un buen padre de familia*), el consejero ha de ser un *profesional cualificado* que es cosa bien distinta.

Por otro lado, la regulación del mandato civil (Titulo IX del Libro IV del CCivil) no recoge, como tales, los deberes de diligencia y de lealtad en el desempeño del mandatario. El deber de cumplimiento (art. 1718 CCivil) y el deber de conducta ajustada (*arreglada*: art. 1719 CCivil) a las instrucciones del mandante son comunes a todos los *negocios jurídicos entre particulares fundados en la confianza*. que es el contexto sociocultural del contrato de mandato. Por la misma razón, el parámetro de comportamiento fundado en el patrón de *lo que haría un buen padre de familia* (art. 1719 in fine CCivil) tampoco es trasladable al ámbito del derecho mercantil societario.

Creemos, por todo ello, que el mandato –lo mismo que la gestión de negocios ajenos sin mandato (arts. 1888 y ss. CCivil)- no pueden servir -ni siquiera en un sentido figurado, metafórico o *naturalizado*- para explicar la naturaleza jurídica ni los deberes ni la responsabilidad que, como dice el art. 236.1 LSC, son *inherentes a la función de administrador*. El precepto en el que esta idea se materializa de forma más clara es precisamente el art. 1719 CCivil que dice que *en la ejecución del mandato ha de arreglarse el mandatario a las instrucciones del mandante*. En el supuesto contrato de mandato colectivo de la sociedad con los consejeros, la sociedad *no traslada instrucciones a los administradores. No hay instrucciones sino normas legales sobre competencias y funciones de los órganos de gobierno y administración de la sociedad*. No hay instrucciones sino *acuerdos de junta general* que deben ser ejecutados por el órgano de administración, salvo cuando, excepcionalmente la junta general interviene en asuntos de gestión (art. 161 LSC), cuyas instrucciones amen de puntuales no pueden alterar la independencia de criterio del consejero (*responsabilidad personal*: art. 228 d) LSC). En el seno del consejo de administración o en los pactos parasociales tampoco se pueden generar *instrucciones* para los miembros del órgano de administración sino acuerdos de delegación de facultades que deben ser ejecutados por los consejeros habilitados al efecto o por terceros. En la *relación entre accionista significativo y consejero dominical o entre tercer interesado y consejero nominee no caben, al socaire de un supuesto mandato singular natural, instrucciones ni tampoco indicaciones que puedan comprometer la independencia de criterio del consejero, aunque este haya sido propuesto por el accionista o un tercero o aunque le represente en virtud de su calificación formal como dominical*. Ninguno de estos vínculos entre la sociedad y sus administradores tiene -a nuestro juicio- su fundamento en la institución del mandato colectivo ni del mandato singular que, a nuestro juicio, no prestan, fuera de la esfera didáctica y su indudable valor expresivo, un interés especial para explicar los deberes y responsabilidades de los administradores.³³¹

³³¹ No se puede cuestionar que la explicación de las funciones de los órganos societarios y de los administradores a través del modelo del contrato de mandato posee una plasticidad innegable. El mandato plurilateral o colectivo sirve para dar una explicación global al

Es más, si el consejero fuera realmente un mandatario de la sociedad o de uno o varios socios se vería comprometida la independencia de criterio y de juicio que le exige el art. 228 d) LSC. *Mandato e independencia de criterio nos parecen términos incompatibles*. El consejero incumple el deber de independencia de criterio cuando su actuación como tal no es objetiva, no es neutral o se ve condicionada por factores externos, aunque esos factores no tomen la forma de instrucciones o vinculaciones sino cualquier otra que perturbe la voluntad de la persona. La existencia de presiones –*instrucciones o vinculaciones* dice el art. 228 d) LSC- pone más en evidencia aun la vulneración del deber, pero no resulta imprescindible que concurren tales evidencias para el mandato legal del desempeño leal, independiente y crítico despliegue sus efectos. Tampoco es necesario que la *actuación dependiente* se produzca en el contexto de la aprobación de una operación vinculada ni de cualquier otro supuesto de conflicto de intereses. Aunque no haya conflicto, el administrador debe actuar según la *lex artis* como un profesional ajeno a cualquier consideración –económica o de otra naturaleza- susceptible de perjudicar el interés social, concebido este como un *interés trascendente al voto de una mayoría circunstancial o abusiva*. La teoría del mandato comprometería la independencia de todos los administradores –no solo de los consejeros dominicales- frente a los socios y los ejecutivos, porque no solo los dominicales sino todos los consejeros pueden recibir presiones de terceros y a todos ellos protege el art. 228 d) LSC. Pero hay más: si el administrador fuera mandatario de la sociedad –no ya de los socios, sino de la propia sociedad- quedaría sometido al vaivén de las mayorías sociales y su cargo quedaría sujeto al riesgo de cese por la junta general en cualquier momento sin justa causa, la revocación *ad nutum* que la LSC permite, pero cuya compatibilidad con el estatuto de consejero de la sociedad cotizada debemos cuestionar.

El principio de personalidad en la ejecución de la función de consejero (*responsabilidad personal*: art. 228 d) LSC) se nutre de contenidos comunes al mandato, a la comisión mercantil y a otros negocios jurídicos en los que concurren elementos de confianza y de gestión de negocios ajenos como sucede en todas las relaciones de agencia y de colaboración. *Nada nuevo bajo el sol*. Por el contrario, el *modelo de mandato* conduce a soluciones contradictorias en cuanto a la naturaleza del ejercicio del cargo de administrador de la sociedad de capital. La teoría del *mandato natural* sostiene que los consejeros dominicales –a diferencia del resto de administradores- mantienen con el accionista significativo al que *representan* –aceptando, sin crítica, que el consejero que ha sido nombrado por su condición de accionista o como representante de un accionista- una relación especial que sería una modalidad de mandato denominada *mandato natural*.

Si el accionista significativo –o un tercero- ejerce un poder de decisión o de inducción sobre el consejero y este no es un consejero profesional independiente no habría manera de frenar al primero y la distinción entre instrucciones e indicaciones no vinculantes no serviría de nada. El problema no se encuentra en el tipo o el contenido de las ordenes que el *sponsor* emita al consejero –si es que le emite alguna- sino en la disposición de quien las recibe para atenderlas o no. Para un consejero dominical no profesional cualquier señal del *dominus* que perciba tendrá la misma fuerza que un mandato imperativo. *Para un consejero dominical profesional e independiente no hay principal ni sponsor* que valga, es el, el consejero, el *dominus negotii* de su gestión profesional autónoma.

problema epistemológico de las sociedades unipersonales *de iure* o *de facto* y de las sociedades controladas en los grupos de sociedades. El mandato natural no jurídico es un expediente brillante para dar respuesta a la contradicción que supone que un consejero rinda un determinado grado de dependencia al accionista que le ha nombrado o que ha promovido su designación y al mismo tiempo sea capaz de ejercer la independencia de criterio que le exige la LSC. Pero, en nuestra opinión, ninguna de esas explicaciones o ventajas instrumentales del mandato como fundamento de la relación entre consejero y sociedad, constituyen alternativas válidas para interpretar la vigente LSC. De hecho resultan contradictorias, a nuestro juicio, con la vigente LSC y tampoco se resolverían mediante una simple reforma legal de la misma porque la clave para entender la función del administrador –sus obligaciones y sus derechos- no reside exclusivamente en la ley mercantil en si misma considerada sino en una interpretación conjunta de la LSC y del CCivil: del deber de independencia del art. 228 d) LSC como expresión de la institución de la profesionalidad del administrador social y del principio de buena fe objetiva fundado en el art. 7 CCivil: *Los derechos deben de ejercitarse conforme a las exigencias de la buena fe. La ley no ampara el abuso del derecho o el ejercicio antisocial del mismo. Toda acción u omisión que, por la intención de su autor, por su objeto o por las circunstancias en que se realice sobrepase manifiestamente los límites normales del ejercicio de un derecho, con daño para un tercero, dará lugar a la correspondiente indemnización y a la adopción de las medidas judiciales o administrativas que impidan la persistencia del abuso*

El *gradualismo utópico* del *mandato natural* –por más que la apariencia del mandato no sea *imperativa* sino meramente *representativa*- derivaría en un *riesgo permanente de abuso*, de *inducción*, de *poder jerárquico* del accionista sobre el consejero –o de otro tercero sobre el consejero, es lo mismo- y en un *efecto discriminatorio* en el seno del órgano de administración al consagrar una *asimetría insoportable* para los demás consejeros entre los que mantienen un flujo de relación y de información con externos y los que tienen vedado hacerlo conforme al art. 228 d) LSC. Aumentarían –como no puede ser de otro modo- las sospechas que se ciernen sobre el consejero dominical y su aptitud para ejercer determinadas funciones en el seno de la administración societaria. Y, en fin, se acabaría desmoronando el respeto a la *profesionalidad*, a la eficacia del *control mutuo de los consejeros* y a su capacidad de aportación de valor a la gestión de la sociedad, cuya existencia desplazaría al consejero extramuros del deber de lealtad de los arts. 227 y ss. LSC e incluso del principio de igualdad de trato de los socios (art. 97 LSC) *salvo los casos excepcionales que analizaremos en los que el consejero dominical por representación puede ser asimilado al consejero dominical por cuenta propia. Si un consejero dominical es un profesional su estatuto ha de ser idéntico al de los demás consejeros, igual que si fuera un consejero independiente. Si no lo es, y se encuentra inmerso en alguno de esos casos excepcionales, la analogía con el resto de los administradores es pura apariencia, las diferencias son todas. La ley debería cerrar la puerta de los consejos de administración a consejeros que no sean verdaderos profesionales, aunque los haya propuesto o nombrado un accionista significativo. La sociedad cotizada debe ya hoy aplicar esa política en virtud de los preceptos de la LSC, ya analizados, que introducen diferentes filtros destinados a que puedan ser nombrados consejeros personas sin la idoneidad necesaria para el cargo.*

En punto a la transmisión de *información en sentido inverso* –del consejero a su mandante- la doctrina del mandato natural tampoco resulta convincente. Atribuir al *dominus* la garantía final de la confidencialidad de la información de la que previamente se ha relevado al consejero o la recomendación de que el primero suscriba un acuerdo de confidencialidad ante la comisión de nombramientos, deja al deber del art. 228 c) LSC completamente expuesto.

La independencia de criterio del consejero es el motivo por el que también el consejero dominical *retiene su responsabilidad como administrador* (art. 236 LSC) en el mismo grado que cualquier otro administrador. En otro caso, si el dominical gozara de la licencia de no actuar con plena independencia de criterio, la *responsabilidad* del consejero dominical se vería seriamente afectada en el caso de transmisión de información al accionista. La responsabilidad por hecho ajeno del art. 1903 CCivil no es de aplicación so pena de desvirtuar totalmente *la lealtad institucional y la independencia de criterio* del consejero. Aunque el consejero no tiene el deber de un garante y al someterse a instrucciones obligatorias del *principal* o al trasladarle información confidencial actuaría a su propio riesgo, lo cierto es que la relación con el *mandante* ni *le servirá de excusa para excluir la responsabilidad derivada de la vulneración de los arts. 228 c) (confidencialidad) y 228 d) LSC (independencia de criterio) ni legitimará por sí sola a la sociedad para reclamar el daño al accionista salvo que se pueda justificar que ha actuado como administrador de hecho* (art.236.3 LSC). Para ello sería necesario -como acertadamente observa Paz-Ares- que existiera un acuerdo de confidencialidad formal suscrito por el consejero y la sociedad, que la sociedad conociera y autorizara el acuerdo y que el incumplimiento de este pudiera ser probado a modo de estipulación expresa o tácita a favor de un tercero (art. 1257 CCivil). Todo lo cual dista de ser *natural* en la praxis.

Es esa misma profesionalidad del consejero la que sirve de *cortafuegos no solo de la responsabilidad sino también de la transferencia automática de los conflictos de intereses del accionista significativo a su representante salvo cuando representado y representante se confunden*. Solo, como hemos visto, cuando el dominical *pierde su identidad de administrador porque coincide la persona de consejero con la del accionista o es el administrador un administrador o empleado del accionista o un agente o fiduciario de este se produciría – o en determinados supuestos excepcionales de no sujeción- no la pérdida de la independencia, pero si la transmisión del conflicto*. En cambio, si la *dominicalidad* del consejero lo es por *representación*, la comunicación del conflicto de intereses del accionista al consejero no puede operar de forma automática. Requerirá, primero, la prueba de la representación y, segundo, la prueba de la concurrencia efectiva de un conflicto relevante en el supuesto concreto de que se trate o bien la prueba de la naturaleza estructural y permanente del conflicto. La ausencia de uno o varios de estos requisitos -*representación y concurrencia efectiva o naturaleza estructural del supuesto*- impedirá que el conflicto del socio contamine al consejero

aunque este haya sido calificado como dominical en la sociedad cotizada y aunque se entendiera -*qua non* en la vigente LSC- que el socio es siempre una persona vinculada al administrador cuando este lo representa. Representación del accionista en el sentido del art. 529 duodecimos, 4, LSC y comunicación de conflictos de intereses del accionista al consejero no son términos interdependientes.

Por otro lado, al situar la independencia de criterio del consejero en el contexto de la realidad, se percibe que la *naturalidad* de las relaciones entre consejero y terceros no es exclusiva de los consejeros dominicales, del mismo modo que sobre el carácter absoluto del deber de secreto existen reservas. Los *flujos de información* entre consejeros y terceros y las *relaciones de influencia* entre unos y otros son habituales y están al límite muchas veces de las obligaciones básicas derivadas del deber de lealtad. De acogerse la tesis del *mandato natural*, habría que admitir que *cualquier relación que dé lugar a un flujo habitual de información y a un intercambio de opiniones y criterios de actuación sobre la sociedad entre cualquiera de los consejeros y cualquier tercero –accionistas significativos, inversores institucionales, acreedores, proveedores, clientes, reguladores- constituye un mandato natural, lo que acabaría por desproveer de valor al objetivo que la teoría persigue: explicar la singularidad del consejero dominical de la sociedad cotizada y la comunicabilidad de intereses entre el consejero y el accionista relacionados.*³³²

Ya sabemos que el consejero de la sociedad de capital no es un comerciante ni un empresario a pesar de la letra del art. 225.1 LSC. El empresario es la sociedad, no los profesionales encargados de gestionarla. Sabemos también que no siempre es un representante de la sociedad y que no es nunca un mandatario ni de la sociedad ni de los socios. Hay un elemento de la teoría del mandato natural que, sin embargo, suscribimos: la calificación del consejero dominical como un *intermediario o componedor de intereses* –más que como un *gatekeeper o guardián del buen gobierno corporativo* - entre el accionista y la sociedad, función que sin duda es positiva para el desarrollo de los sistemas de supervisión y control de la sociedad y, en definitiva, para el ejercicio de las competencias indelegables del consejo de administración. Es la idea que nosotros expresamos a través del concepto de *función* del consejero como *profesional de la gestión empresarial*, función que no es exclusiva del consejero dominical sino común a todos los administradores como establece el art. 228 d) LSC. *El consejero dominical en derecho español no es, se mire como se mire, un consejero diferente de los restantes consejeros de la sociedad cotizada salvo a efectos de la clasificación formal que pretenden los arts. 529 duodecimos y 540 LSC.*³³³ Cuestión diferente que excede del ámbito de la presente tesis es como resolver la bifurcación de intereses cuando el administrador es uno de los socios de la sociedad e incluso un socio de control o un representante de sus intereses en el órgano de administración de la sociedad. ¿Prima la posición de socio o la de administrador? ¿Se impone el régimen del art. 190 LSC - aplicada por analogía al administrador- al art. 228 d) LSC, ante la dificultad de separar ambas posiciones? Nuestra respuesta es inequívoca: una vez accede el socio a la función de administrador debe actuar como un

³³² No creemos que sea argumento válido negar ex art. 228 d) LSC la eficacia de la prohibición de que el consejero dominical interactúe con su accionista de referencia (C. Paz-Ares, op. cit., pp. 103-104). Los consejeros dominicales a menudo son correa de transmisión de los intereses de quienes han *promovido* su nombramiento -aunque según el art. 529 duodecimos, 3, LSC, el accionista no promueve el nombramiento sino que se *presume que está representado* por un determinado consejero (Anexo IV) pero idéntico fenómeno se produce por parte de otros consejeros -diríamos de todos sin excepción- que *reciben, captan o intuyen el flujo de intereses varios con impacto en su función*, tanto de accionistas como de otros terceros, sin que ello implique que el consejero *representa los intereses ni las influencias* que le llegan ni los comparte ni los pondera a la hora de participar en el proceso de decisión corporativo. No creemos tampoco que la obligación de confidencialidad sea incompatible con la posición del consejero dominical y que negarlo constituya una contradicción teleológica contraria a la función de intermediación o “representación” sancionada por el art. 529 duodecimos 3 LSC.

³³³ Ver: J. C. Coffee, Jr.: *Gatekeepers. The professions and corporate governance*. Oxford University Press. 2019. El profesor A. Berle ha estudiado el *dilema de los gatekeepers*: cuando no existe un *litigation threat* es que asumen dudosas y arriesgadas prácticas en cuyo caso son irresponsables, pero si existe dicho riesgo adoptan *narrow duties* y se convierten en inútiles. En sus análisis se refieren al *governance by professional standards that require them to exercise discretion and satisfy a reasonableness of standards*, p. 371. Los estándares técnicos serían de rigor similar a los de los auditores, consultores, abogados, analistas de valores y agencias de rating.

profesional independiente e imparcial no como un representante de uno o varios socios ni de terceros. Aunque en tales casos -consejeros dominicales por derecho propio y asimilados, que no el resto de los consejeros dominicales- no se pueda cortar el cordón umbilical a efectos de la transferencia de conflictos de intereses entre socio y consejero, la ley pide que el consejero, fuera de las situaciones de conflicto, se conduzca también como un profesional independiente, de modo que si no puede cualificar como tal tendrá que proponer que el cargo de consejero recaiga en otra persona.

Los administradores de la sociedad de capital desarrollan *la función que la ley les atribuye* – art. 209 LSC: *la gestión y la representación de la sociedad en los términos establecidos en esta ley*- una *competencia* propia de los administradores que se desarrolla en el seno del *espacio organizativo del consejo de administración* cuando este es el modo de organizar la administración de la sociedad (art. 210.2 LSC) lo que resulta preceptivo en las sociedades cotizadas (art. 529 bis LSC). *Función del consejero y competencia del órgano de administración* son las coordinadas esenciales que definen la relación entre la sociedad y el consejero. La independencia de criterio es el alma de esa función inherente a la gestión profesional responsable del consejero y tiene por ello carácter permanente a diferencia del deber de evitar o comunicar situaciones de conflicto de intereses (art. 228 e) y art. 229 LSC) por mencionar los dos pilares del deber de lealtad del administrador.

El deber de independencia de criterio es, así pues, consecuencia de dos factores: (i) la *competencia* que la ley ha asignado al órgano de administración y de la *función* que la ley ha otorgado al administrador de la sociedad de capital, función en la que se conciertan elementos contractuales propios de los negocios jurídicos de servicios con factores orgánicos de objetividad y de neutralidad propios de quienes actúan como *gestores profesionales de asuntos de terceros* y (ii) la *buena fe* que es el principio general del Derecho que guía la conducta de los operadores en los negocios jurídicos.

Lo que define al consejero de la sociedad cotizada es, por tanto, la *función institucional* para cuyo ejercicio y gracias a su idoneidad y profesionalidad ha sido elegido, una *función que procede en sus elementos estructurales fundamentales –deberes, derechos y responsabilidad- de la ley* y de forma complementaria de los estatutos sociales. El *cargo* concreto o efectivo que el consejero desarrolle en la organización de la sociedad -presidente no ejecutivo, presidente ejecutivo, consejero delegado, presidente de comisión especializada, miembro de comisión especializada, apoderado- es un elemento que sirve para modular el deber de diligencia del administrador y puede influir además en su retribución, así como en el módulo de responsabilidad que se le aplique (aunque la LSC no se refiera de forma expresa a este último aspecto). *La función –la función institucional- de consejero es común y homogénea. El cargo es contingente, puede variar según la situación cada consejero: la naturaleza y las funciones [rectius: facultades y poderes, art. 249.1 LSC] atribuidas a cada uno de ellos, según reza el art. 225.1 LSC. Entre la sociedad y el consejero no hay sinalagma genético ni funcional. Si existe o puede existir un contrato, que algunos califican como contrato de prestación de servicios (como lo califica el art. 220 LSC en el caso de la sociedad de responsabilidad limitada), otros como mandato y, quizá la expresión más común hoy sea la de contrato de administración. Ese contrato es obligatorio en el caso de los consejeros ejecutivos (art. 249.3 LSC) y potestativo –y no dudamos en afirmar que recomendable- en el de los demás consejeros, sin perjuicio de lo dispuesto en la legislación laboral respecto de aquellos administradores en los que concurra una relación laboral con la sociedad. El contrato entre el consejero y la sociedad puede, asimismo, regular determinados aspectos de su actividad como administrador, pero no eximir ni modificar en ningún aspecto sustancial el régimen legal de deberes, derechos y responsabilidad de los consejeros. Los estatutos sociales no representan un contrato de mandato colectivo entre la sociedad y sus administradores. Los administradores cuando son nombrados o reelegidos se adhieren de forma expresa o tácita a los estatutos sociales en vigor. No existe tampoco proceso alguno de negociación ni de prestación de consentimiento contractual entre cada uno de los consejeros y un determinado accionista o grupo de accionistas ni ante un tercero. El consejero es nombrado o cesado por la junta general –sin perjuicio del sistema de representación proporcional (art. 243 LSC) y de la cooptación (art. 244 LSC)- y su relación jurídica con la sociedad es el resultado de ese acto corporativo unilateral de nombramiento y aceptación del cargo (art. 215.1 LSC), es decir, de la concatenación de dos actos jurídicos separados no de un contrato de mandato ni de contrato otro alguno entre sociedad y administrador. La*

aceptación del nombramiento por el administrador (art. 215.1 LSC) no es la expresión sucesiva del consentimiento de una de las partes a la oferta contractual del proponente (la sociedad) sino un acto personal de carácter diferido como sucede con la aceptación de la donación (arts. 618 y 623 CCivil) o, aun mas apropiadamente, con la asunción del encargo del cliente por parte del profesional de medicina o de la abogacía privada, por ejemplo. Cuando, además, el contrato existe, como sucede con los consejeros ejecutivos de forma necesaria, el contrato –cualquiera que sea la calificación jurídica que se le quiera otorgar– representa un *negocio jurídico de desarrollo o complemento del régimen legal que define la función del consejero*. De hecho, el contrato se suele limitar al desarrollo de determinadas singularidades del consejero de que se trate como su tiempo de dedicación, sus incompatibilidades, seguridad y, fundamentalmente, su régimen de retribuciones, aunque en este último aspecto las limitaciones legales son también elevadas. De hecho, el único contenido del contrato a que se refiere el art. 249.3 LSC es *el detalle de los conceptos por los que pueda obtener [el consejero delegado o el consejero al que se atribuyan funciones ejecutivas por otro título] una retribución por el desempeño de funciones ejecutivas*.

El deber de independencia de criterio del administrador es un elemento constitutivo de la función de administrador de la sociedad de capital que, derivado de la ley, no del contrato, está íntimamente ligado al estatuto legal de esa función. La independencia de criterio exigible al administrador en toda circunstancia y momento y cualquiera que sea la calificación que el consejero de la sociedad cotizada tenga a efectos del art. 529 duodécies, LSC permite definir al consejero como un administrador profesional de la sociedad de capital o, en otras palabras, como un profesional que participa en la administración de la sociedad o un profesional cuya profesión consiste en ejercer la administración de la sociedad. La profesionalidad institucional del administrador es predicable de todos los administradores y lo es en los mismos términos que marca la LSC, sin perjuicio de la modulación del deber de diligencia que contempla el art. 225.1 LSC y sin perjuicio del régimen de dispensa singular que el art. 229 LSC autoriza en relación con determinadas situaciones de conflicto de intereses.

La independencia del consejero proviene de la experiencia personal en la gestión corporativa y se manifiesta y se demuestra en el ejercicio de la función de consejero. El consejero de la sociedad cotizada debe actuar con *objetividad, imparcialidad y neutralidad*, es decir, con la *independencia técnica o funcional* de quien asume la responsabilidad de participar en la gestión de una sociedad regulada. Aquí se encuentra el sustrato de profesionalidad -la *lex artis*- común a todos los consejeros de las cotizadas y la *lex artis* específica que deriva de las normas del sector en el que actúe la empresa y las propias reglas de gobierno de cada sociedad, que conformarían, todas ellas, el *canon profesional o ratio de conocimiento especializado* en la gestión corporativa o, por retomar un concepto inscrito en los principios generales del Derecho, la *buena fe objetiva* del consejero de la sociedad de capital. La superstición kantiana de la capacidad natural del individuo para conducirse moralmente y cumplir en todo momento un principio universal de razón que ha descubierto por sí mismo -la buena fe subjetiva- no es suficiente para administrar una sociedad de capital compleja. Hace falta que el consejero sea un profesional de la gestión o, por lo menos, que actúe como si lo fuera. *El consejero de la sociedad de capital no es un mandatario ni es un comerciante, es un profesional que actúa en interés de la sociedad, desde la libertad y la independencia técnica de su función consagradas en el art. 228 d) LSC.*

Una vez definida la posición jurídica del administrador como un *profesional de la gestión societaria cuya actividad funcional consiste en el desarrollo de unas competencias establecidas en la ley y en los estatutos sociales, el fundamento del deber de independencia de criterio ya no ofrece duda alguna. El administrador no es independiente por ser un mandatario de la sociedad conforme a la doctrina contractual del mandato societario –la cual conduciría, antes bien, a un cierto grado de dependencia del administrador-, ni es tampoco un mandatario de un accionista o grupo de accionistas determinado. Es un profesional que actúa en interés de la sociedad, desde la libertad y la independencia técnica de su función y que solo en casos excepcionales actuaría por cuenta de un tercero, del mismo modo que en cualquier negocio juicio el titular aparente de un interés propio –en ese caso, el de la sociedad de la que el consejero es órgano de administración- puede en la realidad esconder –simulación, fiducia, instrumentalidad- o ejercer una gestión de negocios ajenos.*

6. ÁMBITO REGULATORIO ESTATUTARIO

6.1 INDISPENSABILIDAD

A pesar de que el deber de independencia de criterio es un deber de naturaleza imperativa que nace de una disposición legal que es el art. 228 d) LSC, hemos mencionado ya (Apartado IV.2.1) la posibilidad de identificar diferencias entre los consejeros derivadas de sus distintos cargos y funciones y de otras circunstancias susceptibles de modificar su responsabilidad como administradores, con la consiguiente admisibilidad de que los estatutos sociales y el reglamento del consejo de administración, así como otras normas internas de gobernanza, desplieguen cierta capacidad regulatoria para abordar dichas cuestiones. Estando en un terreno –deber de lealtad y responsabilidad de administradores- abonado a la imperatividad –art. 230 LSC- y escasamente tratado, por ello, en las normas de gobierno de las sociedades, habrá que examinar cuidadosamente las posibles excepciones.³³⁴

La independencia de criterio es un deber personalísimo del administrador como individuo –*principio de responsabilidad personal: art. 228 d) LSC*- que no puede descargarse en el órgano colegiado, ni ser objeto de delegación en virtud de los estatutos sociales, el reglamento del consejo de administración o un acuerdo de consejo de administración o de junta general adoptado en el marco del art. 230 LSC. El administrador es quien, a título personal, debe informarse del asunto, formar una opinión sobre el mismo y expresar la en el consejo de administración o en la comisión d de que se trate. La formación de criterio y la declaración de la voluntad manifestada en el voto son actos internos del consejero que deberá tener en cuenta los *tests* –*legalidad, fairness, relevancia...*- que considere oportunos para conformar su opinión, su consentimiento o su disenso según la naturaleza del asunto y el carácter discrecional (art. 226 LSC) o reglado de la competencia que en cada caso ejerza el órgano de administración.

La delegación de la representación del consejero (art. 529 quater LSC), dados los deberes de diligencia (art. 225 LSC) y de lealtad activa (art. 228 d) LSC) que le atañen, debería ser configurada en los estatutos y en el reglamento del consejo de administración de una forma rigurosa, exigiendo al consejero que transmita sus instrucciones de voto –o, cuanto menos, las bases de las mismas- al representante, suprimiendo la eficacia de la delegación respecto de la aprobación de asuntos no incluidos de forma expresa en el orden del día y estableciendo alguna clase de sanción corporativa para el consejero que incumpla el deber de asistencia reiteradamente.

El deber de independencia de criterio forma parte del estatuto del consejero de la sociedad de capital que marca la diferencia entre los modelos y niveles de responsabilidad de consejeros y directivos según su función y cargo, en la medida en que la potestad de autorregulación de la sociedad de capital (el art. 28 LSC reconoce la *autonomía de la voluntad de la sociedad de capital* y el art. 245.2 LSC la *facultad de autoorganización del consejo de administración*, aunque esta no figure en el art. 529 ter LSC) alcance para modular los mismos.

³³⁴ Sobre la *función instructiva y propedéutica de los códigos de conducta internos*, ver: V. Ribas Ferrer, op. cit., p. 402. Dentro de la doctrina económica contractual está muy extendida la idea de que los *mecanismos de mercado* optimizan por sí mismo el control del administrador mientras que los *mecanismos jurídicos* resultan costosos e innecesarios. salvo para aquellos conflictos que presentan un mayor grado de riesgo. Ver: Anderson: *Conflicts of interest: efficiency, fairness and corporate structure*, UCLA LR1978 7740-748. Cooter-Freedman: *The fiduciary relationship* NYU LR 19991 1045-1075, que estudia los límites de la *autorregulación*. La experiencia nos ha demostrado que los mecanismos de mercado son insuficientes o están mal planteados y que la acumulación de recomendaciones de *soft law* y derecho imperativo tampoco funciona.

El deber del art. 228 d) LSC como tal no es dispensable *ex ante* ni susceptible de convalidación *ex post*, *remisión, condonación o ratificación* de las conductas prohibidas por los arts. 229 y 230 LSC. No lo son tampoco los efectos sancionadores que la infracción del deber provoque, salvo, limitadamente, en la esfera de las sanciones corporativas internas de la sociedad. Por idéntica razón no son eficaces respecto de los consejeros afectados los *pactos de sindicación para el voto en el consejo de administración, o los pactos parasociales que afecten al ejercicio del cargo de administrador.*

El principio general en materia de lealtad del administrador es que las obligaciones básicas del art. 228 LSC no son dispensables y las situaciones de conflicto de intereses que describe el art. 229 LSC si son susceptibles de dispensa singular. Pero los estatutos sociales y el reglamento del consejo de administración son instrumentos aptos para desarrollar los *procedimientos de comunicación de los conflictos de intereses y de las situaciones o amenazas de riesgo de falta de independencia de criterio del consejero e incluir en la valoración de dichas situaciones elementos de exclusión tipológica y de materialidad que determinen el alcance de la infracción cometida o la responsabilidad derivada de la misma.*

Pero, a pesar de su naturaleza imperativa, algunos de los deberes de lealtad de los consejeros de las sociedades de capital pueden ser dispensados por la junta general o por el consejo de administración de la sociedad –competencia indelegable: art. 249 bis LSC- de acuerdo con el art. 230 LSC.³³⁵

El modelo legal de dispensa de los conflictos de intereses puede ser útil para identificar las circunstancias de atenuación de la responsabilidad de los administradores por infracción del art. 228 d) LSC. La dispensa legal se refiere exclusivamente –art. 230.2 LSC- a las situaciones de *conflictos de intereses enumeradas en el art. 229 LSC*, no al deber de lealtad como tal (art. 227 LSC), ni, en principio, a las obligaciones básicas derivadas del mismo (art. 228 LSC) así como tampoco a los efectos sustantivos ni procesales de la infracción de tales obligaciones básicas (arts. 232 y 236 y ss. LSC).

Algunos supuestos de *conflicto de intereses* –e incluso ciertas *obligaciones básicas derivadas del deber de lealtad*- no exigen ni siquiera dispensa puesto que están directamente excluidos por el tipo legal, como sucede con los *conflictos posicionales* del art. 228 c) LSC), las *transacciones vinculadas de carácter ordinario* con la sociedad según el art. 229.1 a) LSC, el uso con fines privados de *información no confidencial* (art. 229.1 c) LSC), la obtención de ventajas o remuneraciones de terceros que consistan en *atenciones de mera cortesía* (art. 229.1 e) LSC) o las actividades que *no entrañen competencia efectiva o permanente* con la sociedad, art.

³³⁵ Artículo 230. Régimen de imperatividad y dispensa. LSC:

1. *El régimen relativo al deber de lealtad y a la responsabilidad por su infracción es imperativo. No serán válidas las disposiciones estatutarias que lo limiten o sean contrarias al mismo.*

2. *No obstante lo dispuesto en el apartado precedente, la sociedad podrá dispensar las prohibiciones contenidas en el artículo anterior en casos singulares autorizando la realización por parte de un administrador o una persona vinculada de una determinada transacción con la sociedad, el uso de ciertos activos sociales, el aprovechamiento de una concreta oportunidad de negocio, la obtención de una ventaja o remuneración de un tercero.*

La autorización deberá ser necesariamente acordada por la junta general cuando tenga por objeto la dispensa de la prohibición de obtener una ventaja o remuneración de terceros, o afecte a una transacción cuyo valor sea superior al diez por ciento de los activos sociales. En las sociedades de responsabilidad limitada, también deberá otorgarse por la junta general la autorización cuando se refiera a la prestación de cualquier clase de asistencia financiera, incluidas garantías de la sociedad a favor del administrador o cuando se dirija al establecimiento con la sociedad de una relación de servicios u obra.

En los demás casos, la autorización también podrá ser otorgada por el órgano de administración siempre que quede garantizada la independencia de los miembros que la conceden respecto del administrador dispensado. Además, será preciso asegurar la inocuidad de la operación autorizada para el patrimonio social o, en su caso, su realización en condiciones de mercado y la transparencia del proceso.

3. *La obligación de no competir con la sociedad solo podrá ser objeto de dispensa en el supuesto de que no quepa esperar daño para la sociedad o el que quepa esperar se vea compensado por los beneficios que prevén obtenerse de la dispensa. La dispensa se concederá mediante acuerdo expreso y separado de la junta general.*

En todo caso, a instancia de cualquier socio, la junta general resolverá sobre el cese del administrador que desarrolle actividades competitivas cuando el riesgo de perjuicio para la sociedad haya devenido relevante.

229.1. f) LSC). *Son supuestos de no sujeción –o de exclusión legal- a la prohibición de conducta, no de dispensa.* No obstante, la determinación de si el supuesto de exclusión o no sujeción concurre requiere una *valoración por la sociedad* –no puede ser válidamente sustituida de forma unilateral por el consejero interesado- por lo que el *procedimiento del art. 229.3 LSC deberá ser seguido en igual forma* que si la causa de exclusión no concurriera. En el ámbito de las *obligaciones básicas derivadas del deber de lealtad* (art. 228 LSC) es posible también introducir matices: la *desviación de poder* (ejercitar el administrador sus facultades con *finés distintos de aquellos para los que se le han sido concedidos*: art. 228 a) LSC) puede no ser lesiva para el interés social (art. 227.1 LSC) e incluso resultar beneficiosa para el mismo en determinadas circunstancias; el *deber de guardar secreto* no parece que deba ser *interpretado en sentido absoluto* –es decir, aplicable a *todas* las informaciones, datos, informes o antecedentes a los que haya tenido acceso el administrador en el desempeño de su cargo, como reza el art. 228 b)- sino en sentido *relativo*, es decir, referido a la información confidencial (como señala el inmediato art. 229.1.c) LSC) que es la única que cualitativamente podría generar un daño a la sociedad; o el *deber de abstención total –abstenerse de participar en la deliberación y votación de acuerdos o decisiones*: art. 228 c) LSC- *podría ser excepcionado* cuando advertido el consejo por el propio consejero del posible conflicto de interés el consejo decida que el interesado lo exponga y delibere –para la posible descalificación del conflicto por *su carácter posicional o inocuo*- o que antes de ausentarse explique al consejo su posición y su opinión, las cuales pueden ser valiosas para que el órgano, ya sin la presencia del consejero conflictuado, adopte su decisión.

La dispensa ha de ser *expresa y directa*. No es suficiente que el órgano competente para la autorización tenga conocimiento de la situación de conflicto y no haya reaccionado en contra, menos aún que el pretendido consentimiento se quiera derivar de la aprobación de otros acuerdos sociales distintos de la dispensa las cuentas anuales (art. 238.4 LSC). A pesar de carecer de soporte en el actual 230 LSC y posiblemente por tratarse de casos anteriores a 2014, la jurisprudencia ha admitido en algunos casos la *dispensa tácita, así como la ratificación o convalidación del conflicto de intereses consumado y no comunicado*. En nuestra opinión, ninguna de esas posibilidades es defendible con la vigente LSC. La infracción por el administrador del *deber de evitar situaciones de conflicto de intereses* (art. 228 e) LSC) y del *deber complementario de informar a la sociedad de las que se planteen* (art. 229.3 LSC) constituye una violación en si misma del deber de lealtad que resulta insubsanable sin perjuicio de que la sociedad dispense con efectos de futuro situaciones análogas a la producida. *El deber como tal no es dispensable*. Cuestión diferente es que, ante una concreta situación de conflicto, la sociedad pueda autorizar la actuación del administrador si se cumplen los requisitos del art. 230.2 LSC. Por la misma razón, el *deber del administrador de evitar situaciones que puedan poner en riesgo su independencia de criterio* –un deber que el art. 228 LSC no tipifica como tal pero que está implícito en el apartado d) del mismo- no es tampoco susceptible de dispensa por la sociedad.³³⁶

La dispensa ha de ser *singular* (art. 230.2 LSC: *la sociedad podrá dispensar las prohibiciones contenidas en el artículo anterior en casos singulares autorizando la realización por parte de un administrador o una persona vinculada de una determinada transacción con la sociedad, el uso de ciertos activos sociales, el aprovechamiento de una concreta oportunidad de negocio, la obtención de una ventaja o remuneración de un tercero*) sin que haya lugar para una dispensa abierta que cubra situaciones futuras de conflictos de intereses ni que rige para futuros consejeros. No sería válida tampoco la autorización o absolución genérica de situaciones de conflictos de intereses del administrador en los estatutos sociales, en el reglamento del consejo de administración ni en otras normas internas de gobierno corporativo de la sociedad. Sin embargo, si consideramos lícito que el consejo o la junta general –según la distribución de competencias prevista en el art. 230.2 LSC- apruebe una dispensa por categorías generales según la tipología y el contenido de los acuerdos o decisiones a adoptar, es decir, autorizar al consejero a la realización de determinados tipos de actividades que el acuerdo debe describir, limitar en el tiempo, por la cuantía o por otras circunstancias. Convendría que el acuerdo tuviera amparo estatutario y en todo caso debería ser aprobado según el procedimiento del art. 230.2 LSC y tendría validez temporal. Se trata de una técnica habitual en la

³³⁶ El art. 228 e) LSC impone al administrador la obligación de *adoptar las medidas necesarias para evitar incurrir en situaciones en las que sus intereses, sean por cuenta propia o ajena, puedan entrar en conflicto con el interés social y con sus deberes para con la sociedad*

delimitación estatutaria de competencias entre el consejo y la comisión ejecutiva o entre el consejo y el consejero delegado.³³⁷

La regulación de la LSC resulta ambigua. Se declara una imperatividad de grado máximo del deber de lealtad (art. 230.1 LSC) para acto seguido relajar dicha condición y permitir que la junta general o, en algunos supuestos, el propio consejo de administración dispense con carácter singular el cumplimiento del deber de lealtad de que se trate. Se trata de un régimen de *imperatividad imperfecta* que podría haberse formulado mejor fijando la propia ley los criterios materiales de dispensa y no solo los procedimientos para autorizar la misma. El art. 229 LSC es el desarrollo natural del art. 228 e) LSC (*Adoptar las medidas necesarias para evitar incurrir en situaciones en las que sus intereses, sean por cuenta propia o ajena, puedan entrar en conflicto con el interés social y con sus deberes para con la sociedad*), pero las obligaciones que imponen los arts. 228 e) y 229 LSC son dispensables -todos y cada uno de los casos que contempla el art. 229 LSC- y no, sin embargo, el resto de deberes previstos en el art. 228 LSC. ¿Qué sentido tiene tal discriminación? No resulta nada convincente que la prohibición de obtener ventajas o remuneraciones de terceros distintos de la sociedad y su grupo asociadas al desempeño de su cargo (art. 229 e) LSC) o la de desarrollar actividades por cuenta propia o cuenta ajena que entrañen una competencia efectiva, sea actual o potencial, con la sociedad o que, de cualquier otro modo, le sitúen en un conflicto permanente con los intereses de la sociedad (art. 229 f) LSC) sean susceptibles de dispensa por la sociedad, aunque en estos dos casos lo sea con intervención de la junta general (art. 230.3 LSC). Puede ocurrir que en cualquiera de las dos circunstancias expresadas -ventajas o remuneraciones de terceros asociadas a su cargo o desarrollo de una actividad de competencia con la sociedad- el administrador pierda su condición de consejero independiente ex art. 529 duodecimos LSC o incluso deba cesar como miembro del consejo de administración (art. 224 LSC). La mera posibilidad de que la sociedad pueda dispensar al administrador de tales obligaciones resulta asombrosa. El legislador no ha sabido coordinar el art. 230 LSC con el 529 duodecimos, LSC y así un consejero independiente que perciba, incluso de forma regular, remuneraciones de un tercero asociadas a su propio cargo de consejero – es decir, remuneraciones que no habría obtenido si no ejerciera el cargo de administrador de la sociedad- podría seguir figurando como consejero independiente a pesar de tratarse de una situación en la que, sin duda, padece el deber de independencia de criterio del administrador. Lo mismo sucede con el consejero competidor. La competencia efectiva o cualificada no está prevista en el art. 529 duodecimos,4, LSC como causa de exclusión de la condición de consejero independiente –cuando debería ser la primera- de forma que si un consejero independiente controla o dirige una empresa competidora podría seguir fungiendo como consejero independiente si la sociedad le dispensa de la prohibición de competir por mucho que en este caso el deber de independencia de criterio se resienta al máximo. Así vemos como los consejeros independientes pueden estar vulnerando abierta y públicamente el deber de independencia de criterio pese a tratarse de un deber supuestamente blindado por su naturaleza de norma imperativa no dispensable (art. 230.1 LSC). *Nuestra opinión es que al menos en las sociedades cotizadas en las que el deber de independencia de criterio del art. 228 d) LSC debe operar con una intensidad especial, la dispensa de situaciones de conflicto de intereses –o de riesgos de falta de independencia de criterio- debería ser suprimida sin perjuicio de que la revisión tipológica de las obligaciones (art. 228 LSC) y de las situaciones (art. 229 LSC) permitirá la exclusión –no sujeción- de los supuestos de riesgo menos intensos (regla de minimis).*

El deber de independencia de criterio (art. 228 d) LSC), como obligación básica derivada del deber de lealtad, comparte los caracteres de *imperatividad e indispensabilidad* de la lealtad. A diferencia de lo que sucede en el ámbito de la UK Companies Act de 2006 (secciones 172 y 172), en derecho español la *imperatividad del*

³³⁷ La SAP Madrid de 11 de julio de 2014 señala que no cabe una dispensa por categorías generales (autorizar al administrador para determinado tipo de negocio), aunque se pretenda limitar en el tiempo (por años), por la cuantía o por otras circunstancias. Para hablar de dispensa el órgano competente ha de tener un conocimiento completo de la operación que autoriza y de las razones por las cuales resulta conveniente –o irrelevante– acometerla, y por eso la ley sólo la admite en casos singulares, pues sólo entonces dispone de la información completa. Por la misma razón ha de ser expresa para ese caso singular, pues no basta con que el órgano competente tenga conocimiento de la situación de conflicto y no haya reaccionado en contra, y mucho menos que el pretendido consentimiento se quiera derivar de la simple aprobación de las cuentas anuales (art. 238.4 LSC)]. Mas lo cierto es que el art. 230.3 LSC se refiere, en términos generales, a la dispensa de la obligación de no competir con la sociedad

deber de independencia de criterio es absoluta y, consecuentemente, queda fuera del ámbito de dispensabilidad que el art. 230.2 LSC delimita como excepción a la imperatividad del deber de lealtad consignada en el propio art. 230.1 LSC, ámbito que, como hemos visto, afecta solo a los supuestos de conflictos de intereses tipificados en el art. 229 LSC.

No cabe dispensa presente ni futura del deber de independencia de criterio de los consejeros –ni del deber en si, ni de la responsabilidad derivada de su incumplimiento- ni siquiera en las sociedades filiales y participadas de los grupos societarios, ni en las sociedades paritarias y conjuntas incluidas las sociedades de economía mixta ni como consecuencia de pactos entre socios o pactos entre administradores. Pero si es un deber respecto del cual la ley –igual que en el caso de otras *obligaciones básicas derivadas del deber de lealtad*- prevé *determinadas situaciones de excepción que no provienen de la disponibilidad o dispensabilidad del deber de lealtad ni del deber de independencia de criterio sino de supuestos singulares de no sujeción, inexistencia tipológica del deber o imposibilidad de su cumplimiento, como hemos visto previamente*

En fin, aunque el art. 230.2 LSC no lo dijera de forma expresa, la indispensabilidad del deber que nos ocupa resulta *consustancial a su naturaleza de deber fundado en la libertad y en la responsabilidad personal del administrador, a la cualidad técnica y subjetiva de obligación personal del administrador profesional* de la cual este no puede prescindir en momento alguno.

Por la misma razón, la independencia de criterio *no es renunciabile* -ex art. 6.2 CCivil- *ni delegable* como tampoco la responsabilidad que dimana de su infracción resulta *transferible ni eximible*. El consejero que entienda que no está preparado para ejercer su cargo como profesional independiente o que por una causa sobrevenida ha perdido de forma permanente tal cualidad deberá *renunciar no a su deber sino a su cargo, ya lo haga a instancia propia o a iniciativa de la sociedad*. Y no es un deber delegable –*descargable*- en otros consejeros ni en terceros, porque forma parte de la *función* atribuida a cada consejero tanto en el terreno de las labores de gestión *ad intram* de la sociedad como en las de representación *ad extram* de la misma. Que determinadas facultades del consejo estén delegadas de forma permanente en uno o varios consejeros delegados (art. 249.3 LSC) no significa que el resto de los consejeros abdique de la *responsabilidad personal* que a todos impone el art. 228 d) LSC. No es, en fin, *un deber cuyo incumplimiento pueda quedar cubierto por la regla de protección de la discrecionalidad empresarial contenida en el art. 226 LSC. Es al contrario, el art. 228 d) LSC opera simultáneamente dentro del art. 226 LSC y fuera, cuando las decisiones del consejo no están protegidas por aquel precepto. Por la misma razón, la violación del deber de independencia no es susceptible en si misma de cobertura por el seguro de responsabilidad civil, aunque si pueden serlo los efectos resarcitorios de las consecuencias de la infracción en favor de la sociedad, de los socios, acreedores o tercero, como en las otras modalidades del deber de lealtad.*³³⁸

³³⁸ Ver: C. Paz-Ares, en *La responsabilidad de los administradores como instrumento de gobierno corporativo*, Indret, Working Paper nº 1, 2003 http://www.indret.com/pdf/162_es.pdf, vincula la admisibilidad del seguro de consejeros y directivos (D&O) al carácter dispositivo del régimen de responsabilidad por falta de diligencia de los administradores (pp. 42 y ss) con ocasión de postular una política de indulgencia respecto de las infracciones del deber de diligencia y de severidad respecto de las del deber de lealtad (pp. 29 y ss.), como se reflejaría años después en la reforma de la LSC. La cuestión de la licitud del seguro D&O estaba y sigue estando actualmente superada no porque se entienda que el régimen legal de responsabilidad de los administradores solo tiene carácter imperativo en el caso del deber de lealtad sino porque la contratación de un seguro de responsabilidad civil sea o no la sociedad la tomadora del mismo, no es ningún caso incompatible con un régimen de responsabilidad imperativo. Con ocasión de la reforma operada por la Ley 31/2014, se ha vuelto a abrir el debate sobre el significado de la admisibilidad jurídica del seguro argumentándose en contra que el seguro no puede ofrecer la cobertura del riesgo de responsabilidad derivado del incumplimiento de deberes que tengan carácter legal imperativo sino solo del deber de diligencia que es de naturaleza dispositiva según se lee en el art. 230.1 LSC *inverso*. En la praxis las pólizas de seguro D&O suelen excluir la responsabilidad por reclamaciones fundamentadas en daños originados por determinadas infracciones del deber de lealtad, por ejemplo, la percepción por el asegurado de ventajas, retribuciones o beneficios indebidos de terceros, lo que confirmaría que el resto de las infracciones típicas si pueden estar cubiertas por la póliza en la medida en que generen un daño a la sociedad, los socios o terceros. En definitiva, la contratación del seguro ni es incompatible con el carácter imperativo del régimen legal ni supone una limitación o exoneración de la responsabilidad del consejero ni tampoco una renuncia de la sociedad al ejercicio de la acción social de responsabilidad. Solo significa que las consecuencias económicamente desfavorables derivadas de la declaración de responsabilidad del consejero serán asumidas o compartidas en mayor o menor medida por la compañía aseguradora. Por tanto, el seguro D&O supone una limitación en sentido económico, pero no en sentido jurídico de la responsabilidad de administradores tanto por infracción de la diligencia como de la lealtad.

6.2 MODELO DE CONDUCTA, PROCEDIMIENTO DE COMUNICACIÓN Y CIRCUNSTANCIAS MODIFICATIVAS DE LA RESPONSABILIDAD DE LOS ADMINISTRADORES

6.2.1 MODELO DE CONDUCTA

¿Es lícito, no obstante, que los *estatutos sociales definan un marco de interpretación, aplicación y procedimientos aplicables en relación con el deber de independencia de criterio y con el deber de lealtad en general* de los consejeros a pesar de la imperatividad del deber de lealtad proclamada por el art. 230.1 LSC?

339

La respuesta, en nuestra opinión, resulta positiva. Los *estatutos sociales no pueden eximir a un consejero del deber de independencia de criterio ni dispensar la exigibilidad* del mismo en determinadas situaciones, pero sí pueden *modelizar* su cumplimiento, con los efectos que ello produzca en materia de responsabilidad del administrador, a través de diferentes técnicas. Conviene que prestemos atención a este punto porque lo habitual es que para los estatutos de las sociedades cotizadas de nuestro país las cuestiones relativas al deber de lealtad y a la responsabilidad de los administradores sean un tabú del que la sociedad se quiere mantener a la mayor distancia posible. Recordemos que en Derecho español (arts. 1102 Y 1103 CCivil) cabe la modificación convencional de la responsabilidad por culpa, pero no por dolo. *Los conceptos de culpa y de dolo no transcurren de forma paralela a los deberes de diligencia y de lealtad del administrador. La infracción de la diligencia puede producirse por simple imprudencia –dejar de preparar debidamente una sesión del consejo de administración por falta de tiempo o complejidad de los asuntos, omitir el deber de delegación- pero también por dolo –el consejero ponente que deliberadamente se abstiene de preparar la ponencia que tiene que presentar en el consejo de administración para no asumir la responsabilidad de la misma- y de ahí que el art. 226 LSC incorpore a la protección de la discrecionalidad empresarial elementos subjetivos de falta de interés personal y de buena fe. Del mismo modo, aunque las conductas constitutivas de infracciones de lealtad suelen ser dolosas –el consejero sabe que está filtrando una información sensible de la sociedad, es consciente de que está ocultando un conflicto de interés que le exigiría abstenerse en el proceso de decisión o que está compitiendo abiertamente con la sociedad de la que es administrador- también puede existir la deslealtad por culpa, como el uso inconsciente de un activo social para fines privados, el uso del nombre de la sociedad sin intención de influir en una operación privada o, en fin, el ejercicio indebido o incorrecto de la independencia de criterio por falta de cualificación técnica necesaria o por no haberse informado el consejero en forma debida que sería un caso mixto de vulneración de la diligencia y de la independencia de criterio.*³⁴⁰

³³⁹ En contra milita el criterio de la sentencia del Juzgado de lo Mercantil nº 3 de Madrid nº 246/2013: *el contrato de sociedad es un contrato normado y los estatutos sociales no pueden oponerse a las leyes (art. 28 LSC (RCL 2010, 1792)), luego no pueden eximir a los administradores del deber legal de abstención. Reiteramos –remarca el fallo- que no son válidas las disposiciones estatutarias que limitan «el régimen de los deberes de lealtad y la responsabilidad por su infracción» (Estudio de Gobierno Corporativo 2013, propuesta de art. 230.1 LSC).*

³⁴⁰ En relación con la modulación estatutaria del deber de independencia de criterio en su aspecto de *lealtad activa o diligencia crítica*, los estatutos deben *ponderar la naturaleza del cargo y funciones del consejero*. Si, como ya analizamos, un determinado consejero está sometido a un estándar de diligencia inferior al de otros, recibe y gestiona menos información, participa en menos procesos de decisión o lo hace en menor grado que otros no por pasividad sino porque no actúa como ponente o proponente del acuerdo en cuestión y si no es miembro de las comisiones del consejo o lo es de alguna pero no de las más críticas o de las más involucradas en el gobierno de la sociedad, no se puede sino concluir que *el grado de responsabilidad de ese consejero será inferior al de otros cuyo grado de dedicación, gestión y remuneración sean más elevados* a pesar de que el art. 236 LSC al describir los presupuestos y la extensión subjetiva de la responsabilidad de los administradores no haga la menor mención a la modulación de la responsabilidad por razón de cargo o función y de que se mantenga el principio de responsabilidad solidaria de los administradores (art. 237 LSC), algo ha cambiado en términos de efectividad y de modalización de la responsabilidad del consejero, terreno abonado desde siempre a las estricta imperatividad normativa. Ver: C. Paz-Ares: *Responsabilidad de los Administradores y Gobierno Corporativo*, Centro de Estudios del Colegio de Registradores de la Propiedad y Mercantiles de España, 2007. P. Portellano: *La nueva composición de la comisión de auditoría y los conocimientos técnicos de sus miembros*, RDMV 20/2017.

¿Que pueden en este ámbito contemplar los estatutos sociales –y otras normas internas de gobierno como el reglamento del consejo de administración (arts. 528 y 529 LSC) o el reglamento de la junta general (arts. 512 y 513 LSC)-, sin riesgo de vulnerar la imperatividad del deber de lealtad en general y del deber de independencia de criterio en particular?:

- (i) Definir los elementos fundamentales de los *tests y estándares de idoneidad y disclosure – declaración responsable y revelación de conflictos del consejero-* y *evaluación periódica* del consejero
- (ii) Regular los *procedimientos internos de comunicación y valoración de las situaciones de riesgo de dependencia* de criterio o vulneración del art. 228 d) LSC y del deber de lealtad en general (arts. 227 al 230 LSC).
- (iii) Definir la *lex artis* aplicable al modelo de gobernanza de la sociedad, es decir, el módulo de *conocimiento técnico y profesionalidad* exigible a la conducta del consejero en las circunstancias del sector y de la sociedad de que se trate, tipificando riesgos de amenaza a la *independencia de juicio y a la libertad de criterio* del consejero.
- (iv) *Modular el canon de profesionalidad* exigible según la naturaleza del *cargo y funciones* del consejero: presidente, vicepresidente, consejero coordinador, presidentes de comisiones del consejo, etc.
- (v) Establecer que el *ejercicio no doloso de facultades con fines diversos* (art. 228 a) LSC) es *causa de exclusión o atenuación* de la responsabilidad del consejero
- (vi) Incluir determinadas *excepciones al deber de secreto* (art. 228 b) LSC) en los casos en que la información sea calificada por el consejo de administración como *no confidencial* (art. 229.2 d) LSC)
- (vii) Prever determinadas *excepciones al deber de abstención* (art. 228 c) LSC) cuando el consejo considere que los consejeros interesados deban participar en la *deliberación y debate*, aunque no lo hagan en la votación o para *concretar los conflictos posicionales exentos de abstención*
- (viii) Definir que situaciones de *conflictividad irrelevante –regla de minimis, principio de inocuidad, test de materialidad o relevancia, test de proporcionalidad-* pueden ser eximidas del deber de evitar situaciones de conflicto de interés (art. 228 d) LSC) e incluso ser eximidas del deber de comunicación a la sociedad o resueltas por esta (art. 229.3 LSC), como los *conflictos de competencia no efectivos o no permanentes* (art. 229.1, f) LSC).
- (ix) Reconocer la competencia del consejo de administración para *valorar* las situaciones de conflicto *exentas o irrelevantes*, así como para *ratificar* la autorización o dispensa de los *conflictos no dolosos* que no hayan sido previamente comunicadas por los consejeros. La *ratificación* está prevista por la LSC (art. 529 ter, apartado 2) en circunstancias de urgencia en relación con el ejercicio de las facultades indelegables del consejo de administración de las sociedades cotizadas, incluida la aprobación de las operaciones vinculadas con consejeros (art. 529 ter, apartado 1 h).
- (x) Establecer, como contenido de los estatutos sociales, del reglamento del consejo de administración o de una norma interna de gobierno específica, un *estatuto interno de los derechos y deberes de los consejeros* como *protección de la independencia de criterio y de la inmunidad del consejero* junto a *sistemas organizativos de garantía y supervisión* de los *derechos y obligaciones* de los consejeros susceptibles de *exonerar o mitigar* la responsabilidad regulada en los arts. 236 y ss. LSC. En el seno de esos sistemas puede figurar el *derecho de asesoramiento externo* al que nos referimos más adelante.

Los estatutos sociales pueden delegar en el consejo de administración el desarrollo de las cuestiones anteriores a través del reglamento del consejo de administración, del reglamento de la junta general o de acuerdos sociales de uno u otro órgano como podría ser una *política o protocolo de idoneidad y profesionalidad de los consejeros -rules of director's conduct-* en la que se incluirían (i) *las bases de los tests de idoneidad previa y de evaluación periódica* dirigidos a revisar el cumplimiento por cada consejero de sus deberes de diligencia y de lealtad y (ii) *los fundamentos de la lex artis de la profesionalidad de los consejeros. A partir de esas bases la potestad de autorregulación de la sociedad puede generar modelos de supervisión específicos como una guía de cumplimiento (código de conducta) del consejero, una política corporativa de diligencia, lealtad y transparencia de los consejeros, una política de reserva de información a los consejeros o una política de diligencia y lealtad de los consejeros dominicales en los grupos de sociedades*

El punto tal vez más relevante de la definición estatutaria del modelo de conducta leal y profesional del consejero estriba en la diferenciación en atención a la naturaleza del cargo y funciones del consejero. Como sabemos la reforma legal de la LSC en 2014 introdujo dos matices en el hasta entonces estrictamente igualitario régimen de derechos y deberes de los consejeros. El primero se encuentra en el art. 225.1 LSC que al definir el deber general de diligencia del administrador indica que en el desempeño del cargo y el cumplimiento de los deberes impuestos por las leyes y los estatutos con la *diligencia de un ordenado empresario se tendrá en cuenta la naturaleza del cargo y las funciones atribuidas a cada uno de ellos*, es decir, a cada uno de los administradores. Por tanto, las obligaciones afectas al deber de diligencia, es decir, las que tienen que ver con el desempeño del consejero (dedicación, adopción de medidas de dirección y control, información, asistencia, participación, voto...) pueden ser de diferente intensidad según el cargo (presidente del consejo, vicepresidente, secretario, vicesecretario, presidente de comisión, consejero coordinador...) que cada administrador asuma y las funciones correspondientes. La otra indicación se encuentra en el art. 529 septdecies, LSC, relativo a las remuneraciones de los consejeros de sociedades cotizadas *por su condición de tal*. Nos dice este precepto, en su apartado 2, que el consejo de administración al determinar la remuneración de cada consejero *tendrá en cuenta a tal efecto las funciones y responsabilidades atribuidas a cada consejero, la pertenencia a comisiones del consejo y las demás circunstancias objetivas que considere relevantes*.³⁴¹

Si un determinado consejero está sometido a un estándar de diligencia inferior al de otros, recibe y gestiona menos información, participa en un menor número de procesos de decisión o lo hace en menor grado que otros no por pasividad sino porque no actúa como ponente o proponente del acuerdo en cuestión y si no es miembro de las comisiones del consejo o lo es de alguna pero no de las que son más críticas o de las más involucradas en el gobierno de la sociedad, no se puede sino concluir que el *grado de responsabilidad de ese consejero será inferior al de otros cuyo grado de dedicación, gestión y remuneración sean más elevados* a pesar de que el art. 236 LSC al describir los presupuestos y la extensión subjetiva de la responsabilidad de los administradores no haga mención a la modulación de la responsabilidad por razón de cargo o función y mantenga el principio de responsabilidad solidaria de los administradores (art. 237 LSC). Algo ha cambiado para siempre en términos de eficacia y de modelación de la responsabilidad del consejero, terreno abonado desde siempre a la estricta imperatividad normativa. Un consejero *de a pie*, que no ejerza otra función que la de mero consejero no está exento de responsabilidad -salvo en los supuestos previstos en el art. 237 LSC- pero su nivel de responsabilidad podrá ser graduado -incluso la responsabilidad excluida o atenuada- por la sociedad, el juez o el árbitro debido a que *los deberes inherentes al desempeño del cargo* eran en su caso *distintos e inferiores* a los de otros administradores o porque los estatutos sociales regulen el régimen de responsabilidad de los administradores y establezcan criterios que permitan justificar una *diferencia de trato en caso de conflicto*. Las dos señales normativas que ha dejado el legislador permiten que los estatutos sociales, con el complemento del reglamento del consejo de administración desarrollen un régimen de responsabilidad funcionalmente diferenciada de los administradores sin salirse en absoluto del marco de la

³⁴¹ Ver: P. Portellano: *El deber de evitar situaciones de conflicto de interés: entre la imperatividad y la dispensa*, op. cit., pp. 459 y ss. J. Megias Lopez: *El deber de independencia en el consejo de administración; conflictos de interés, dispensa y business judgement rule*. RdS, n.º 2, 2018 y *Una aproximación al deber de independencia en el consejo de administración*, en AA. VV: *Derecho de Sociedades y de los Mercados Financieros. Libro Homenaje a Carmen Alonso Ledesma*, Lustel, 2018. pp. 585 y ss.

LSC. Es posible, en fin, que la responsabilidad de los consejeros se configure a través de la *superposición de círculos diferenciados a título individual* –funciones, cargos y facultades de cada consejero– o por razón de la pertenencia a una comisión u órgano social determinado. Esos *círculos de responsabilidad no solidaria o solidaria in partibus* –en la fracción de los consejeros integrantes del *órgano o función colegiada* de que se trate– convivirían con la responsabilidad solidaria del consejo de administración en pleno y habría que valorar en cada caso *que órgano ha ejercitado la competencia* y cuál ha sido el *grado de participación del consejero en virtud de su función dentro el mismo, aunque no concurran las causas de exención del art. 237 LSC*. Los *consejeros ejecutivos* ocuparán un plano relevante en la asignación de responsabilidades. La posición de los demás consejeros dependerá de sus cargos y funciones concretas. No cabe duda de que un independiente que preside la comisión de auditoría o la de nombramientos y retribuciones o ejerce la función de consejero coordinador o ha recibido del consejo otras facultades especiales está más expuesto al riesgo de responsabilidad que un independiente que solo es miembro del consejo –y, en su caso, de alguna comisión– y que puede ser un recién llegado al órgano de administración. O que otro consejero no ejecutivo que no ejerce cargo alguno en las comisiones o no forma parte de ninguna de las mismas. La independencia de criterio (art. 228 d) LSC) debidamente ejercida servirá para procurar que el consejo o la comisión autorice una decisión ilícita o contraria al interés social o para exonerar al consejero que haya manifestado su discrepancia. La ausencia de aquella posición o la falta de evidencia de la aportación de criterio independiente dejara al consejero afectado más expuesto al riesgo de responsabilidad.

6.2.2 PROCEDIMIENTO DE COMUNICACIÓN

El modelo de procedimiento de comunicación aplicable a una situación de *conflicto de independencia* será el contemplado en los arts. 229.2 y 230 LSC. Aunque estos preceptos se refieren a la dispensa de conflictos de intereses³⁴² *pueden ser aplicados por analogía a los conflictos de independencia del art. 228 d) con la diferencia esencial de que en el segundo caso no cabe la dispensa, ni absoluta ni relativa.*

El procedimiento, no obstante, es de suma relevancia porque permite detectar la realidad del conflicto y su trascendencia y facilita el que la sociedad ofrezca al consejero soluciones que eviten la infracción del deber o mitiguen sus consecuencias.

Los consejeros deben informar a la sociedad sobre *cualquier situación o actividad conflictiva* –el art. 229.3 LSC: *en todo caso*- si bien los estatutos sociales o el reglamento del consejo de administración pueden excluir de la obligación de comunicación los *casos irrelevantes conforme a la regla de minimis* o bien sustituir la dispensa por una comunicación al consejo o a la comisión competente del consejo de administración para su toma de conocimiento.

La situación de riesgo existirá desde un punto de vista objetivo sea declarada o no por el consejero o si ha sido detectado por la sociedad en primera instancia o en un momento ulterior. Cabe que el consejo de administración o la comisión u órgano competente de la sociedad tome la iniciativa de requerir al consejero para que informe sobre la posible situación de conflicto o riesgo. La declaración o revelación del consejero deberá incluir toda la información precisa y ser completada en su caso con la respuesta a las cuestiones que le plantee la sociedad. La comunicación deberá producirse de forma inmediata: en cuanto el consejero sea conocedor de la situación de que se trate. Hay en realidad dos procedimientos de valoración de conflictos de intereses y de *conflictos de independencia*: el *procedimiento a instancia del interesado* que es el único a que se refiere el art. 229.3 LSC y que puede desembocar en los acuerdos de dispensa del art. 230 LSC si así lo estima el consejo de administración. Y *los procedimientos que a su vez puede tener establecidos la sociedad para detectar e identificar las amenazas*, como prevé para la profesión auditora el art. 15 de la Ley de Auditoría

³⁴² Sobre el protocolo de *disclosure*, ver: L. Garnacho Cabanillas: *Transparencia y conflictos de interés de administradores y directivos*, en AA. VV: *Sociedades cotizadas y transparencia en los mercados*, coord. A. Roncero Sánchez; F. Rodríguez Artigas (dir.), Luis Fernández de la Gándara (dir.), Jesus Quijano González (dir.), Alberto Alonso Ureba (dir.), Luis Antonio Velasco San Pedro (dir.), Gaudencio Esteban Velasco (dir.), Aranzadi Thomson Reuters, Tomos I y II, 2019.

de Cuentas de 2015, citada.

El consejo de administración puede solicitar informe de las comisiones del consejo de administración que los estatutos, el reglamento del consejo de administración o, en su defecto, el propio consejo prevea. Puede intervenir también una comisión especializada como sucede en la praxis norteamericana para la autorización de las transacciones vinculadas. La comisión facultada para informar sobre la valoración y calificación de la situación de riesgo podrá ser la comisión de auditoría, la comisión de nombramientos y retribuciones o esa comisión *ad hoc*. En algunos casos varios órganos: la primera comisión para la valoración objetiva de la situación y la segunda o la tercera para la propuesta de requerimiento de información, la adopción de medidas cautelares respecto del consejero afectado o la propuesta de separación del mismo. *Como si fuera un conflicto de intereses*.

Antes de tomar una decisión, el consejo deberá valorar la naturaleza de la situación reportada o desvelada, con nulo o escaso margen de discrecionalidad pues nos encontramos fuera de la esfera del art. 226 LSC. El consejero tendrá por ende plena responsabilidad en caso de que la decisión infrinja un daño a la sociedad, a los socios o a terceros (art. 236.1 LSC). Si la situación reportada o descubierta no reúne las características de una verdadera situación de riesgo desde la consideración del art. 228 d) LSC, resultaría ocioso que el consejo entrara a analizar la gravedad de esta, el valor de la transacción, el daño estimado para la sociedad o la compensación esperable de la dispensa.

La decisión deberá ser adoptada por *consejeros en situación de independencia* –es decir, consejeros cuya independencia de criterio ex art. 228 d) LSC este fuera de toda sospecha, aunque en el caso de la sociedad cotizada no se trate de consejeros independientes en el sentido que el art. 529 duodecies LSC - y la decisión del consejo de administración –a propuesta de una o varias comisiones si así lo prevén los estatutos sociales- puede consistir en:

1. La mera *toma de razón* de la información facilitada por el consejero. Este instrumento parece el más idóneo cuando el riesgo resulte *inexistente*, como sucede en los *supuestos de no sujeción al art. 228 d) LSC* que hemos analizado ya (*conflicto imposible, conflicto inexistente, conflicto formal o nominal*)
2. La declaración de *no objeción (nihil obstat)* si, a juicio del consejo de administración, el *riesgo existe, pero carece de relevancia manifiesta*. Hay un riesgo real o potencial para la independencia de criterio del consejero, pero el consejo considera que no tiene relevancia –no es *efectivo*: art. 229.1.f) LSC)- o que habiendo acaecido en el pasado ya no concurre o se han adoptado las medidas oportunas para prevenir que se repita. No se trata de una *dispensa de facto* del deber sino de la constatación formal de la inexistencia de un *riesgo efectivo*. La ley no obliga a que el consejo adopte un acuerdo en estos casos, pero puede hacerlo a instancia del interesado o por su propia iniciativa a efectos de constancia y seguridad jurídica.
3. La *calificación –que no dispensa- de la ausencia de riesgo efectivo* para la independencia de criterio del administrador (art. 228 d) LSC) en la situación objeto de información o de investigación, que supondría un paso más que el *nihil obstat* anterior. *El consejo* de administración opta por formalizar su declaración de *no objeción* mediante un *acuerdo expreso*. En tal caso, el acuerdo del consejo tendrá efectos *uti singuli* para el caso valorado o de ratificación de hechos producidos con anterioridad, pero no servirá como precedente para ocasiones futuras. El consejo puede considerar oportuno que, frente a accionistas o terceros, exista un acuerdo formal del órgano de administración, aunque *no se trate de un conflicto de interés legalmente relevante*. *Lo mismo sucede en la esfera del art. 228 d) LSC: el consejero puede recibir instrucciones, influencias o presiones que sin consistir en ordenes o mandatos ni crear o visibilizar vinculaciones con terceros, el consejero prefiera trasladar al consejo para su valoración. Lo mismo sucede si es la sociedad la que detecta esas influencias o relaciones.*
4. El consejo puede considerar, por otro lado, que a pesar de que el *estado de riesgo o conflicto de independencia no sea relevante a efectos legales debe oponerse a que el consejero continúe ejerciendo*

todas o algunas de las funciones que tiene asignadas o que las deba ejercer de otro modo evitando, por ejemplo, las relaciones o vinculaciones con terceros a que se refiere el art. 228 d) LSC o adoptando determinadas medidas de atenuación del riesgo como excluir o limitar el derecho de información del consejero (art. 225.3 LSC) en relación con determinadas actividades, planes de negocio, estrategias o propuestas de las sociedad.

5. El consejo, con el fin de gestionar los efectos de la cuestión planteada o detectada, sera competente, si los estatutos sociales lo autorizan, para adoptar *medidas provisionales de carácter cautelar* como las siguientes:
- *Requerir al consejero* para que complete la información facilitada al consejo.
 - *Amonestar al consejero con advertencia en su caso de la adopción de medidas adicionales si la amonestación cursada no surte efectos*
 - *Instar al consejero a que ponga el cargo a disposición* del órgano de administración cuando concurra cualquiera de las causas que según la ley o los estatutos sociales le obliguen a hacerlo³⁴³
 - *Suspender, con efectos provisionales y parciales, el ejercicio los derechos políticos* -información, participación y voto- del consejero hasta que el consejo tome una decisión definitiva sobre la naturaleza y grado del riesgo o del incumplimiento o hasta que la junta general resuelva. Es una medida *restrictiva excepcional* que el consejo de administración solo podrá tomar cuando exista una norma estatutaria expresa que le habilite para hacerlo.
 - *Adoptar medidas provisionales de carácter paliativo, pero no invasivo*, de la esfera de los derechos básicos del consejero, como la *delimitación –sin suspensión- de la información que el consejero recibe de la sociedad, en particular, la información sobre planes de negocio, estrategia y operaciones*. Esta medida puede razonablemente adoptarse incluso sin una cobertura estatutaria expresa y siempre con carácter provisional y temporal, mientras se adopta por el consejo o por la junta general la decisión definitiva.

Si, por el contrario, el consejo califica la falta de independencia del consejero como un *estado de riesgo legalmente relevante o irreversible* ante la gravedad de los hechos reportados o investigados o ante la renuencia del consejero a suministrar la información requerida, el consejo *si el consejero no renuncia a la situación o relación que provoca el riesgo de deslealtad o el conflicto de independencia* deberían someter a la junta general la propuesta de cese del consejero –o bien retirar la propuesta de nombramiento o reelección del mismo- con ocasión de la ratificación o reelección del mismo o en la primera junta general que se celebre. Si el consejo de administración no lo hiciera, recordemos que el administrador puede ser *separado de su cargo en cualquier momento, aunque la separación no figure en el orden del día* (art.223.1 LSC) *por la junta general* y deberán cesar por acuerdo de la misma a solicitud de cualquier socio cuando *tengan intereses opuestos a los de la sociedad*, aunque el supuesto de hecho es aquí distinto, como sabemos (art. 224.2 LSC). El cese anticipado del consejero exige acuerdo motivado de la junta general tanto en el caso de los consejeros nombrados por el sistema de representación proporcional como en el cualquier otro consejero cuyo mandato este vigente y tanto si se trata de un consejero independiente como de un consejero dominical o ejecutivo. A

³⁴³ El deber de compromiso de dimisión –puesta a disposición del cargo- del consejero incurso en las causas a tal efecto previstas en algunos reglamentos de consejo de administración de las grandes sociedades cotizadas está previsto en dichos reglamentos para los supuestos de *incompatibilidad sobrevenida*. Los estatutos tendrían que amparar la extensión de la obligación de dimitir a aquellos supuestos en que *se constate de forma manifiesta la falta de idoneidad, un conflicto de intereses efectivo y permanente –estructural- o una situación de riesgo relevante para el deber de lealtad del administrador* (ver Recomendación 22 CBG CNMV 2015-2020).

todo ello -sanciones corporativos y separación del consejero- nos referimos en el posterior Apartado V.6.

Por razón de la *intangibilidad económica del deber de independencia de criterio*, el consejo de administración y la junta general no disponen aquí de los criterios cuantitativos de valoración de la intensidad conflictual que el art. 230.2 LSC establece para los conflictos de interés derivados de operaciones vinculadas, uso de activos sociales, aprovechamiento de oportunidades de negocio, obtención de ventajas o remuneraciones de terceros o competencia del administrador. *El juez que deba revisar la legalidad de los acuerdos o la responsabilidad del consejero no dispondrá tampoco del expediente de la valoración comparativa de los informes periciales de parte o de la pericia judicial y deberá esforzarse en un análisis cualitativo y subjetivo de fondo.*

El consejero afectado deberá apartarse de la deliberación y votación del acuerdo del consejo referente a la calificación de su situación de riesgo de falta de independencia (art. 230.2 LSC), pero *no los demás consejeros que sean independientes de criterio en el asunto, aunque no tengan la categoría formal de consejeros independientes*. El consejero interesado podrá participar en la votación de los acuerdos o propuestas que tengan por objeto su separación o la restricción de sus derechos políticos y oponerse a los mismos (por analogía con lo previsto en el art. 228 c) LSC, segundo párrafo y salvo, en nuestra opinión, restricción estatutaria) e impugnar los acuerdos mencionados en los casos y con los requisitos que establecen los arts. 204 y siguientes LSC.

En fin, el cumplimiento leal del deber de comunicación al que nos referimos –que es un deber de conducta, no de resultado- debe operar como *circunstancia modificativa de la responsabilidad del consejero* puesto que la sociedad ha tenido la oportunidad de detener el conflicto de independencia y el daño a la sociedad, siempre que el conflicto haya sido autorizado o dispensado válidamente por una mayoría de consejeros en ejercicio de su independencia de criterio. No se trata de un acuerdo protegido por la discrecionalidad empresarial del art. 226 LSC, por lo que el fondo de la cuestión –la procedencia de la dispensa del conflicto o la decisión que en un sentido u otro tome el consejo de administración o la junta general- serán revisables judicialmente.³⁴⁴

6.2.3 CIRCUNSTANCIAS MODIFICATIVAS DE LA RESPONSABILIDAD DE LOS ADMINISTRADORES

6.2.3.1 ASESORAMIENTO TÉCNICO EXPERTO. EL SECRETARIO DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN

Hemos visto (Apartado III.2) como la UK Companies Act 2006 contempla dos grandes categorías de exclusiones del deber de *independent judgement*. Según la sección 173, apartado (2), de la ley británica, el deber en cuestión no se infringe cuando el consejero actúa:

- (a) De conformidad con *un acuerdo o contrato* debidamente suscrito por la sociedad que *limita el ejercicio futuro de discretion* [juicio discrecional, término que posee el mismo sentido que el *independent judgement*] por sus consejeros, o

³⁴⁴ ¿Qué sucede si el acuerdo de autorización o dispensa es impugnado y posteriormente anulado debido a la participación determinante de consejeros conflictuados o a la revisión del fondo de la decisión? Como la LSC (art. 204 LSC) exige daño al interés social o abuso de la mayoría para la anulación del acuerdo, ¿quedara incólume el acuerdo de dispensa, aunque hayan votado a su favor consejeros interesados si su voto no ha sido determinante o si el fondo (*fairness*) de la decisión es ilícito, pero no perjudicial para la sociedad?

- (b) En alguna forma autorizada por las *normas de constitución* de la sociedad [*the company's constitution*]

En aplicación de estas normas la jurisprudencia británica de forma unánime y la norteamericana en algunas ocasiones han entendido que si la decisión de los consejeros se ha adoptado previa opinión de un *tercero independiente que sea experto técnico en la materia* el consejero que ha asumido tal opinión y actuado en consecuencia no incurre en vulneración del deber de independencia de juicio. En algunas ocasiones se ha considerado suficiente que el criterio técnico objetivo provenga de *otro consejero que sea experto* en el asunto, por más que la decisión última descansa en los consejeros. Lo comentaremos de nuevo al analizar el repertorio de grupos de casos.

En el ordenamiento jurídico español conviene distinguir aquellos supuestos en que la propia ley exige la intervención en algún proceso societario de informe de experto externo independiente de los demás casos en que de forma voluntaria el consejo, una comisión o un consejero piden asesoramiento al *outside expert*.

La LSC contiene varios ejemplos como el *informe de experto en la supresión del derecho de adquisición preferente* de los socios en los aumentos de capital social (art.308, 2 a) LSC) o para la *valoración de las participaciones o de las acciones del socio en caso de exclusión o separación* (arts. 353 y 354 LSC). La Ley 3/2009, de 3 de abril, sobre modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles, exige en diferentes ocasiones el informe externo: informe de expertos sobre el proyecto de fusión (art. 34), informe de expertos independientes sobre el proyecto la escisión (art. 78) si bien se trata de expertos designados por el Registro Mercantil y ese informe externo no sustituye el informe preceptivo que debe ser aprobado por los administradores. El ordenamiento prevé otros supuestos de intervención preceptiva de experto externo, por ejemplo, el de la Ley 10/2010, de 28 de abril, de prevención del blanqueo de capitales y de la financiación del terrorismo (art. 28) y Reglamento aprobado por Real Decreto 304/2014, de 5 de mayo (art. 38).

En cuanto al *asesoramiento externo voluntario* de los consejeros, el CBG CNMV 2015-2020 prevé en su Recomendación 29 que *la sociedad establezca los cauces adecuados para que los consejeros puedan obtener el asesoramiento preciso para el cumplimiento de sus funciones incluyendo, si así lo exigieran las circunstancias, asesoramiento externo con cargo a la empresa*. La indicación de la CNMV se queda lejos de recomendar la consagración de la *facultad de las comisiones especializadas de solicitar, a su sola iniciativa, el asesoramiento externo experto*. La *facultad en cuestión está recogida, no obstante*, en las normas internas de gobierno de algunas sociedades cotizadas, aunque siempre con restricciones, siendo la más frecuente que dicha facultad debe ser ejercitada a través del consejero delegado o del secretario del consejo de administración, *filtros que pueden llegar a dejar sin contenido el libre acceso de los consejeros no ejecutivos al asesoramiento técnico de terceros, lo mismo que sucede con el derecho de información*.

La Guía Técnica 3/2017 (apartado 7) sobre comisiones de auditoría de entidades de interés público publicada por la CNMV el 27 de junio de 2017, da un paso más: *Si bien es necesario que la comisión de auditoría en su conjunto cuente con los conocimientos y experiencia necesarios para desarrollar adecuadamente sus funciones, en ocasiones, especialmente en compañías de alta complejidad operativa, puede surgir la necesidad de tener que analizar determinados aspectos (tratamientos contables controvertidos o novedosos, determinación del valor razonable de determinados activos o pasivos, evaluación de transacciones con partes vinculadas o tratamientos fiscales o riesgos complejos o de áreas clave de la auditoría) en los que sea aconsejable o incluso imprescindible contar con el asesoramiento experto de un tercero que pueda ayudar a la comisión en el proceso de análisis. En consecuencia, la comisión de auditoría debe tener la potestad de solicitar y obtener el asesoramiento, dictámenes legales o informes, de expertos, cuando así lo estime oportuno*.

En la vida societaria se producen circunstancias en las que el recurso al asesoramiento técnico experto como elemento del criterio o juicio responsable de los administradores resulta de singular importancia. Por ejemplo, las situaciones de reestructuración o concurso y la cuestión de las relaciones del consejo de administración con los acreedores sociales a que nos hemos referido anteriormente. O la defensa de la libertad de juicio del consejero amenazada cuando los socios han suscrito pactos o la sociedad es filial o participada un grupo societario. En tales casos, el administrador, salvo excepciones, tiene que adoptar sus decisiones propias sin excusarlas en pactos privados de terceros ni en políticas de grupos. Otro ejemplo nos lo suministran las relaciones con inversores y accionistas. La Recomendación 34 del CBG CNMV 2015 propone que cuando exista un consejero coordinador, los estatutos o el reglamento del consejo de administración, además de las facultades que le corresponden legalmente, le atribuya las siguientes: presidir el consejo de administración en ausencia del presidente y de los vicepresidentes, en caso de existir; hacerse eco de las preocupaciones de los consejeros no ejecutivos; *mantener contactos con inversores y accionistas para conocer sus puntos de vista a efectos de formarse una opinión sobre sus preocupaciones, en particular, en relación con el gobierno corporativo de la sociedad*; y coordinar el plan de sucesión del presidente.

Lo cierto es que el consejero coordinador –que tiene que ser un consejero independiente: art. 529 septies LSC- no dispone de facultades delegadas del consejo y raramente habrá recibido poderes de la sociedad. Por tanto, los contactos con inversores y accionistas que recomienda la CNMV –y si así lo disponen los estatutos sociales o el reglamento del consejo- se sitúan en la dimensión informal de las relaciones personales y no en la formal de las relaciones institucionales de la sociedad con accionistas o inversores, salvo que el consejero coordinador este facultado expresamente al efecto por el consejo de administración. Los contactos están destinados a que el consejero coordinador tome conocimiento de la posición de los inversores sobre el gobierno corporativo de la sociedad, pero también a que los inversores reciban *inputs* de los consejeros independientes. Los *contactos* no constituyen *actos, acuerdos o decisiones del consejo de administración ni de órgano alguno de la sociedad*, no se puede descartar la responsabilidad del consejero en el caso de que sus gestiones provoquen por su culpa –por ejemplo, por haberse separado del guion de actuación prescrito por el consejo de administración- daño a la sociedad o a un tercero. El consejero coordinador hará bien -si los estatutos o el reglamento del consejo lo permiten- en *seeking legal or financial advice*: en contar con un *asesoramiento experto antes de contactar con los inversores o durante sus relaciones con ellos o, en otro caso, eludir el encargo*.³⁴⁵

El recurso a asesores financieros, jurídicos, fiscales o a consultores externos de cualquier clase plantea el riesgo del posible *desplazamiento de la responsabilidad de los administradores a los asesores* e incluso la aparición de una *laguna de responsabilidad* que haga inútil el ejercicio de las acciones judiciales de reparatorias. cuestiones de gobierno corporativo. En primer lugar, el recurso al asesor técnico externo dista mucho de representar una solución infalible. Salvo en cuestiones contables o informáticas de extrema complejidad técnica, el asesor externo es un consultor que emite una opinión según criterios de oportunidad con un fundamento técnico especializado rodeado de cautelas y exclusiones. La verdad del consultor no es una verdad científica sino contingente y variable. Por tanto, a lo más que puede aspirar esa *verdad* es a completar la de los administradores o a ayudar a elaborar la misma, pero en ningún caso a sustituirla. En segundo lugar, es evidente que ese recurso no puede eximir de responsabilidad a los administradores pero

³⁴⁵ Anticipemos referencias jurisprudenciales que estudiaremos en el Apartado VIII (Grupos de casos): La Sentencia del Juzgado de lo Mercantil nº 3 de Madrid nº 246/2013, de 30 de octubre, citada y a la que aludiremos de nuevo en los grupos de casos, se refiere gráficamente al *descubierto informativo de los consejeros demandados y a las ventajas informativas de otros consejeros y en concreto al derecho-deber del consejero de encargar los informes internos o los dictámenes de terceros que le permitan formarse un juicio fundado para decidir sobre actividades esenciales de la sociedad, informes u opiniones que cumplen una función eventual procurando al administrador la excusa de diligencia denida (due diligence defense) frente a un intento ulterior de imputarle responsabilidad*. La SAP de Valencia de 07/10/2014 observa que *el administrador que solicita el asesoramiento jurídico .. y se acoge a sus indicaciones, no puede responder por negligencia frente a la sociedad, porque buscó y obtuvo el asesoramiento de persona cualificada profesionalmente al efecto*. Sobre el abuso y el coste del asesoramiento externo: SAP de Pontevedra de 24/09/2015.

tampoco cabe duda de que (i) en la medida en que la selección y contratación del experto haya sido fruto de un proceso transparente y ausente de conflictos de intereses y el informe sea técnicamente válido, independiente y objetivo constituiría una circunstancia atenuante de la responsabilidad de los consejeros y que (ii) si el informe induce a que los administradores adopten una decisión ilegal o incorrecta que genere un daño o perjuicio a la sociedad, los expertos externos podrán incurrir en responsabilidad profesional aunque no se dieran los presupuestos de la responsabilidad de los administradores.

Más allá del reparto de responsabilidades, la presencia e influencia creciente de los informes de expertos externos a la sociedad plantea si, en cierta medida, las competencias del consejo de administración se están transfiriendo o compartiendo con esos terceros e incluso si la relación establecida entre el consejo o determinados consejeros –el consejero coordinador, el presidente de una comisión- con los mismos podría llegar a merecer en casos extremos, la calificación de recepción de *instrucciones o vinculaciones* en el sentido del art. 228 d) LSC o incluso de *shadow corporate government o administración de hecho* a efectos del art. 236.3 LSC. En relación con la *epistocracia* –el gobierno de los expertos- se ha planteado también el *riesgo de superficialidad analítica de los consultores* que, sin asumir, en principio, responsabilidad alguna como administradores de la sociedad, pueden con un simple informe decantar el sentido de la potestad de los supervisores públicos, influir decisivamente en una decisión estratégica de la sociedad, que se aprueben o no sus resultados, declarar un patrimonio neto insuficiente o negativo de una sociedad, situarla en causa legal de disolución o enviarla a concurso.

El consejero, aunque reúna las más exigentes condiciones de idoneidad, conocimiento, experiencia, capacidad, juicio e independencia, no puede ser un especialista en todos los asuntos que alcanzan al consejo de administración. La asistencia experta es indispensable y no puede descansar, al menos de forma exclusiva, en los directivos de la sociedad puesto que –*por la vía de la obstrucción o la de desviación del informe a un experto de conveniencia*- el *riesgo de contagio y consiguiente captura de la independencia de criterio del consejero sería enorme*.

Aquí se plantea el delicado papel del *secretario del consejo de administración* como *legal advisor* de los consejeros. En la práctica, el cargo de secretario del consejo suele ser ejercido por un alto directivo de la sociedad -secretario general, director de la asesoría jurídica o equivalente- que forma parte de la alta dirección y del comité de directores generales de la empresa a los que esta asimilado en nivel funcional y en retribuciones. Tiene una relación laboral con la sociedad y depende absolutamente del primer ejecutivo de la misma, sin independencia orgánica ni funcional y ni siquiera técnica. El secretario del consejo podría estar en la primera línea de asesoramiento jurídico de los consejeros si fuera independiente y actuar de enlace entre los consejeros y los asesores o consultores que los consejeros no ejecutivos demandaran. La misma valoración sirve para los *secretarios de las comisiones especializadas del consejo de administración*. La consecuencia lógica del énfasis de la LSC en que dichas sociedades estén compuestas y presididas por consejeros no ejecutivos es que su secretario sea también una persona externa a la sociedad y no un alto directivo incrustado en el seno de órganos cuya independencia resulta vital para el buen gobierno corporativo.

El art. 529 octies, LSC rodea al secretario de un aura de independencia y de un cierto grado de protección al establecer que su nombramiento y separación requieren informe previo de la comisión de nombramientos y retribuciones y al asignarle determinadas funciones inderogables. Pero ninguna de las funciones asignadas posee relevancia especial ni exige atributo alguno especial de independencia profesional. Lo mismo sucede con la inocua Recomendación 35 del CBG CNMV 2015-2020. Más interesante, aunque igualmente ilusoria, es la Recomendación 28 del mismo CBG: *que cuando los consejeros o el secretario manifiesten preocupación sobre alguna propuesta o, en el caso de los consejeros, sobre la marcha de la sociedad y tales preocupaciones no queden resueltas en el consejo de administración, a petición de quien las hubiera manifestado, se deje constancia de ellas en el acta*.

Lo cierto es que el buen gobierno societario requiere secretarios no ejecutivos tanto en el consejo de administración como en las comisiones del consejo y en el primer nivel de asesoramiento del presidente no ejecutivo y del consejero coordinador. *Al secretario del consejo debería exigírsele tanto la independencia objetiva de un consejero independiente conforme al art. 529 duodecies, 3, LSC como la independencia de juicio y de criterio de un consejero profesional de acuerdo con el art. 228 d) LSC. El secretario del consejo debería ser un profesional independiente ajeno a la sociedad.*

6.2.3.2 PREVENCIÓN DE RESPONSABILIDAD

El art. 228 d) LSC responde a una *técnica de prevención ex ante de riesgos legales*. Ticio debe seguir una pauta de conducta determinada –actuar con libertad de criterio e independencia profesional- para evitar que Cayo puede interferir en esa actuación libre e independiente que la ley considera consustancial al deber de lealtad del consejero. En cambio, los supuestos del art. 228 c) LSC y del apartado f) del art. 229 LSC están diseñados según la *técnica de la sanción ex post*: una vez incurrido en el conflicto –el conflicto ya se ha producido o se está produciendo- el administrador debe buscar la solución de la abstención o la de la comunicación y dispensa de la sociedad.

El *test de idoneidad* y el *test de revisión de la independencia* del consejero ante una situación, acuerdo, decisión u operación concreta no consiste en la valoración de un conflicto actual o potencial, directo o indirecto, por cuenta propia o por cuenta ajena, que enfrente en la misma secuencia volitiva el interés de consejero y el interés de la sociedad. El art. 228 d) LSC se mueve en una esfera diferente a la del art. 229 LSC. Por ese motivo, la *comunicación dispensativa* del administrador a la sociedad del art. 229.3 LSC no rige en sus términos exactos respecto de los conflictos de independencia, esto es, las situaciones de riesgo de falta de juicio o de falta de independencia a que se refiere el art. 228 d) LSC, aunque si existe la posibilidad de una *comunicación no dispensativa* –no existe dispensa eximente del deber de independencia- pero si *lenitiva o atenuante de la responsabilidad* del consejero en caso de que dicha responsabilidad concurriera pero la situación de riesgo declarada sea inocua para el interés social o bien responda a aquellas causas excepcionales de no aplicación del deber de independencia de criterio.

Diferente del deber de evitar situaciones de conflicto de intereses (art. 228 e) y art. 229 LSC), la independencia de criterio (art. 228 d) LSC) lo es también del deber de abstención (art. 228 c) LSC). Hay un halo de tensión entre la independencia de juicio y el deber de abstención. Si el consejero es *idóneo, ha superado los tests de acceso y de evaluación periódica de los consejeros y es un profesional independiente*, ¿por qué no dejar que participe en las reuniones del consejo de administración e incluso que pueda ejercer su derecho al voto, aplicando en tal caso la regla de *inversión de la carga de la prueba* que el art. 190.3 establece respecto de los socios en conflicto para la junta general?

En todo caso, el consejero en estado de riesgo de pérdida de independencia puede, como hemos visto, acudir al procedimiento previsto en el art. 229.3 LSC para comunicar la situación a la sociedad o, si fuera el caso, alegar que su actuación se ha visto decisivamente influida por un asesoramiento técnico experto de carácter externo o interno. El procedimiento de valoración del riesgo –que no de solicitud de dispensa-, el posible recurso al asesoramiento técnico externo especializado y la circunstancia de que la sociedad tenga implantados sistemas eficaces para prevenir los riesgos de amenaza a la lealtad del consejero que contemplan los arts. 228 y 229 LSC, actuarán probablemente –ante el juez o ante la propia sociedad- como circunstancias atenuantes de la responsabilidad del administrador cualquiera que sea la vía en la que esta se tenga que valorar y decidir, sin perjuicio de la protección indirecta de las coberturas de seguros bien que en este caso con las limitaciones que hemos mencionado. Los *programas de prevención de riesgos* penales concebidos como sistemas globales de prevención de riesgos legales, fiscales, medioambientales, cibernéticos y regulatorios (compliance) permiten acoger los procedimientos relativos a la comunicación y dispensa de los conflictos de interés y de comunicación y valoración de los conflictos de independencia, ofreciendo al consejero una plataforma de confianza a través de la cual puede conseguir una moderación o atenuación de

responsabilidad en caso de incumplimiento del deber, cuando aun habiéndose producido la infracción el consejero informa a la sociedad para evitar los daños y perjuicios que puedan derivar de la misma. La técnica de la prevención penal y los sistemas desarrolladas en particular para la prevención de blanqueo de capitales y financiación del terrorismo en las empresas que actúan en determinados sectores que la legislación aplicable ha determinado son susceptibles de extenderse al control preventivo de cualquier otra clase de riesgos que pudieran caer en la esfera de responsabilidad de los administradores sociales³⁴⁶

7. ESTATUTO INTERNO DE DERECHOS Y DEBERES DEL CONSEJO. LA PROTECCIÓN CORPORATIVA DE LA INDEPENDENCIA DE CRITERIO

7.1 LA INDEPENDENCIA DE CRITERIO COMO POTESTAD DE DERECHO PRIVADO

La *independencia de criterio del consejero* no se fundamenta en el *contrato de mandato sea de carácter colectivo o individual* ni en la *economía de la eficiencia* conforme a la cual se presume que el gestor de la empresa adopta decisiones racionales propias en virtud de un *mandato o fiducia subyacente* entre la sociedad y los consejeros como sostenía la *dogmática societario-liberal*. No proviene tampoco exclusivamente de la ley como afirmaría un jurista positivista. Existiría el deber de independencia, aunque la ley no lo dijera, si bien en tal hipótesis la posibilidad ejecutar ese deber –*enforceability*– se vería mermada. No se encuentra, en fin, su fundamento en un *ideal filosófico-ético* tal como el imperativo categórico de Kant. Es más sencillo. Desde una visión pragmática –*si se quiere, mas russelliana o berliniana que kantiana*– la independencia de criterio aparece como la *cualidad propia de una función, la de profesional, la profesionalidad que es el modelo de conducta propio de los administradores de las sociedades cotizadas complejas como lo es de otros profesionales de la gestión, de la abogacía, de la consultoría o de la auditoría*. De hecho, ante un conflicto de intereses o de riesgo de independencia, la relación abogado-cliente se vería afectada en forma parecida a como ocurre en la relación consejero-sociedad: el abogado debe realizar el *conflict-check*, desvelar al cliente la importancia del conflicto y sus efectos sobre el asunto, es decir, como el consejero, debe comunicar la relevancia del conflicto, su eventual dispensabilidad, proponer soluciones y en último término acatar la decisión que tome el cliente o votar en contra, es decir, discrepar de la opinión de aquel o la de otros asesores concurrentes y así expresarlo o, en el extremo, abandonar el caso. En el arbitraje el procedimiento para dirimir conflictos de los árbitros –sean de independencia, sean de imparcialidad– sigue pautas similares.

La consagración de la *profesionalidad del consejero* se presenta como un factor de vital importancia para dinamizar el gobierno de las sociedades de capital, en particular de las sociedades cotizadas. Con el fundamento del art. 228 d) LSC o del art. 273 de la UK Companies Act, hay base suficiente para que se desarrolle una jurisprudencia y una doctrina susceptibles de extraer del *principio de responsabilidad personal y libertad de juicio* del consejero todos los efectos que la norma atesora. No hay duda de que, si la independencia de criterio es objeto de regulación, desarrollo y protección como deber y como derecho de los consejeros en los estatutos sociales y demás normas de gobierno de la sociedad las capacidades de aquel principio se verán enormemente amplificadas.

³⁴⁶ L. Fernández de la Gándara: *Ética y Derecho: el «compliance» como paradigma en AAVV: Sociedades cotizadas y transparencia en los mercados*, coord. A. Roncero Sánchez; F. Rodríguez Artigas (dir.), Luis Fernández de la Gándara (dir.), Jesus Quijano González (dir.), Alberto Alonso Ureba (dir.), Luis Antonio Velasco San Pedro (dir.), Gaudencio Esteban Velasco (dir.), Aranzadi Thomson Reuters, Tomo II, 2019.

La defensa de la independencia de criterio del consejero nos conduce del plano obligacional –la independencia como deber, tal como la enuncia el art. 228 d) LSC- a la conceptualización de la independencia de criterio como un *derecho subjetivo del consejero de la sociedad de capital, como una potestad-función de derecho privado provista de la doble faceta de obligación y de derecho*. Una de las principales aportaciones que los estatutos sociales pueden hacer al buen gobierno de la sociedad reside precisamente en formalizar y blindar esa *carta de garantía del consejero a través de los estatutos sociales, el reglamento del consejo de administración y los contratos de servicios entre la sociedad y el consejero*.

Como hemos analizado, la independencia del consejero ofrece dos aspectos: la *actuación profesional libre*, con criterio y con juicio técnico –*independencia de juicio*- y la *defensa o resistencia* ante cualquier intento de interferencia de terceros –*libertad de criterio*-. En ambas facetas y de forma más clara en la segunda, la independencia del art. 228 d) LSC se perfila como un *derecho antes que como un deber del administrador*. La singularidad de la independencia de criterio se revela aquí de forma evidente: el sentido común, la honradez de los módulos tradicionales del buen padre de familia, del comerciante o empresario honrado, del cives honesto y provisto de sentido común, no son suficientes para asumir ni para supervisar la gestión compleja de una sociedad cotizada ni para asumir los riesgos que tal función comporta.

Que un deber del consejero constituya al mismo tiempo un derecho nos remite al concepto genuino de *competencia o de función* que implica para quien la asume por título legal o convencional el doble plano del cumplimiento de obligaciones (deberes) y del ejercicio de facultades (derechos). Obligaciones y derechos que en este caso surgen de la ley y de los estatutos sociales no de un contrato entre particulares. *Los derechos de los consejeros de las sociedades de capital son potestades de derecho privado inspiradas en la libertad de criterio y en la responsabilidad personal establecidas en el art. 228 d) LSC, sin perjuicio de su consignación estatutaria o contractual. Si el deber de independencia de criterio es indispensable, las facultades configuradas en torno al derecho de independencia son irrenunciables*. La sociedad y la personalidad jurídica nacen del contrato de sociedad que se rige por la ley y por su propia normativa interna –estatutos sociales, reglamentos, otras normas internas de la sociedad- pero los *deberes y los derechos de los administradores no provienen del contrato de sociedad en sí sino de un acto jurídico ulterior: el nombramiento como administrador que es una declaración unilateral recepticia de la sociedad y la aceptación del cargo* por parte del mismo. A esos *actos de nombramiento y aceptación* se puede añadir –y la ley lo exige, aunque solo en el caso de los consejeros con funciones ejecutivas: art. 249.3 LSC- un contrato, un negocio jurídico bilateral de derecho privado que puede calificarse como contrato de administración, de gestión, de mandato, de servicios o incluso como un contrato atípico o innominado, cuestión que posee un interés práctico marginal. Lo que no parece es que la relación jurídica que vincula al administrador con la sociedad, aunque se trate de una relación de gestión –que no siempre de representación- *se exprese y se explique* en su totalidad a través de la institución contractual bilateral entre la sociedad y el administrador. El art.225.1 LSC, al referirse al *deber general* de diligencia – y el propio art. 228 d) LSC- se refieren con toda claridad del desempeño *del cargo*, a la *naturaleza del cargo* y de las *funciones* atribuidas a cada administrador, a la lealtad diligente del consejero. El apartado 3 del mismo art. 225 LSC insiste en la *dualidad funcional* del cargo de administrador al referirse al *deber de exigir y el derecho de recabar de la sociedad la información adecuada y necesaria que le sirva para el cumplimiento de sus obligaciones*.

El art. 228 d) LSC reconoce de forma expresa el derecho del consejero a *no ser objeto de presiones* por parte de terceros y, por ende, a disponer de *medios de resistencia* ante las instrucciones y vinculaciones a que se refiere el art. 228 d) LSC. A disponer de un *estatuto de inmunidad* que le proteja ante los demás. Dentro de una estructura normativa tan formalista como la de la LSC, el art. 228 d) es una *ventana abierta que mira a la realidad* y a los *riesgos implícitos de conducta* de los administradores, como son precisamente la falta independencia de juicio y de libertad de criterio. El art. 228 d) LSC invita a que los estatutos y demás normas de gobierno de las sociedades asuman el desarrollo normativo interno del mismo.

El estatuto de *inmunidad* debe garantizar al consejero la *integridad de los valores de profesionalidad, imparcialidad, neutralidad, objetividad, escepticismo y actitud crítica* que, como hemos ido viendo, constituyen el fundamento de la independencia de criterio y la libertad de juicio que el legislador exige al consejero. La inmunidad del consejero no opera solo frente a *terceros* como dice el segundo párrafo del art. 228 d) LSC sino ante el riesgo de injerencia de los demás miembros del consejo de administración, en particular de los consejeros ejecutivos que por su posición están en condiciones de medir y filtrar los flujos de información que llegan a los consejeros no ejecutivos y de predeterminar, en mayor o menor medida, las opiniones y las decisiones que aquellos puedan tomar a título colegiado o individual, lo que destruye la finalidad del art. 228 d) LSC en su totalidad. Sin las garantías adecuadas, el deber del consejero no puede ser lealmente cumplido y el consejero quedaría exento de responsabilidad si, salvo dolo o culpa, no ha podido hacer uso de su derecho ni, en consecuencia, cumplir el deber correlativo. La responsabilidad del individuo en minoría se desplazaría a la del órgano colegiado e incluso la de este podría trasladarse a la persona jurídica societaria. Los modelos de gobernanza de las entidades de crédito deben ir en esa dirección: la idoneidad, la independencia y la responsabilidad son elementos individuales de la función de administrador corporativo, pero tienen una naturaleza orgánica anterior que incumbe directamente a la sociedad: establecer el marco necesario para que el reconocimiento y garantía de los derechos de los consejeros. La inexistencia en la sociedad de sistemas apropiados de garantía y supervisión de los derechos y obligaciones de los consejeros podría exonerar o mitigar la responsabilidad de los arts. 236 y ss. LSC.

La relación sociedad-consejero ha sido elaborada desde la perspectiva de los deberes y de los intereses, en lugar de hacerlo desde el punto de vista de la función y de los derechos. La ley y la sociedad han de velar y tutelar también el *interés profesional* de los consejeros, el *interés del cargo*.

Pendiente aún de ser elaborada una *teoría de los derechos de los consejeros de las sociedades de capital* y, en particular, de la sociedad cotizada no cabe duda de que, en la esfera de la lealtad al interés social, el punto de partida reside en disponer de un *estatuto de profesionalidad e independencia del administrador en el ejercicio de su función*

Las técnicas de autodefensa y garantía de los derechos del consejero son plurales. La LSC podría ser más explícita, la legislación del mercado de valores también, la ley de modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles, la de ofertas públicas de adquisición de valores, las normas de competencia, competencia desleal, situaciones concursales, entre otras, también. Los reguladores sectoriales deberían profundizar en un principio clave del sistema de gobierno societario como es la independencia de criterio, en particular la CNMV cuyas recomendaciones de 2015 solo rozan la superficie del principio. Pueden, en fin, existir mecanismos contractuales de protección del consejero en virtud de pactos parasociales, otros acuerdos contractuales o en el propio contrato de servicios que se suscriba entre la sociedad y el consejero.³⁴⁷

Por nuestra parte, vamos a enunciar una suerte de *catálogo* de derechos del consejero, todos ellos susceptibles de ser inscritos en el marco de la LSC aunque buena parte de los mismos necesitados de amparo estatutario, porque es la *contemplación activa y reactiva de la independencia y la libertad del administrador más que la pasiva del cumplimiento de un deber legal la que ilumina la potencialidad que la independencia de criterio encierra y la que diferencia el derecho-deber -la potestad- que contemplamos de la obligación pasiva que tiene el administrador de no incurrir o de comunicar los conflictos de intereses*.

³⁴⁷ La Recomendación 18 del CBG CNMV 2015, relativa al perfil de los consejeros de las sociedades cotizadas nada dice sobre la aptitud ni sobre los compromisos de diligencia, lealtad e independencia de criterio del consejero

El *catálogo* incluiría los siguientes derechos políticos y económicos del consejero, de los que algunos se refieren de forma exclusiva a los consejeros de la sociedad cotizada y solo una minoría encuentran formulación o reconocimiento legal, aunque casi siempre de modo incompleto o imperfecto:

7.2 DERECHO DE PARTICIPACIÓN

- Derecho a participar en la *gestión y representación* de la sociedad (art. 209 LSC) y en los procesos de elaboración de los acuerdos y decisiones del consejo de administración y demás órganos corporativos de los que sea miembro. Reconocido en los arts. 225 y 228 d) LSC
- Derecho a ejercer con autonomía su función de consejero de acuerdo con *principio de responsabilidad personal con libertad de criterio o juicio e independencia respecto de instrucciones, interferencias o instrucciones de otros consejeros o de terceros*. Reconocido en el art. 228 d) LSC.
- Derecho a reclamar del presidente del consejo de administración que salvaguarde la *libre toma de posición* del consejero en las deliberaciones y debates (art. 529 sexies,2, d) LSC)

7.3 DERECHO DE INFORMACIÓN

- Derecho de *información pasivo*: derecho a recibir de la sociedad con suficiente antelación la información necesaria para preparar las reuniones del consejo de administración y demás órganos corporativos de los que sea miembro, el derecho a que la información recibida sea *transparente, completa, precisa y comprensible e incorpore un resumen ejecutivo* que explique el contenido de la propuesta o informe de que se presente y la decisión que se somete al órgano correspondiente. Reconocido en los arts. 225.3, 529 quinquies LSC y 529 octies,2, c).
- Derecho de *información activo y facultad del consejero de acceder a las bases de datos de la sociedad y otras fuentes de información* en relación con los asuntos que son competencia indelegable del consejo de administración [*full information and records*]. Se refiere a este derecho el art. 225.3 LSC e indirectamente los arts. 249 bis y 529 ter LSC, pero falta que se reconozca como derecho que el consejero puede ejercer de forma directa y no a través del presidente ni del secretario del consejo.³⁴⁸
- Derecho a solicitar, a través del presidente del consejo de administración o del órgano de la sociedad del que sea miembro, que por parte de los directivos competentes de la sociedad se *completan o aclaren* cualesquiera cuestiones relativas a los asuntos previstos en el orden del día, figuren o no en la información remitida con antelación al consejero
- Derecho a recabar del presidente del consejo de administración o de la comisión correspondiente *información sobre la ejecución de los acuerdos y decisiones* del consejo de administración, del presidente o del consejero delegado y sobre el *seguimiento* de cualesquiera asuntos o informaciones que hayan sido tratados en el consejo de administración o en la comisión de que el consejero forme parte

³⁴⁸ Decía Giovanni Sartori (1924-2017) en su *Teoría de la Democracia* que las dos condiciones básicas para la libre expresión de la opinión pública son un sistema educativo que forme y no adoctrine y *la pluralidad y diversidad de fuentes de información*].

- Derecho a que *los presidentes de todas las comisiones del consejo de administración informen* en el consejo de los asuntos tratados y de los informes y propuestas aprobados en las sesiones de la comisión celebradas desde la fecha del último consejo de administración
- Derecho a solicitar al presidente del consejo de administración o del presidente del órgano de la sociedad del que sea miembro autorización para el *contacto directo con el auditor de la sociedad o a los asesores o consultores externos que hayan participado en la elaboración de la propuesta o este previsto que intervengan* en cualquier sesión del consejo de administración o de la comisión que corresponda o que lo hayan hecho en anteriores sesiones de estos
- Derecho a mantener una *relación directa* con el presidente y con el secretario del consejo de administración, con los demás consejeros y con el presidente y el secretario de los demás órganos de la sociedad de los que sea miembro
- Derecho del consejero no ejecutivo a *reunirse con los demás consejeros no ejecutivos*. Referido en el art. 529 septies, 2, LSC, pero como facultad discrecional del consejero coordinador.
- Derecho a asistir, previa comunicación a los presidentes de las *comisiones del consejo de administración*, a cualquiera de las respectivas sesiones de tales comisiones, aunque no sea miembro de la comisión

7.4 DERECHO DE ORGANIZACIÓN

- Derecho a que la sociedad apruebe antes del inicio del ejercicio social un *calendario anual y una agenda estimativa del orden del día del consejo de administración y de las comisiones del consejo* durante todo el ejercicio y derecho a *proponer cambios* en las fechas y órdenes del día en caso de fuerza mayor o causa justificada
- Derecho a solicitar del presidente del consejo de administración o del órgano de la sociedad del que sea miembro la *inclusión de cualesquiera asuntos en el orden del día* de la sociedad y a *plantear asuntos varios* en la sesión, aunque no estén previstos en el orden del día y a que, en otro caso, se mantenga un *orden del día preciso y tasado* de las reuniones.³⁴⁹
- Derecho a solicitar del presidente del consejo de administración o del órgano de la sociedad del que sea miembro la celebración de una *reunión extraordinaria* del órgano por causas justificadas.
- Derecho a *autorizar u oponerse a la celebración de reuniones por escrito y sin sesión y la celebración de reuniones por medios telemáticos o telefónicos de comunicación a distancia*.
- Derecho a la *protección de la discrecionalidad empresarial* (en el ámbito de las decisiones estratégicas y de negocio (art. 226 LSC) sin limitaciones estatutarias ni reglamentarias al mismo
- Derecho de *asistencia personal* a las sesiones del consejo de administración y de *delegación* en los términos del art. 529 quater LSC, más el derecho a *impartir al consejero representante instrucciones vinculantes de voto*
- Derecho a instar que los *ejecutivos no consejeros que asistan a las reuniones, una vez realizadas sus presentaciones, se abstengan de estar presentes* en los debates, deliberaciones y votaciones del consejo de administración. Mencionado de modo indirecto en las Guías Técnicas 3/2017 y 1/2019 CNMV mediante la mención a la *presencia restringida* de consejeros ejecutivos, directivos,

³⁴⁹ La Recomendación 31 del CBG CNMV 2015-2020 propone que el orden del día de las sesiones indique *con claridad* aquellos puntos sobre los que el consejo de administración deberá adoptar una decisión o acuerdo para que *los consejeros puedan estudiar o recabar, con carácter previo, la información precisa* para su adopción. Cuando, excepcionalmente, por razones de urgencia, el presidente quiera someter a la aprobación del consejo de administración *decisiones o acuerdos que no figuraran en el orden del día*, será preciso el consentimiento previo y expreso de la mayoría de los consejeros presentes, del que se dejará debida constancia en el acta.

empleados o expertos en las reuniones de las comisiones especializadas del consejo de administración.

7.5 DERECHOS DE INTERVENCIÓN Y VOTO

- Derecho a *participar activamente, debatir* (art. 529 sexies,2, d) LSC) e *intervenir en los debates* del consejo de administración y demás órganos corporativos de los que sea miembro, a *contrastar* sus opiniones con las de los demás consejeros y a manifestar su *discrepancia* con las posiciones de estos. La Recomendación 23 CBG CNMV 2015 se refiere a la facultad del consejero de expresar su oposición a una propuesta o acuerdo.
- Derecho a *votar libremente* los acuerdos y decisiones del consejo de administración (art. 228 c) LSC), así como las propuestas e informes de los demás órganos corporativos de los que sea miembro, que debería ser formulado en términos de *voto informado y en caso de divergencia como voto particular con expresión del sentido y motivos del voto*
- Derecho a *instar la votación nominativa o secreta* de un determinado acuerdo o decisión por medios que garanticen la individualidad, en el primer caso, o la confidencialidad del voto, en el segundo, así como el registro documental correspondiente.
- Derecho a *instar que se sometan a votación* determinados acuerdos o decisiones omitidos, en particular, los que sean de *naturaleza reglada*, cuando el presidente no lo proponga
- Derecho a la *reserva de voto y a instar que el asunto sometido a votación quede postpuesto* a otra reunión o sea *deferido si así procede a otro órgano* de la sociedad, salvo que concurren circunstancias de urgencia debidamente justificadas (por analogía la excepción con el art. 529 ter,1, h) LSC).

7.6 DERECHOS RELATIVOS A LA DOCUMENTACIÓN DE ACTUACIONES

- Derecho a que la relación jurídica del consejero con la sociedad se formalice en un *contrato escrito que debería someterse a los requisitos materiales y formales que el art. 249.3 prevé* para los contratos de los consejeros con funciones ejecutivas y la sociedad.
- Derecho a que la *discrepancia que exponga o el voto en contra o la abstención que el consejero formule* en las sesiones del consejo de administración y demás órganos corporativos de los que sea miembro *consten con precisión en las actas* correspondientes, así como a la constancia en acta de la *nota de explicación motivada de la posición discrepante* que a tal efecto el consejero tiene derecho a remitir al presidente y al secretario del consejo de administración o de la comisión de que se trate después de la reunión correspondiente. Las Recomendaciones 23 y 28 CBG CNMV 2015-2020 aluden a este derecho del consejero³⁵⁰
- Derecho a instar del presidente del consejo de administración o de la comisión correspondiente la *rectificación del acta de la sesión correspondiente cuando proceda* y a que, en caso de discrepancia, la cuestión se someta a nueva votación del órgano, en particular cuando la discrepancia afecte a las constancias de la intervención o del voto del consejero.

³⁵⁰ La Recomendación 23 CBG CNMV 2015 propone: *Que todos los consejeros expresen claramente su oposición cuando consideren que alguna propuesta de decisión sometida al consejo de administración puede ser contraria al interés social. Y que otro tanto haga, de forma especial, los independientes y demás consejeros a quienes no afecte el potencial conflicto de intereses, cuando se trate de decisiones que puedan perjudicar a los accionistas no representados en el consejo de administración. Y que cuando el consejo de administración adopte decisiones significativas o reiteradas sobre las que el consejero hubiera formulado serias reservas, este saque las conclusiones que procedan y, si optara por dimitir, explique las razones en la carta a que se refiere la recomendación siguiente. Esta recomendación alcanza también al secretario del consejo de administración, aunque no tenga la condición de consejero.*

- Derecho a *conocer y recibir* copia de las actas del consejo de administración y de las comisiones de las que sea miembro. Referido en el art. 529 terdecies, 3, LSC solo en concepto de disponibilidad de las actas de las comisiones a todos los miembros del consejo de administración (pero no en el art. 250 LSC respecto de las actas del consejo de administración).
- Derecho del consejero a *documentar y registrar* sus actuaciones en ejercicio de sus derechos de información como consejero en la *página web o plataforma informática* que a tal efecto la sociedad ponga a su disposición.
- Derecho a la *constancia documental de todos los factores que puedan afectar a la independencia de criterio* del consejero: escritos, correos y en general comunicación entre el consejero y la sociedad, el consejero y otros consejeros, el consejero y los directivos, con terceros, etc. La constancia puede reflejarse en los archivos privados del consejero o ser gestionada por la sociedad o, idealmente, las dos fórmulas combinadas.

7.7 DERECHO A LA PROTECCIÓN DE LA INDEPENDENCIA DEL CONSEJERO

- Derecho a comunicar a la sociedad las *situaciones materiales de conflictos o riesgos de independencia de criterio y de conflictos de intereses* (art. 229.3 LSC) y a obtener una respuesta de la sociedad previo el procedimiento corporativo establecido con *audiencia del interesado*.
- Derecho a exigir que en el procedimiento de *nombramiento de consejeros* se apliquen por la sociedad *los requisitos de idoneidad y las demás condiciones* previstas en los arts. 228 d), 529 decies y 529 quinceces LSC.
- Derecho a hacer *constar por escrito y dar publicidad a las causas de su cese o no renovación como consejero*. Las Recomendaciones 23 y 24 CBG CNMV 2015-2020 se refieren a la *carta de explicaciones* del consejero cesado (volveremos sobre ello al referirnos a la separación de los consejeros).
- Derecho a comunicar a la sociedad -a través de la comisión de auditoría o de la comisión del consejo estatutariamente competente- las irregularidades de potencial trascendencia, incluyendo las financieras y contables o de cualquier otra índole, relacionadas con la compañía que adviertan en el seno de la empresa o su grupo³⁵¹
- Derecho a *denunciar a la Comisión Nacional del Mercado de Valores y/o a otros organismos de regulación o de supervisión o administraciones públicas competentes* en su caso, las *irregularidades graves* que pudiera advertir en el funcionamiento del consejo de administración, de otros órganos sociales, de alguno o algunos de los consejeros o de los miembros de la alta dirección, así como, en su caso, de administradores y altos directivos de sociedades del grupo³⁵² y el consiguiente *derecho*

³⁵¹ A esta facultad se refiere la Recomendación 42 del CBG CNMV 2015 reformado en 2020, reforma que extiende la facultad de los empleados -canal de denuncia confidencial, *whistleblowing*- a otras personas relacionadas con la sociedad tales como consejeros, accionistas, proveedores, contratistas o subcontratistas.

³⁵² En la ya citada Intervención del presidente de la CNMV en la *Jornada sobre Gobierno Corporativo y grupos de sociedades* organizada por la Universidad Complutense y Endesa, ¿celebrada el día 19 de octubre de 2018 [cnmv.es/porta1/Aldia/Discursos.aspx?tipo=1&lang=ca] con el título *Algunas consideraciones sobre el Gobierno Corporativo en los Grupos de Sociedades*, afirmó : *He dicho en alguna ocasión que queremos que la CNMV sea vista como una instancia de amparo de los consejeros independientes que puedan verse perturbados en el ejercicio de su función. Lo reitero con carácter general, pero también, de modo especial, dirigiéndome a los que lo son en sociedades controladas mayoritariamente por la entidad dominante de un grupo.*

El art. 59.1 del Reglamento de Régimen Interior de la CNMV, aprobado por Resolución de su Consejo de 19 de diciembre de 2019 conforme al art. 20 LMV, regula la *Responsabilidad y protección de los empleados de la CNMV en el ejercicio de sus funciones*, contemplando la *desobediencia debida de la orden o instrucción que suponga una infracción manifiesta del ordenamiento jurídico y el cumplimiento previa ratificación escrita por el superior*. El apartado 3 del mismo artículo prevé un *procedimiento para que el personal pueda comunicar incluso de manera anónima conductas irregulares o infracciones del ordenamiento jurídico que pudieran haber sido cometidas por cualquier empleado o autoridad de la CNMV en el ejercicio de sus funciones*, procedimiento que garantizara la confidencialidad de las comunicaciones y la protección laboral del comunicante en relación con la comunicación realizada.

de inmunidad o no represalia en caso de denuncia.

7.8 DERECHO DE CONSULTA Y ASESORAMIENTO

- Derecho a recabar el *asesoramiento o consulta de terceros expertos independientes* para la emisión de informes u opiniones técnicas sobre cualquier asunto del orden del día o de interés justificado para la sociedad *bien directamente o bien a través del presidente del consejo de administración* o del órgano de la sociedad del que sea miembro, en cuyo caso el consejero dispondría del *derecho complementario a someter al pleno* del consejo de administración o del órgano de que se trate la negativa del presidente a solicitar el asesoramiento experto. La Recomendación 29 del CBG CNMV 2015, la Guía Técnica 3/2017 sobre comisiones de auditoría de entidades de interés público publicada por la CNMV el 27 de junio de 2017 (apartado 7) y la Guía Técnica 1/2019 sobre comisiones de nombramientos y retribuciones aprobada por la CNMV el 20 de enero de 2019 (Apartado segundo: Principios básicos) recomiendan el asesoramiento técnico externo.
- Derecho a conocer y opinar sobre la oferta de contratación y la adjudicación de concursos y contratos cuyo objeto sea la prestación de servicios externos al consejo de administración o a sus comisiones.

7.9 DERECHOS ECONÓMICOS

- Derecho del consejero a percibir las *remuneraciones* que le correspondan de conformidad con la ley (arts. 217 y ss. y 529 sexdecies y ss. LSC), los *estatutos sociales y el contrato preceptivo del consejero ejecutivo* (art. 249.3 LSC) y potestativo en el caso de los demás consejeros
- Derecho a que el consejo de administración apruebe una *póliza de seguro de responsabilidad civil* de administradores que la sociedad según estándares de mercado, a disponer de una copia del contrato y a figurar en la póliza como *beneficiario directo del seguro*.
- Derecho a obtener de la sociedad y a costa de la misma *asistencia jurídica y representación procesal* ante cualesquiera reclamaciones, expedientes, demandas o denuncias que le afecten en su calidad de consejero, aun después de haber cesado como tal, excepto que se trate de conflictos con la sociedad o de asuntos personales del consejero.
- Derecho a participar con libertad de criterio y juicio en la *evaluación anual del desempeño del consejo de administración y en la evaluación individual de cada uno de los consejeros*. Este derecho está previsto en el art. 529 nonies LSC pero solamente como evaluación del desempeño o funcionamiento del consejo y de sus comisiones en conjunto.
- Derecho a la *indemnización que pueda estar reconocida a favor del consejo en caso de puesta a disposición de su cargo o cese anticipado* a la fecha de vencimiento del cargo, salvo que la causa se deba al incumplimiento por el consejero de sus obligaciones (es un derecho que también protege la independencia del consejero)

7.10 DERECHOS RELATIVOS A LA PARTICIPACION EN LA JUNTA GENERAL

- Derecho del consejero a *participar en la preparación de la junta general de accionistas y a estar presente en la mesa de la junta general*.
- Derecho a *responder individualmente en la junta general* a preguntas de los accionistas que afecten a las funciones o cargos que el consejero desempeña en la sociedad.

- Derecho a ejercer la *representación de accionistas* en la junta general (arts. 522 y ss. LSC)
- Derecho de *impugnación de los acuerdos sociales* (arts. 206 y 251 LSC) y derecho a *reclamar la responsabilidad de otros administradores* cuando no sea solidariamente responsable (art. 237 LSC), al amparo del art. 239 [Legitimación de la minoría] LSC en caso de reunir los requisitos que este precepto establece o de la acción individual de responsabilidad del art. 241 LSC.

Con la *carta de derechos* que hemos enunciado, el consejero de la sociedad cotizada estará en condiciones de asumir y ejercer el derecho de independencia que le confiere el art. 228 d) LSC y actuar con *profesionalidad, diligencia crítica, imparcialidad, neutralidad, objetividad y eficacia*³⁵³. Desplegar esos valores que se han ido edificando en torno a la sección 173 de la UK Companies Act 2006 y al derecho de la Unión Europea sobre los consejeros de las entidades del sector financiero: *independence of mind, constructive challenge, reasonably inquiry, free and personal judgement on believing soundness. Solo en esas condiciones merece la pena asumir la función y la responsabilidad de consejero de una sociedad cotizada.*

Los derechos del consejero pueden ser consignados en los estatutos sociales, en un capítulo especial del reglamento del consejo de administración, en una norma interna de la sociedad relativa al estatuto de deberes y derechos de los consejeros³⁵⁴ o, al menos en parte, en el *contrato de servicios profesionales* a suscribir entre la sociedad y el consejero.

El desarrollo normativo interno de una figura desdibujada en la ley como la del consejero no ejecutivo puede completarse, en efecto, con la firma de un contrato mercantil de prestación de servicios –del servicio de administrador– entre la sociedad y el consejero independiente, con sus correspondientes cláusulas de duración, contenido funcional, derechos y obligaciones, remuneraciones, resolución anticipada, indemnizaciones, gastos reembolsables, resolución de conflictos y demás habituales en esta clase de contratos que en este caso deberían ser propuestos o informados por la comisión de nombramientos y retribuciones –por ambas, en su caso–, aprobados por el consejo de administración con abstención del interesados e informados a la junta general. La contractualización de las relaciones entre el consejero externo y la sociedad se ofrece, así como una herramienta adicional útil para configurar el contorno de los deberes del primero «ex ante», con garantía de transparencia.³⁵⁵

³⁵³ Que no son sino manifestaciones de la libertad jurídica, del espacio de libertad individual en el que se mueven los derechos subjetivos y que el sistema normativo de mercado debe reconocer como uno de los valores infranqueables limitan los procesos de intercambio. Ver: Axel Honneth: *El derecho de la libertad*, Clave intelectual, t.e., 2014, pp 101 y ss.

³⁵⁴ Los consejos de administración de algunas sociedades cotizadas han aprobado políticas o códigos de los consejeros. Por lo general, tienen un carácter programático y ético, nada que ver con el reconocimiento de derechos que aquí proponemos que por eficacia prescriptiva obliga a la sociedad a admitir y no restringir el ejercicio de los mismos y, por idéntica razón, lo hace respecto de los demás consejeros de la sociedad. Según nuestra propuesta, los estatutos sociales podrían autorizar al *reglamento del consejo de administración para desarrollar el estatuto de derechos y obligaciones de los consejeros y, en particular, la independencia y libertad de criterio o juicio y la inmunidad en el ejercicio de sus derechos, los deberes de confidencialidad, no competencia y el de evitar situaciones de conflicto de interés, así como la responsabilidad de los consejeros conforme a la ley, cargo y funciones atribuidas a cada uno de ellos.*

El reglamento del consejo de administración regularía además el modelo de conducta profesional de los consejeros, sus requisitos de idoneidad, los procedimientos internos de comunicación y valoración de las situaciones de conflicto, la dispensabilidad de los conflictos de acuerdo con la ley y la facultad de los consejeros de solicitar asesoramiento externo independiente.

³⁵⁵ En la práctica, presidentes ejecutivos, consejeros delegados y consejeros directores generales suelen suscribir contratos mercantiles en sustitución, en su caso, de los contratos laborales previos. En el caso de los consejeros ejecutivos de nueva incorporación, no hay duda obviamente de la naturaleza exclusivamente mercantil de su relación, por lo que sus derechos dependerán de lo que dimane de la ley y del sistema de gobierno corporativo de la sociedad más lo convenido en el contrato que, en su caso, suscriban con la sociedad. Hasta ahora se consideraba suficiente, en muchos casos, el acuerdo de nombramiento del consejero como título del consejero ejecutivo su cargo de tal (presidente, consejero delegado, director general o asimilado) figurando las condiciones de la relación entre sociedad y consejero ejecutivo en el propio acuerdo de nombramiento, en otro u otros acuerdos del consejo de administración o por adhesión a las normas internas de gobierno corporativo de la sociedad (fundamentalmente, los estatutos sociales y el reglamento del consejo de

Una vez que el legislador ha impuesto la existencia formal de contratos individuales con los consejeros ejecutivos, fijando incluso el contenido mínimo material de los mismos –en rigor, el contenido económico o retributivo de las condiciones contractuales del administrador ejecutivo, único al que se refiere el art. 249.3 LSC-, *no tiene sentido que la relación de la sociedad con los consejeros externos, respecto de los que el mecanismo de mera adhesión al sistema de gobierno corporativo de la sociedad resulta más lejano, se sigan desarrollando al margen de un contrato formal*, negociado con el consejero, propuesto por la comisión de nombramientos y retribuciones, aprobado por el consejo de administración y firmado por cada uno de los interesados.

En el caso de los consejeros ejecutivos el contrato se califica de *mercantil* –no laboral, salvo excepciones-, aunque sería mejor denominarlo *contrato profesional*, y a pesar de que el consejero pueda ser una persona previamente vinculada a la sociedad en virtud de una relación laboral con la sociedad.

El contrato a que se refiere el art. 249.3 LSC es una relación mercantil que en la práctica ya existía –sobre todo, a partir de que el Tribunal Supremo fijara la llamada *teoría del vínculo*- y en ocasiones se venía reflejando en un contrato de tal naturaleza. La reforma de la LSC de 2014 ha hecho que el contrato sea obligatorio, que sea objeto de aprobación por el consejo de administración y que posea un contenido necesario (*necesariamente deberá contemplar*, dice el art. 529 octodecimas, LSC, en referencia a la política de remuneraciones y, por ende, a los contratos) es decir, el objeto mínimo legal al que dichos contratos deben dar cobertura.

El presidente ejecutivo o el consejero delegado son profesionales al servicio de la sociedad, a veces incluso su contrato les permite compaginar esa actividad principal con otras como precisamente el ejercicio del cargo de consejero en sociedades no competidoras.

En el caso de los consejeros no ejecutivos no suele existir un contrato entre la sociedad y el consejero, pero de haberlo sería un contrato –*mercantil o, mejor, profesional*- de servicios al que en ocasiones se denomina *contrato de administración*. La *mercantilidad del contrato del consejero ejecutivo* –aunque el término no sea el más preciso porque el consejero ejecutivo no es un comerciante autónomo- expresa muy bien que la actividad del consejero se diferencia cualitativamente de la del alto directivo, el directivo, el empleado o trabajador común de la sociedad. Desde el momento en que un directivo es designado consejero se produce la *transformación de su relación jurídica con la sociedad que pasa de ser laboral a ser mercantil*. Lo mismo sucede, como resulta obvio, en el caso de los consejeros externos.

La *mercantilidad* de la relación jurídica de todos los consejeros con la sociedad escapa al derecho laboral y escapa también al Código de Comercio. Por ello, y a pesar del silencio de la LSC, esa *mercantilidad solo puede entenderse en términos de profesionalidad, de recto, íntegro y autónomo ejercicio de la profesión* con todos los atributos de la misma: *inmunidad razonable de ejercicio, diligencia crítica y dignidad. El consejero es un profesional cuya profesión consiste en la participación en la administración, gestión y representación de la*

administración). Con la nueva regulación, la relación debe ser preceptivamente contractualizada, con independencia de las relaciones contractuales previas que pudieran existir entre las partes. Es muy frecuente, que el o los consejeros ejecutivos sean personas que con anterioridad a su nombramiento como administradores han desempeñado funciones en la empresa en régimen laboral especial de alta dirección o laboral común. En tales casos, se deberá adoptar la solución –suspensión o sustitución del contrato de trabajo- que proceda, pero en todo caso el ejecutivo deberá suscribir el nuevo contrato mercantil a que se refiere la ley. Recuérdese que el consejero no puede percibir retribución alguna por el ejercicio de sus funciones ejecutivas cuyas cantidades o conceptos no estén previstos en el contrato (art. 249.4 LSC). Añade el mismo precepto que *el contrato deberá ser conforme con la política de retribuciones aprobada, en su caso, por la junta general*, política que como sabemos es preceptiva en las sociedades cotizadas (art. 529 novodecimas, LSC). En el caso de que exista disconformidad o contradicción entre el contrato y la política aprobada por la junta general, hay que analizar las alternativas que pueden surgir a la luz del Derecho de obligaciones y contratos, puesto que la propia ley nos lleva al terreno del negocio jurídico bilateral y no al de una relación estatutaria de sujeción del consejero hacia la sociedad. El problema puede surgir igualmente en caso de falta de conformidad del contrato con un acuerdo del consejo de administración si el contrato no ha sido aprobado por este órgano o si el contrato firmado no se ajusta al acuerdo de aprobación. De ahí la importancia de que los estatutos sociales o el reglamento del consejo de administración prevean soluciones para esta clase de supuestos conflictivos.

sociedad según su función y cargo en cada caso, pero siempre desde su libertad, autonomía e independencia. La profesionalidad del consejero conduce, a su vez, a la independencia funcional, la autonomía, la imparcialidad y la objetividad desde donde el concepto enlaza de modo natural y necesario con el deber tipificado en el art. 228 d) LSC: la responsabilidad personal y la libertad de criterio o juicio se presentan como atributos típicos de la profesionalidad reconocida por el precepto.

Más allá de lo establecido en el art. 249.3 LSC, la *firma de los contratos de servicios entre la sociedad y cualquier consejero ejecutivo o no ejecutivo resulta útil tanto para la sociedad como para el consejero*. Para la sociedad, para prevenir y pactar, entre otros, los supuestos de terminación anticipada del contrato, el contenido de los servicios, los deberes del consejero -incluido el deber de independencia de criterio del art. 228 d) LSC- y sus derechos en el momento de la resolución del contrato. Para el *consejero* la ventaja es que, siendo como es un *profesional* es normal que goce de la seguridad jurídica de una relación obligatoria bilateral con la sociedad a la que presta sus servicios de forma continuada en el tiempo, que se especifique su estatuto de *deberes y derechos*, su *grado de responsabilidad*, su régimen de compatibilidad y, en su caso, los derechos económicos que se le garantizan durante la vida del contrato y a la terminación del mismo, así como la deducción fiscal de los gastos asociados a esa actividad. Para la reputación de la sociedad en el mercado corporativo, los *contratos individuales con los consejeros no ejecutivos* vendrían a reforzar el *estatuto de independencia de criterio y la profesionalidad de todos los consejeros* y, por ende, la *calidad del sistema de gobierno de la sociedad*.

Por otra parte, los contratos de la sociedad con los consejeros no ejecutivos –los de los consejeros ejecutivos se sujetan al régimen previsto en el art. 249.3 LSC - no son operaciones vinculadas en el sentido legal del término. Conforme al art. 229.1 LSC el deber de evitar situaciones de conflicto de interés de los administradores obliga a éstos a abstenerse de realizar *transacciones con la sociedad* excepto que se trate de operaciones ordinarias, hechas en condiciones estándar para los clientes y de escasa relevancia, entiendo por tales aquellas cuya información no sea necesaria para expresar la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados de la sociedad, precepto que desarrolla para las sociedades cotizadas el art. 529 ter LSC cuyo apartado 1.h) se refiere, como competencia indelegable del Consejo de Administración, a la aprobación de las *operaciones vinculadas con los consejeros*. Pero estos preceptos no rigen en relación con los contratos mercantiles de administración de la sociedad con los consejeros que son *contratos institucionales o corporativos* para la sociedad y *negocios jurídicos posicionales* para el consejero, cuya firma es inherente o, al menos, consecuente al nombramiento y al desempeño del cargo de consejero.

En el Apartado VII sugerimos algunos preceptos estatutarios y reglamentarios internos que podrían representar las bases mínimas para la incorporación de los criterios que hemos expuesto en esta sección a efectos de la regulación interna del deber de independencia de criterio de los consejeros de la sociedad cotizada.

VII. INFRACCION Y SANCION DEL DEBER DE INDEPENDENCIA DE CRITERIO

1. PRESUPUESTOS DE LA INFRACCION DEL DEBER DE INDEPENDENCIA DE CRITERIO

1.1 SANCIONABILIDAD

Comenzábamos esta tesis defendiendo que el *deber de independencia de criterio* reconocido en el art. 228 d) LSC en calidad de una de las *obligaciones básicas derivadas del deber de lealtad* de los administradores de las sociedades de capital, constituye (i) una *obligación autónoma*, encuadrada en el marco del *deber de lealtad* pero *cualitativamente diferente del resto de deberes y supuestos de prohibición contemplados*,

respectivamente, en los arts. 228 y 229 LSC (ii) una *obligación caracterizada por la independencia profesional* exigida por la ley al consejero y (ii) un *deber vinculante* que impone al administrador de la sociedad de capital una *regla de conducta imperativa* en su actuación como tal cuya infracción esta *sancionada por el ordenamiento jurídico*. A lo largo del proyecto hemos alcanzado además la conclusión de que el deber de independencia de criterio es un derecho subjetivo cuya titularidad corresponde al consejero en virtud del acto de nombramiento para el ejercicio de su función y de aceptación del mismo y al que, como *derecho-deber o potestad de derecho privado*, el consejero titular del mismo no puede renunciar.

La reacción legal frente el administrador que vulnera el deber de independencia de criterio se fundamenta en dos postulados: (i) la obligación recogida en el art. 228 d) LSC representa uno de los *deberes inherentes a la función del administrador* (art. 236.1 LSC), cuya infracción está sujeta a los *efectos reparatorios* que la LSC establece en relación con el incumplimiento de los deberes de los administradores y (ii) su violación implica la *ruptura por el administrador de la lex artis de su profesionalidad, la cual le obliga a actuar de forma independiente y técnicamente cualificada* tanto en la formación y declaración de su voluntad (*independencia de criterio*) como en su deber y derecho de no someterse a las instrucciones o vinculaciones con terceros (*libertad o independencia de criterio*).

El punto de partida de la *coercibilidad* del deber que estudiamos radica en esa configuración de la *independencia de criterio como parámetro profesional de libertad de conducta* del consejero. El art. 228 d) LSC es una *norma de conducta imperativa, vinculante* en sí y por sí misma, *no solo un estándar para la revisión de situaciones de conflictos de intereses o para la aplicación de la regla de discrecionalidad empresarial ni solamente un factor de valoración en el control correctivo en sede de impugnación de acuerdos sociales o de reclamación de la responsabilidad de los administradores*.

El plano de la sanción es crucial para comprender la importancia del deber de independencia de criterio de los administradores y, en definitiva, para comprobar si estamos realmente en presencia de la obligación coactiva impuesta por una norma jurídica de carácter imperativo o ante una regla moral, un precepto programático o una norma dotada de simple valor expresivo que el art. 228 d) LSC ha incorporado a modo de complemento del deber de lealtad pero que a la postre no añade nada nuevo ni nada distinto al enunciado general que la lealtad recibe en el art. 227 LSC ni a las obligaciones básicas y los supuestos de conflictos de intereses que reflejan los arts. 228 y 229, respectivamente, de la LSC.³⁵⁶

Veremos que la sanción jurídica existe y es factible pero también de que manera los remedios judiciales establecidos para las infracciones de los deberes de los administradores en general y del deber de lealtad en concreto resultan insuficientes o inadecuados cuando nos referimos al deber de independencia de criterio. La afirmación que anticipamos no nos lleva a desistir de la coactividad del deber del art. 228 d) LSC. Tendremos que contemplar otras posibles acciones judiciales y focalizarnos en las sanciones extraprocesales que podemos encontrar en el derecho societario autónomo de las compañías o en el derecho público.

³⁵⁶ Las dudas doctrinales ya comentadas obedecen probablemente a la forma peculiar en que la independencia de criterio de los consejeros formulada como deber de lealtad ha accedido al Derecho de sociedades español. Primero se incorporó la figura del consejero formalmente independiente de las sociedades cotizadas a nivel de una norma administrativa –la Orden ECC/461/2013, de 20 de marzo- que establecía los parámetros de clasificación del contenido del informe anual de gobierno corporativo de las sociedades cotizadas - actualmente regulado en el art. 540 LSC-, es decir, una norma administrativa carente, como no puede ser de otro modo, de cualquier pretensión sustantiva y después, sin solución de continuidad y sin mayor explicación, se introdujo ya en la Ley 31/2014, de 3 de diciembre, de reforma de la LSC, se introdujo el deber de libertad de juicio o criterio y de independencia de todos los administradores (art. 228 d) LSC) al tiempo que se incorporaba al art. 529 duodécimas, LSC aquella categorización de los consejeros de la sociedad cotizada en ejecutivos, dominicales, independientes y otros consejeros externos]

1.2 TIPO LEGAL DE INFRACCIÓN

¿Qué infracción del deber de independencia de criterio (art. 228 d) LSC) es susceptible de generar responsabilidad del administrador? ¿La infracción del deber de independencia de criterio (art. 228 d) LSC) coincide con la infracción genérica del deber de lealtad del art. 227 LSC y la responsabilidad derivada de dicha infracción es la misma que la que puede provenir de la violación de las demás obligaciones básicas derivadas del deber de lealtad según el art. 228 LSC? ¿Las acciones derivadas de la infracción del deber de lealtad a que alude el art. 232 LSC son aplicables a la vulneración del deber de independencia de criterio?³⁵⁷

¿Es necesario que concurra dolo del administrador en el ejercicio no independiente de sus funciones? ¿Queda el deber de independencia de criterio de los administradores amparado en la responsabilidad solidaria del consejo de administración? ¿Puede darse por cumplido dicho deber cuando concurren las circunstancias justificativas de la protección de la discrecionalidad empresarial conforme al art. 226 LSC? ¿De que modo un sesgo cognitivo de la voluntad del administrador puede constituir una alarma o señal de su responsabilidad o, por el contrario, exonerarle de la misma? ¿Qué circunstancias modificativas de la responsabilidad de los consejeros pueden ser reguladas por los estatutos y reglamentos de consejo de administración de las sociedades? La mayoría de las preguntas han sido respondidas en capítulos anteriores: Apartados IV.2 y IV.3).

Nos centramos en el punto anticipado: ¿existe algún medio de reacción legal específica para la deslealtad del consejero consistente en la violación del deber de independencia del art. 228 d) LSC? A pesar de ser el deber de independencia de criterio un *mecanismo de control interno de la conducta profesional del consejero que funciona en sí mismo* (Apartado IV.2.1), la LSC no prevé, en principio, otra reacción frente a su incumplimiento que los remedios generales de la ley contra las infracciones de los deberes de los consejeros y, en particular, del deber de lealtad, incluidos desde luego los que menciona el citado art. 232 LSC. Precisamente, por hallarnos en la esfera del deber de lealtad, la *business judgement rule* no puede proteger aquellas decisiones en las que exista un conflicto de intereses directo o indirecto o una falta de independencia de criterio del consejero sin conflicto de intereses, vetando así que el *puerto seguro* del art. 226 LSC se extienda a un ámbito en el que no debe operar, algo por lo demás imposible dados los requisitos que el propio artículo exige para que funcione la protección de la discrecionalidad empresarial.

La responsabilidad será exigible cuando el consejero –cualquier consejero pues el deber de independencia de criterio es universal- infrinja el doble mandato que le impone el art. 228 d) LSC: no desempeñar su cargo y funciones con independencia o libertad de criterio o sin libertad de juicio, consistente este segundo mandato complementario del primero en plegarse a las *instrucciones y vinculaciones de terceros*. Para que la *responsabilidad de los administradores* ante la sociedad y ante terceros se active son necesarias la (i) *antijuridicidad* de los *actos u omisiones* de los mismos –*actos o acuerdos lesivos* reza el art. 236.2 LSC, *acto lesivo* dice el art. 237 LSC-, esto es, que causen *daño* a la sociedad y la (ii) *culpabilidad*, que intervenga *dolo o culpa, culpabilidad* que se presumirá, salvo prueba en contrario, cuando el acto sea contrario a la ley o a los estatutos sociales (art. 236.1 LSC), como sucedería precisamente con la infracción del deber de independencia de criterio del art. 228 d) LSC. Pero no lo es que el administrador este incurrido en un conflicto de intereses con la sociedad. La independencia de criterio añade un elemento nuevo al cuadro del art. 236 LSC: la actuación de un consejero que quebranta aquel deber -aunque no vulnere ninguna otra de las obligaciones derivadas del deber de lealtad- puede provocar la responsabilidad del administrador si concurren los demás factores del art. 236 LSC.

³⁵⁷ La jurisprudencia tradicional contemplaba una reacción a la infracción del deber de lealtad circunscrita a los remedios especiales del derecho de sociedades: responsabilidad de administradores e impugnación de acuerdos sociales. El art. 232 LSC ha abierto otras posibilidades de actuación judicial frente a las infracciones del deber de lealtad y, por ende, del deber de independencia de criterio. Art. 232 LSC: *Acciones derivadas de la infracción del deber de lealtad: El ejercicio de la acción de responsabilidad prevista en los artículos 236 y siguientes no obsta al ejercicio de las acciones de impugnación, cesación, remoción de efectos y, en su caso, anulación de los actos y contratos celebrados por los administradores con violación de su deber de lealtad*

La *responsabilidad* del administrador es una *responsabilidad de conducta o de medios no de resultados*, se trata de un *deber híbrido o mixto de diligencia y de lealtad*: es responsable el consejero que incumple el deber de diligencia del art. 225 LSC y no puede ampararse en la discrecionalidad empresarial protegida por el art. 226 LSC y aquel que viola el deber de lealtad (arts. 227 y ss. LSC) que, en principio, solo puede infringirse no solo en virtud de acción u omisión dolosa (Apartado IV.2.1.3) sino también por negligencia en el cumplimiento del deber previo o preventivo de evitar situaciones de riesgo de conflicto de intereses o de conflictos de independencia (art. 228 e) LSC) y de comunicar las mismas a la sociedad (art. 229.3 LSC) o por negligencia en el ejercicio de la independencia de juicio técnico o independencia profesional del art. 228 d) LSC. No puede, en cambio, haber negligencia en la aquiescencia o conformidad del consejero ante instrucciones o vinculaciones fácticas con terceros –segundo de los supuestos cubiertos por el art. 228 d) LSC- actitud que demanda conducta intencional en todo caso.

El deber de independencia de criterio es un deber de *ejercicio permanente y no circunstancial*, a diferencia del *deber de evitar situaciones de conflictos de intereses* previsto en el art. 228 e) LSC o, más exactamente, de *adoptar las medidas necesarias* para conseguir que dichas situaciones se produzcan se traduce en la tipología que refleja el art. 229.1 LSC en la que todos los supuestos –salvo el *non-competere* del art. 229.1.f) LSC- se refieren a *casos específicos de conflicto o de riesgo de conflicto*: uso del nombre de la sociedad, invocación indebida de la condición de consejero, explotación de oportunidades de negocio y obtención de ventajas o remuneraciones de terceros.³⁵⁸ A la *permanencia o continuidad* del deber de independencia de criterio se añade la *personalidad o individualidad* de dicho deber a la que el art. 228 d) LSC se refiere de forma explícita al aludir al desempeño de las funciones del administrador *bajo el principio de responsabilidad personal*. En otras palabras: el cumplimiento de las demás obligaciones derivadas del deber de lealtad puede diluirse o ampararse, en cierto modo, en la *colegialidad* del funcionamiento de los consejos de administración (art.233.2 d) LSC) y en consecuencia excluir o reducir la responsabilidad derivada de la infracción de tales obligaciones también. Por contra, la *independencia de criterio acompaña al consejero como su sombra allí donde este y allí donde vaya*. Mas difícil de detectar que los deberes de lealtad circunstanciales u ocasionales, si se descubre que el consejero ha actuado de forma dependiente sea por falta de capacidad técnica o por sujeción a instrucciones de terceros, y sea su sometimiento a estas voluntario o inducido y salvo causa de exclusión de culpabilidad, la sanción del incumplimiento debe revestir singular gravedad debido precisamente a la *naturaleza estructural que la independencia de criterio posee en la profesión de consejero*. Aunque el art. 228 d) LSC se expresa en términos de *acción continua (desempeñar sus funciones bajo el principio de responsabilidad personal con libertad de criterio o juicio e independencia respecto de instrucciones y vinculaciones de terceros)*, *la falta de independencia de criterio puede manifestarse igualmente en forma de conducta omisiva y no es necesario que este generalizada, sea repetitiva o constituya un estado de mala conducta permanente por parte del consejero*, si bien la reiteración en el incumplimiento constituirá una circunstancia agravante de la responsabilidad del consejero, como no puede ser de otro modo. La infracción del deber de independencia de criterio es, como decimos, ajena a la circunstancia de que el consejero hay estado incurso o no en un conflicto de intereses con la sociedad con ocasión del acuerdo, decisión, asunto u operación de que se trate, aunque dependerá del cargo que cada administrador ejerza en el consejo –en particular dependerá si es un consejero ejecutivo con facultades delegadas o poderes concedidos o un

³⁵⁸ Los supuestos del art. 229.1 LSC reflejan obligaciones del consejero de *cumplimiento o aplicación no permanente sino circunstancial*. Lo mismo sucede con el *deber de abstención* (art. 228 c) LSC): existe siempre pero solo aflora cuando surja un conflicto de intereses, algo que podría no producirse nunca durante el mandato del consejero. La *desviación en el ejercicio de las facultades* del consejero (art. 228 a) LSC) sería un caso parecido. Solo el *deber de secreto* (art. 228 b) LSC) podría calificarse, como la independencia de criterio, de deber permanente del consejero pero con dos diferencias fundamentales: (i) *El secreto que exige el art. 228 b) LSC puede ser exceptuado* fundadamente por la sociedad (a pesar del art.230.1 LSC), mientras que el deber de independencia de criterio solo admite las *modulaciones estatutarias* derivadas de la transparencia del consejero y del *principio de inocuidad*, amén de los supuestos de no sujeción derivados de la naturaleza instrumental de la sociedad o de la propia instrumentalidad funcional del consejero en casos excepcionales y (ii) *la independencia de criterio del art. 228 d) LSC es inherente a cualquier actuación volitiva del consejero en su calidad de tal*, sea ejecutivo o no ejecutivo, ya sea en las deliberaciones y votaciones del consejo de administración o de una de las comisiones del consejo de administración, ya sea en el ejercicio de facultades delegadas o poderes de representación o ya sea en actuaciones individuales ante terceros

consejero no ejecutivo- y de las funciones concretas atribuidas a dicho cargo.³⁵⁹ La *individualidad o personalidad* del deber de independencia de criterio, su carácter permanente y, en cierto modo, la invisibilidad de una obligación que está latente siempre pero que puede no ser explicitada o quedar oculta bajo el manto de los acuerdos del órgano colegiado, hacen particularmente difícil la adaptación a la infracción que analizamos de los remedios legales comunes concebidos para las infracciones del deber de diligencia y del deber de lealtad que se visibilizan en hechos externos objetivos y constatables como, en el primer caso, la ausencia reiterada a las reuniones del consejo de administración o, en el segundo, el planteamiento de una transacción vinculada, la condición de empresa competidora o el aprovechamiento de una oportunidad de negocio.

2. ACCIÓN DE RESPONSABILIDAD DE LOS ADMINISTRADORES

2.1 ACCIÓN SOCIAL DE RESPONSABILIDAD

El art. 236 LSC unifica la sanción de ambas clases de deberes de los administradores, diligencia y lealtad, sin distingo alguno y sin perjuicio de las acciones previstas en el art. 232 LSC. Aquí entraría también -con las dificultades expresadas- la infracción del art. 228 d) LSC.

La única acción específica por deslealtad del administrador sería la restitutoria del enriquecimiento injusto del art. 227.2 LSC en la medida en que se pueda concebir como una acción autónoma de la de responsabilidad. El art. 228 d) LSC puede actuar como un facilitador de la acción. Por ejemplo, la compra de un paquete accionario en otra sociedad o una inversión inmobiliaria ruinosa para la sociedad acordada por el consejo de administración sin suficiente información o fuera de procedimiento puede generar responsabilidad de los consejeros al quedar fuera del art. 226 LSC, aunque se trate de una decisión pura de negocio y aunque no concurren consejeros conflictuados. El daño al patrimonio social puede ser perseguido por el régimen general del art. 236 LSC con el amparo que brinda el art. 228 d) LSC que actuaría como fundamento específico de la antijuridicidad del acuerdo lesivo y, por ende, de la acción de responsabilidad ya que el quebranto del deber genérico de lealtad del art. 227 LSC puede resultar insuficiente para la construcción de la prueba lo mismo que la alegación genérica de la responsabilidad por negligencia.

Aquí vemos como se conjugan los deberes de diligencia y de lealtad crítica del consejero que posee, profesa y ejerce un criterio independiente y como el deber de independencia constituye el fundamento último de la responsabilidad patrimonial personal del consejero. El consejero responde con su patrimonio porque ha intervenido en la aprobación del acuerdo lesivo o no se ha opuesto al mismo pudiendo y debiendo haberlo hecho desde la perspectiva de un administrador profesional y técnicamente imparcial. La protección de la

³⁵⁹ La diferencia de grados de diligencia y de lealtad entre consejeros es crucial para valorar *el cumplimiento del deber de independencia de criterio y la responsabilidad de los administradores derivada de su incumplimiento*: la condición de consejero ejecutivo –art. 249.3 y art. 529 duodecimos, 3, LSC- y la condición de consejero no ejecutivo (salvo que el consejero no ejecutivo reciba un apoderamiento de la sociedad –art. 249.1 LSC- lo que resulta excepcional) marcan una *diferencia radical de niveles de responsabilidad*. La tipología se puede hacer aún más compleja si entre el segundo y el tercer grado –el de los *facultados* y el de los *no facultados*- individualizamos el nivel de aquellos consejeros que son miembros de la comisión ejecutiva delegada (art. 233.2. d) LSC) aunque no dispongan de facultades a título personal y, en las sociedades cotizadas, el de los presidentes o miembros de las demás comisiones del consejo de administración (art. 529 terdecimos LSC)

discrecionalidad empresarial del art. 226 LSC no excluye, sino que exige la concurrencia de la independencia de criterio del art. 228 LSC.³⁶⁰

El incumplimiento del deber genera a cargo del consejero o consejeros responsables una obligación económica o patrimonial de indemnizar el daño causado a la sociedad, a los socios o a los acreedores sociales (art. 236.1 LSC) o incluso a terceros en el caso de la acción individual de responsabilidad (art. 241 LSC). Para la vulneración del deber de lealtad la LSC reserva una norma especial presumiendo que en los actos desleales el administrador busca y a veces obtiene un lucro personal, si bien el tipo infractor no requiere que así sea: el art. 227.2 LSC establece que *la infracción del deber de lealtad determinará no solo la obligación de indemnizar el daño causado al patrimonio social, sino también la de devolver a la sociedad el enriquecimiento injusto obtenido por el administrador*. De *acciones de indemnización* habla el art. 241 LSC al referirse a la acción individual de responsabilidad. El bien jurídico protegido en la acción social de responsabilidad es el interés social –*la defensa del interés social*: art. 239.1 LSC- y en la acción individual lo son los *intereses* –se entiende que patrimoniales igualmente- de los acreedores *por actos de administradores que lesionen directamente los intereses de aquellos* (art. 241 LSC). Además de la técnica de *responsabilidad colegiada o individual del administrador* (art. 237 LSC) la ley regula la *impugnación y consiguiente nulidad o anulación de los acuerdos sociales*. Son dos *planos de sanción legal diferentes*: el primero aborda directamente la responsabilidad patrimonial personal de los administradores que han causado un daño a la sociedad, aunque el acto u omisión no haya sido impugnado, el segundo cuestiona la validez del acuerdo de la sociedad, aunque no la ilicitud de este no lo sea por causa de una actuación antijurídica de los administradores. Ambas técnicas comparten su naturaleza de *acciones reparatorias del daño patrimonial al interés social*: si no hay daño no hay responsabilidad del administrador como tampoco cabe la impugnación de acuerdos de la junta general (art. 204.1 LSC, salvo el acuerdo en abuso de mayoría del art. 204.1 inciso segundo LSC)) ni del consejo de

³⁶⁰ Sobre responsabilidad de los consejeros existe abundante jurisprudencia. Por todas, SAP de Madrid [28] de 05/12/2012, STS de 26/12/2014, SAP de Asturias de 17/06/2003) SIM de Palma de Mallorca [2] de 30/05/2016; SAP de Valencia [9] de 07/10/2014, SAP de Pontevedra [1] de 24/09/2015] y doctrina: E. Sanjuan Muñoz: *La responsabilidad patrimonial de los administradores de las sociedades de capital: Reciente evolución jurisprudencial*, RdS, n.º 58, 2020. R. Sarazá Jimena: *Jurisprudencia sobre el deber de lealtad de los administradores*, en AAVV: Derecho de Sociedades. Cuestiones sobre órganos sociales. Dir. M.A. B. González Fernández y A. Cohen Benchetrit, 2019, pp. 789 y ss. J. Juste Mencía: *Falta de ejercicio y renuncia a la acción social de responsabilidad contra los administradores*, en AAVV: Derecho de Sociedades. Cuestiones sobre órganos sociales, cit., 2019, pp. 969 y ss. P. M. González Jiménez: *Los deberes de los administradores sociales: Una propuesta para vertebrar la responsabilidad civil y penal*, en AAVV Derecho de Sociedades. Cuestiones sobre órganos sociales, cit., 2019, pp. 873 y ss. M. Jimeno Ribes: *La acción de enriquecimiento injusto contra los administradores por vulneración del deber de lealtad*, en AAVV Derecho de Sociedades. Cuestiones sobre órganos sociales, cit. 2019, pp. 917 y ss. I. Sancho Gargallo: *Las acciones social e individual en la jurisprudencia reciente*, en AAVV Derecho de Sociedades. Cuestiones sobre órganos sociales, cit. 2019, pp. 951 y ss. A.J. Macías Ruano: *Ámbitos de la responsabilidad de los administradores sociales. De impunes a presuntos culpables*, en AAVV Derecho de Sociedades. Cuestiones sobre órganos sociales, cit. 2019, pp. 993 y ss. Z. Bednarz: *Responsabilidad por daño de los administradores en el caso de deudas impagadas por la sociedad. Perspectiva desde el derecho comparado español-inglés*, en AAVV Derecho de Sociedades. Cuestiones sobre órganos sociales, cit. pp. 1015 y ss. S. G. Agrela Páez: *Exoneración de la responsabilidad de la persona física como excepción a la solidaridad con la jurídica*, en AAVV Derecho de Sociedades. Cuestiones sobre órganos sociales, cit. 2019, pp. 1031 y ss. C. Rojo Álvarez-Manzaneda: *La disciplina de comportamiento ético prevista en el Mercado de Valores como vía para la reclamación de responsabilidades civiles a los administradores sociales*, en AAVV Derecho de Sociedades. Cuestiones sobre órganos sociales. cit. 2019, pp. 1047 y ss. R. Jordá García: *Exenciones jurisprudenciales a la responsabilidad objetiva de los administradores por causa de disolución por pérdidas*, en AAVV Derecho de Sociedades. Cuestiones sobre órganos sociales. cit. 2019, pp. 1085 y ss. A. Malvarez, E. Ibañez y M. Martín: *En busca de la protección del socio minoritario: propuesta de reforma del régimen de responsabilidad de administradores*, en AAVV Derecho de Sociedades. Cuestiones sobre órganos sociales. cit. 2019, pp. 1107 y ss.

Sobre la contradicción aparente entre el 161 LSC y el 236.2 LSC y la singularidad tipológica de la sociedad cotizada, ver: A. Alonso Ureba: *El modelo de consejo de administración de la sociedad cotizada tras la reforma legal de 2014 y el CBG de 2015* en AAVV: Junta General y Consejo de Administración en la sociedad cotizada, Tomo II, dirs. F. Rodríguez Artigas y otros. Coord. A. Roncero. Aranzadi, 2016, pp. 27 y ss. Sobre la misma cuestión J. Quijano: *Los presupuestos de la responsabilidad de los administradores en el nuevo modelo de Consejo de Administración*, en AAVV: Junta General y Consejo de Administración en la sociedad cotizada, Tomo II, dirs. F. Rodríguez Artigas y otros. Coord. A. Roncero. Aranzadi, 2016, pp. 611-612. Sobre el art. 232 LSC como *numerus apertus*, J.I. Peinado: *Las acciones derivadas de la infracción del deber de lealtad (art. 232 LSC)*, en AAVV: Junta General y Consejo de Administración en la sociedad cotizada, Tomo II, dirs. F. Rodríguez Artigas y otros. coord. A. Roncero. Aranzadi, 2016, pp. 586-588

administración (art. 251 LSC)- aunque los actos u omisiones (art. 236.1) de los administradores o los acuerdos sociales adoptados comporten en el primer caso o pongan de manifiesto en el segundo la transgresión del deber de lealtad del consejero.

Si, por ejemplo, un acuerdo del consejo de administración resulta desleal para la sociedad porque la mayoría de consejeros que lo han adoptado se encontraba incurso en la obligación de abstenerse pero el acuerdo no resulta lesivo al interés social (art. 228 c) LSC) o si la sociedad pierde una oportunidad de negocio (art. 229.1.d) LSC) pero finalmente no se ha generado un daño efectivo a la sociedad ya que dicho negocio no hubiera podido ser acometido por la misma, la infracción del deber de lealtad quedaría paradójicamente exenta de sanción. La contradicción entre la *nueva* –en parte- *relación de obligaciones derivadas del deber de lealtad* (art. 228 LSC) y *de supuestos de prohibición de conductas de los administradores* (art. 229.1 LSC) y el *viejo* –en su concepto- *régimen de responsabilidad de administradores* (arts. 236 ss. LSC) se aprecia todavía de forma clara cuando el acto o contrato ha sido acordado o realizado a título individual por un consejero delegado u otro consejero ejecutivo con poderes que ha actuado de forma desleal, incluido, desde luego, el que ha actuado fuera del juicio técnico profesional o lo ha hecho siguiendo instrucciones de terceros (art. 228 d) LSC). ¿Deberían, en estos casos, estar legitimados la sociedad o los terceros para activar la responsabilidad del consejero desleal o pretender la anulación el acuerdo, el acto o el contrato, aunque no se pueda probar un daño patrimonial indemnizable para la sociedad o para el tercero?

Los deudores de la obligación resarcitoria solidaria son *todos los miembros del órgano de administración que hubiera adoptado el acuerdo o realizado el acto lesivo, salvo los que prueben que, no habiendo intervenido en su adopción y ejecución, desconocían su existencia o, conociéndola, hicieron todo lo conveniente para evitar el daño o, al menos, se opusieron expresamente a aquél* (art. 237 LSC). Si el órgano que ha adoptado el acuerdo es el consejo de administración serán responsables todos los consejeros salvo aquellos a los que el art. 237 LSC excluye en virtud de su *ausencia, ignorancia u oposición expresa* al acto lesivo. La exclusión resulta de por sí polémica puesto que el absentismo o el desconocimiento del consejero que está sujeto por ley al deber de diligencia –y a la *diligencia crítica* que emana del art. 228 d) LSC- y que cada vez cuenta con más información de la sociedad para el ejercicio de sus funciones (art. 225.2 LSC) no debería excluir sin más su responsabilidad en el *acto lesivo* al que debería haberse opuesto interviniendo en el proceso de decisión correspondiente. El *deber de independencia de criterio* (art. 228 d) LSC) juega aquí un papel destacado: convierte a los *actos de ausencia, inhibición o pasividad de los consejeros en excepcionales* y reduce la posibilidad de que los consejeros arguyan ausencia o ignorancia como causas de exclusión de responsabilidad. Por otra parte, la delegación de facultades ejecutivas que los consejos de administración de las grandes sociedades de capital efectúan en favor de consejeros delegados y comisiones ejecutivas ponen el foco de la responsabilidad de administradores en estos órganos delegados: *son con frecuencia los actos u omisiones que el consejero delegado u otro consejero ejecutivo facultado ejecutan o dejan de ejecutar los que generan el daño a la sociedad o al tercero en cuyo caso no funciona la responsabilidad solidaria del órgano sino la personal del consejero* que ha realizado la conducta o la omisión lesiva y es en su persona en la que hay que evaluar el cumplimiento o la infracción del canon de conducta profesional, por más que los arts. 236 (salvo en su apartado 4) y 237 LSC no se refieran de forma expresa al supuesto. Lo mismo sucede en las comisiones ejecutivas o comisiones ejecutivas delegadas en las que se reproduce la regla de solidaridad del art. 237 LSC a la escala correspondiente respecto de los consejeros que sean miembros de la comisión³⁶¹.

Que la responsabilidad sea solidaria no significa que la responsabilidad sea idéntica o simétrica para todos los consejeros que integran el órgano. El consejero que pruebe haber actuado de forma independiente,

³⁶¹ La contemplación exclusivamente contractualista de la responsabilidad del administrador (Alfaro, J.: *La responsabilidad de los administradores frente a la sociedad. Prolegómenos* <https://almacenderecho.org/la-responsabilidad-los-administradores-frente-la-sociedad-prolegomenos/>) aunque cuenta con respaldo jurisprudencial, prescinde de la tipicidad legal autónoma de la sanción del deber de lealtad del consejero como administrador profesional independiente de la sociedad de capital y acaba diluyendo su responsabilidad en los principios generales del Derecho Civil Patrimonial. Ver: SAP Barcelona 19.1.2018 , AP Barcelona 177/2018 –STS 4.11.2011. En línea con lo defendido por nosotros, ver: F. Rodríguez Artigas: *La acción social de responsabilidad en AAVV La responsabilidad de los administradores de sociedades de capital*”, Madrid, 2011))

exponiendo sus discrepancias respecto del acuerdo lesivo podría, *aunque no haya hecho oposición expresa*, ver atenuada su responsabilidad. Por otro lado, el daño puede dimanar de un *acuerdo –acuerdo adoptado-* del consejo de administración o de un *acto –acto realizado-* que ha sido ejecutado individualmente por un consejero delegado, otro consejero ejecutivo u un administrador en ejercicio de facultades delegadas o de poderes otorgados por el consejo de administración. En tales casos, y a pesar del art. 237 LSC, la responsabilidad no será del órgano colegiado sino del administrador delegado o apoderado. Puede haber una doble responsabilidad. El órgano colegiado podría ser responsable de haber nombrado al consejero delegado o de haber otorgado poderes al consejero y podría serlo también por no haber ejercido un control o supervisión efectivos de su actuación respectiva pero tal *responsabilidad indirecta o de segundo grado* será más difícil de probar que la del *causante directo del daño*. La autonomía y discrecionalidad con la que operan los consejeros delegados de las sociedades cotizadas es casi absoluta.

El acreedor de la obligación, legitimado para ejercer la acción social regulada en el art. 238 LSC, es la propia *sociedad, previo acuerdo de la junta general, que puede ser adoptado a solicitud de cualquier socio, aunque no conste en el orden del día*. Junto a la legitimación de la mayoría, la ley reconoce la legitimación de una minoría cualificada en defensa del interés social: el socio o socios que posean individual o conjuntamente una participación que les permita solicitar la convocatoria de la junta genera (el 3% en la sociedad cotizada: art.495.2.a) LSC) podrán entablar la acción de responsabilidad en defensa del interés social. La legitimación de la minoría es subsidiaria de la de la sociedad salvo que la acción social de responsabilidad se fundamente precisamente *en la infracción del deber de lealtad, incluida la infracción del art. 228 d) LSC*, en cuyo caso *el socio o los socios a los que se refiere el párrafo anterior, podrán ejercitar directamente la acción sin necesidad de someter la decisión a la junta general* (art. 239.1, inciso segundo, LSC).³⁶²

En tercer lugar, el art. 240 LSC concede una legitimación subsidiaria a los *acreedores* para el ejercicio de la acción social *contra los administradores cuando no haya sido ejercitada por la sociedad o sus socios, siempre que el patrimonio social resulte insuficiente para la satisfacción de sus créditos*.

³⁶² Pero el ejercicio de la acción social de responsabilidad por los socios sin que medie el previo acuerdo de la junta, admitido por el art. 239.1 II LSC no puede llevar consigo la separación del administrador o administradores contra los que se dirija la acción. R. Sarazá Jimena: *Jurisprudencia sobre el deber de lealtad de los administradores*, en AAVV: Derecho de Sociedades. Cuestiones sobre órganos sociales. Dir. M.A. B. González Fernández y A. Cohen Benchetrit, 2019, pp. 789 y ss. J. Juste Mencía: *Falta de ejercicio y renuncia a la acción social de responsabilidad contra los administradores*, en AAVV: Derecho de Sociedades. Cuestiones sobre órganos sociales, cit., 2019, pp. 969 y ss. P. M. González Jiménez: *Los deberes de los administradores sociales: Una propuesta para vertebrar la responsabilidad civil y penal*, en AAVV Derecho de Sociedades. Cuestiones sobre órganos sociales, cit., 2019, pp. 873 y ss. M. Jimeno Ribes: *La acción de enriquecimiento injusto contra los administradores por vulneración del deber de lealtad*, en AAVV Derecho de Sociedades. Cuestiones sobre órganos sociales, cit. 2019, pp. 917 y ss. Sancho Gargallo: *Las acciones social e individual en la jurisprudencia reciente*, en AAVV Derecho de Sociedades. Cuestiones sobre órganos sociales, cit. 2019, pp. 951 y ss. A.J. Macías Ruano: *Ámbitos de la responsabilidad de los administradores sociales. De impunes a presuntos culpables*, en AAVV Derecho de Sociedades. Cuestiones sobre órganos sociales, cit. 2019, pp. 993 y ss. Z. Bednarz: *Responsabilidad por daño de los administradores en el caso de deudas impagadas por la sociedad. Perspectiva desde el derecho comparado español-inglés*, en AAVV Derecho de Sociedades. Cuestiones sobre órganos sociales, cit. pp. 1015 y ss. S. G. Agrela Páez: *Exoneración de la responsabilidad de la persona física como excepción a la solidaridad con la jurídica*, en AAVV Derecho de Sociedades. Cuestiones sobre órganos sociales, cit. 2019, pp. 1031 y ss. C. Rojo Alvarez-Manzaneda: *La disciplina de comportamiento ético prevista en el Mercado de Valores como vía para la reclamación de responsabilidades civiles a los administradores sociales*, en AAVV Derecho de Sociedades. Cuestiones sobre órganos sociales. cit. 2019, pp. 1047 y ss. R. Jordá García: *Exenciones jurisprudenciales a la responsabilidad objetiva de los administradores por causa de disolución por pérdidas*, en AAVV Derecho de Sociedades. Cuestiones sobre órganos sociales. cit. 2019, pp. 1085 y ss. A. Malvarez, E. Ibañez y M. Martín: *En busca de la protección del socio minoritario: propuesta de reforma del régimen de responsabilidad de administradores*, en AAVV Derecho de Sociedades. Cuestiones sobre órganos sociales. cit. 2019, pp. 1107 y ss.

Sobre la contradicción aparente entre el 161 LSC y el 236.2 LSC y la singularidad tipología de la sociedad cotizada, ver: A. Alonso Ureba: *El modelo de consejo de administración de la sociedad cotizada tras la reforma legal de 2014 y el CBG de 2015* en AAVV: Junta General y Consejo de Administración en la sociedad cotizada, Tomo II, dirs. F. Rodríguez Artigas y otros. Coord. A. Roncero. Aranzadi, 2016, pp. 27 y ss. Sobre la misma cuestión J. Quijano: *Los presupuestos de la responsabilidad de los administradores en el nuevo modelo de Consejo de Administración*, en AAVV: Junta General y Consejo de Administración en la sociedad cotizada, Tomo II, dirs. F. Rodríguez Artigas y otros. Coord. A. Roncero. Aranzadi, 2016, pp. 611-612. Sobre el art. 232 LSC como *numerus apertus*, J.I. Peinado: *Las acciones derivadas de la infracción del deber de lealtad (art. 232 LSC)*, en AAVV: Junta General y Consejo de Administración en la sociedad cotizada, Tomo II, dirs. F. Rodríguez Artigas y otros. coord. A. Roncero. Aranzadi, 2016, pp. 586-588.

2.2 ACCIÓN INDIVIDUAL DE RESPONSABILIDAD

Junto a la acción social de responsabilidad, la ley regula la acción individual de responsabilidad.³⁶³ Conforme al art. 241 LSC: *quedan a salvo las acciones de indemnización que puedan corresponder a los socios y a los terceros por actos de administradores que lesionen directamente los intereses de aquellos.*³⁶⁴

La legitimación pasiva corresponde aquí a los administradores porque se trata de una acción individual de responsabilidad, lo que resulta un punto contradictorio en la medida en que la demanda de daños se fundamenta en un acuerdo o un acto de uno o varios administradores que, fuera de la esfera de los acuerdos del consejo de administración y de sus órganos delegados sean colegiados o unipersonales, ha producido una lesión –patrimonial- directa a los intereses de los socios o de terceros. Los socios que solo pueden actuar contra los administradores en el marco de los requisitos estrictos de los arts. 238 y 239 LSC y los acreedores – contractuales o no- que solo están legitimados si el patrimonio social resulta insuficiente para la satisfacción de sus créditos (art. 240 LSC) *aparecen de forma algo sorpresiva habilitados por el art. 241 LSC para demandar directamente a los administradores.* No solo eso, sino que el precepto extiende la acciones a los terceros sin más especificación.³⁶⁵

El planteamiento general de las acciones de responsabilidad de administradores por parte de la LSC es harto discutible: ¿Por qué solo se reconoce legitimación directa a los socios cuando la reclamación se fundamenta exclusivamente en la infracción del deber de lealtad y no cuando lo hace en la del deber de diligencia? ¿Por qué la ley privilegia a los accionistas significativos –más del 3% del capital social- que son los que más riesgo de conflicto de interés ofrecerían supuesto que en el acuerdo lesivo hubieran participado consejeros dominicales relacionados con los primeros? ¿Por qué el art. 240 LSC solo concede la legitimación subsidiaria

³⁶³ Ver un comentario de la jurisprudencia reciente en A. Cohen: *La acción individual de responsabilidad de los administradores sociales a la luz de la última jurisprudencia* <https://elderecho.com/la-accion-individual-de-responsabilidad-de-los-administradores-sociales-a-la-luz-de-la-ultima-jurisprudencia> que expresa la preocupación del TS por evitar que la acción de responsabilidad de los administradores a título individual se convierta en la vía que permita imputar al administrador cualquier incumplimiento contractual de la sociedad, siendo así que el fundamento de la acción es la infracción de los deberes del administrador, no el incumplimiento de las obligaciones de la sociedad. Señala la autora que el el el plazo de prescripción de 4 años es común para las acciones de los arts. 241bis LSC, 949 CCom y 367 LSC.

³⁶⁴ Sobre la acción individual de responsabilidad, su naturaleza contractual o extracontractual y su relación con el deber de lealtad del administrador, ver: C. Paz-Ares, en Uría/Menéndez: *Curso de Derecho Mercantil I*, 2006, p. 497 y *Responsabilidad de los administradores y gobierno corporativo* 52-7 2007 G. Esteban Velasco: *La acción individual de responsabilidad*, en Rojo/Beltrán: *La responsabilidad de los administradores*, 2005, pp- 155-211. J. Alfaro Águila-Real: *La acción individual de responsabilidad contra los administradores sociales*, *indret* 3/2002, <http://www.indret.com> y la distinción entre la acción individual y la responsabilidad por deudas sociales: <https://almacenederecho.org/distincion-entre-la-responsabilidad-del-administrador-por-deudas-sociales-art-367-lsc-y-accion-individual-de-responsabilidad-art-241-lsc/>, donde analiza la sentencia de la Audiencia Provincial de Madrid de 9 de febrero de 2016 y la distinción entre las acciones recogidas en los art. 241 LSC y 367 LSC . A. Moya Jiménez: *La responsabilidad de los administradores de empresas insolventes*, Bosch, 2006, cita varios ejemplos como la SAP Madrid de 23 de junio de 2002 (JUR 2004,126) o la SAP de Asturias de 8 de noviembre de 1994 (AC 199491). B. Casado Andrés: *Acción individual de responsabilidad contra los administradores de sociedades de capital: presupuestos y aspectos procesales*: <http://noticias.juridicas.com/conocimiento/articulos-doctrinales/4738-accion-individual-de-responsabilidad-contra-los-administradores-de-sociedades-de-capital:-presupuestos-y-aspectos-procesales/>.

Ver: J. Quijano González: *Acción individual de responsabilidad de administradores e ilícito orgánico (a propósito de la sentencia del Tribunal Supremo de 4.11.2019)*, RDCP, núm. 32, 2020.

³⁶⁵ Cuando el acto del administrador es un negocio jurídico realizado en nombre de la sociedad, que se supone que ha generado para la misma un rendimiento o un beneficio, la consecuencia lógica del principio de personalidad jurídica sería la contraria, que respondiera la sociedad con su patrimonio y no el administrador con el suyo incluso si el daño al socio o al tercero se debe a su conducta personal

a los acreedores y no a otros *stakeholders* tales como empleados, contratistas o clientes, en contraste con el art. 241 LSC que abre la acción individual a los terceros por más que la legitimación procesal reconocida se halle constreñida a la improbable prueba de la lesión directa de los intereses de los acreedores? ¿Por qué no existe, en cambio, una limitación de la legitimación de los acreedores cuando lo lógico sería que, por sintonía entre los arts. 239 y 240 LSC, los acreedores legitimados estuvieran sujetos a un umbral cuantitativo mínimo para al ejercicio de la acción Y la gran pregunta, *¿por qué la responsabilidad de los administradores se vincula al daño al patrimonio social? ¿qué sucede con las infracciones de los deberes inherentes al cargo de administrador, en particular del deber de independencia de criterio, que no generan un daño al interés patrimonial de la sociedad o no dejan un rastro visible y tangible de tal daño?*

De poco sirve en la práctica la severa construcción que la LSC ha erigido en torno a la sanción del deber de lealtad (art. 227.2, art. 236.1 inciso final, art. 239.1 inciso segundo) si la responsabilidad no puede hacerse efectiva. La sanción legal es muy débil porque *no tiene por objeto directo la conducta irregular del consejero que ha incumplido el deber de diligencia, el deber de lealtad, el deber de independencia o todos ellos, sino la reparación de un daño al patrimonio social* que se relaciona causalmente con una actuación dolosa o culposa del administrador o administradores. La disyuntiva del art. 236.1 LSC se traduce en que la relación de causalidad se relaciona siempre con la actuación de los administradores, pero no necesariamente con la infracción de sus deberes: Los administradores -art. 236.1- *responderán del daño que causen por actos u omisiones contrarios a la ley o a los estatutos o por los realizados incumpliendo los deberes inherentes al desempeño del cargo, siempre y cuando haya intervenido dolo o culpa.*

El incumplimiento del deber de independencia de criterio, el de otras obligaciones de lealtad o el del deber de diligencia por parte de un consejero no solo tiene el riesgo de quedar diluido en el seno del consejo de administración, sino de que no constituye por si solo un presupuesto de la responsabilidad del administrador. Si no hay daño patrimonial o no existe prueba de culpabilidad de los administradores, los arts. 236 y ss. LSC colapsan. La única concesión que hace el art. 236.1 LSC para facilitar la responsabilización de los administrador -la regla conforme a la cual la *culpabilidad se presumirá, salvo prueba en contrario, cuando el acto sea contrario a la ley o a los estatutos sociales*- resulta insuficiente.

El art. 236.1 LSC que establece el cúmulo de requisitos de la responsabilidad que hemos recordado y lo hace en relación con cualquier posible vulneración de un deber del consejero y el art. 226.1 LSC que excluye la responsabilidad por incumplimiento del deber de diligencia en los supuestos de discrecionalidad empresarial, crean una *fortaleza defensiva casi inexpugnable que protege a los administradores de la sociedad de capital ante el riesgo de reclamación de responsabilidad por parte de la sociedad, de los socios, de los acreedores o de terceros a pesar de que el plazo de prescripción de la acción es de cuatro años a contar desde el día en que hubiera podido ejercitarse* (art 241 bis LSC). No es raro que los repertorios de jurisprudencia exhiban tan pocos ejemplos fuera del caso de los administradores de sociedades en situación de insolvencia.

A los efectos que aquí nos interesan la cuestión estriba en la *identificación subjetiva de la causa eficiente del acuerdo o acto lesivo*. La determinación de si el autor del *acuerdo colegiado* del consejo de administración o del *acto individual* de un administrador *ha participado colectivamente* en la aprobación del acuerdo en el primer caso o ha adoptado unilateralmente en el segundo la *decisión lesiva* para el interés social. De ese ejercicio de identificación dependerá que el consejero o consejeros afectados puedan ser declarados responsables de indemnizar el daño o salgan indemnes.

Pues bien, si el *daño* reparable se reconduce –*relación de causalidad*: art. 236.1 LSC- a un *acuerdo lesivo* del consejo de administración y el consejero no ha intervenido o se ha opuesto su posible responsabilidad pasara desapercibida, aunque se haya producido. Y si ha participado, la responsabilidad se asignará al *collegium* y no a la persona física lo que constituye un lenitivo poderoso para el sujeto culpable a pesar de la solidaridad en la responsabilidad. Pensemos en una inversión de la sociedad que se somete a aprobación del consejo de administración y que concurre con la inversión paralela de otra sociedad, la cual ha *instruido* al consejero, en virtud del motivo que fuere (no tiene que haber conflicto de interés directo ni indirecto en la persona del consejero) a oponerse u obstaculizar el acuerdo. El consejero afectado *oculta la influencia recibida* –y

asumida- y argumenta su negativa al acuerdo en razones técnicas o de otra naturaleza siendo su voto *determinante –en términos de cantidad o de calidad-* de la decisión. Incluso si su posición hubiera sido inocua a efectos de la adopción del acuerdo, ciertamente el deber del art. 229.1.f) LSC ha sido vulnerado, así como también el deber de comunicación del art. 229.2 LSC. ¿Cómo se sancionan esas infracciones? Puede incluso ocurrir al revés, que *el consejero desinteresado o no independiente* – al que falta la independencia requerida por el art. 228 d) LSC—en el sentido del art. 230.3 LSC: *la independencia de los miembros del órgano de administración que conceden la autorización o dispensa-* apoye la moción de acuerdo sustentada por la mayoría para ocultar o disimular su falta de independencia -por ejemplo, para conocer mejor la inversión acordada e informar al tercero o recabar instrucciones del mismo-.

Lo mismo sucede con las acciones previstas en el art. 232 LSC – *acciones de cesación, remoción de efectos y, en su caso, anulación de los actos y contratos celebrados por los administradores con violación de su deber de lealtad-* que, aunque sean calificadas por la ley como *acciones derivadas de la infracción del deber de lealtad y sean compatibles con el ejercicio de la acción de responsabilidad* prevista en los artículos 236 y siguientes. Lo cierto es *ni son acciones cuyo ejercicio pueda descansar de forma exclusiva en la infracción del deber de lealtad ni la prueba de la conducta desleal del administrador va a ser determinante para que tales acciones resulten eficaces.*

La ampliación del ámbito efectivo de las acciones de responsabilidad de administradores puede ser abordada desde varios aspectos:

- *Separar procesalmente la responsabilidad y el daño a través de una fórmula de inversión de la carga de la prueba:* el socio o socios que formulen la *acción judicial de responsabilidad de administradores por conducta desleal o por conducta dependiente*, quedara exentos de acreditar el daño al patrimonio social –serán los administradores demandados quienes tendrán que probar la inocuidad de su conducta- igual que dicho socio o socios están exentos de la obligación de someter a la junta general el ejercicio de la acción social fundada en la infracción del deber de lealtad (art. 239.1, inciso segundo, LSC)
- *Ampliar el perímetro de la legitimación activa prevista en el art. 239 LSC (Legitimación de la minoría):* La novedad consistiría en *reducir –al 1%, por ejemplo- el porcentaje del 3% del capital social para ejercer la acción social de responsabilidad por parte de los socios minoritarios cuando la misma se fundamente en la infracción del deber de lealtad, incluido el deber de independencia de criterio.* Otra modificación que facilitaría el juego de las acciones de responsabilidad sería *admitir la legitimación de los propios administradores* (reconocida por el art. 206.1 LSC para la impugnación de los acuerdos sociales y por el art. 251.1 LSC para la impugnación de los acuerdos del consejo de administración) lo que aunque pudiera parecer de entrada contradictorio tiene todo el sentido analizado desde la perspectiva de la *individualidad del deber de lealtad* y, en particular, desde la *personalidad y subjetividad del deber de independencia de criterio establecido en el art. 228 d) LSC.* A un *consejero profesional la ley debería reconocerle esa facultad, como se la reconoce al socio directamente en determinados casos (art. 239.1 inciso segundo LSC), a los acreedores (art. 240 LSC) o a terceros (art. 241 LSC).* Esa acción sería un remedio extremo, pero legítimo, al que podría acudir el consejero cuya libertad de juicio e independencia de criterio no haya sido respetada por el resto de los consejeros o por aquel o aquellos consejeros que controlan la mayoría del órgano. Ahora el consejero *discriminado o anulado* tiene vedado el acceso a la acción social de responsabilidad salvo que sea un accionista significativo de la sociedad (art. 239.1 LSC) o sufra lesión directa en su patrimonio (acción individual de responsabilidad: art.241 LSC), supuestos ambos harto improbables en una sociedad cotizada.

Ante el *obstáculo de la prueba del daño*, de la *mera finalidad indemnizatoria*, la reforma fundamental de la LSC en la materia consistiría en *separar sustantivamente daño y responsabilidad y añadir al fin resarcitorio el*

objetivo de la punibilidad tipológica directa de la conducta desleal y de la conducta dependiente. Se entiende que si un consejero aprovecha en beneficio propio una oportunidad de negocio de la sociedad o compite con la misma (art. 229.1.b) y f) LSC) o, claramente, se lucra de una transacción vinculada no declarada o indebidamente dispensada (art. 229.1.a) LSC), el baremo de la responsabilidad por deslealtad este situado en el daño emergente o el lucro cesante que para la sociedad implica el negocio permitido o la actividad perjudicada por el administrador competidor más la devolución –que no es, en rigor, devolución sino entrega- del *enriquecimiento injusto obtenido por el administrador* (art. 227.2 LSC). Se trata, en el fondo, de los mismos supuestos que ya preveían los arts. 135 y 136 CCom. Lo mismo sucede en el caso de *utilización del nombre de la sociedad o de activos sociales para operaciones o con fines privados* (art. 229.1.b) y c) LSC), aunque en estos casos la valoración del daño –y la del enriquecimiento injusto- puede resultar difícil o imposible. En otros supuestos (*obtención de ventajas o remuneraciones de terceros asociadas al desempeño del cargo*: art. 229.1.e)) sucede al revés, habrá enriquecimiento injusto, pero ¿cuál es el daño para la sociedad? Si por la vía de las acciones de responsabilidad de administradores de los arts. 236 y ss. LSC no encontramos una solución tipológica efectiva a la infracción del deber de independencia de criterio tendremos que explorar otras alternativas.

La responsabilidad de los consejeros tal como se encuentra construida en la LSC actual es un *remedio propio del viejo Derecho mercantil*, aquel en que los administradores eran habitualmente los propios socios comerciantes dueños de la compañía o representantes suyos, aquellos sí verdaderos y meros mandatarios del socio. Un sistema que acaba produciendo un *desplazamiento de la responsabilidad del administrador al patrimonio de la sociedad mientras que el consejero que se ha comportado deslealmente queda con frecuencia impune que es lo opuesto a la finalidad teórica que el régimen de responsabilidad de administradores persigue: proteger a la sociedad, a los socios y a los acreedores de los daños que la negligencia o la deslealtad de los consejeros les han producido y que no compete a la sociedad resarcir con sus propio patrimonio. El pensamiento jurídico que late detrás de ello es evidente: puesto que no exigimos que los administradores de las sociedades sean profesionales con todas las consecuencias no podemos tampoco pedirles que respondan con su patrimonio personal del daño que sus decisiones ocasionen a la sociedad o a terceros salvo en casos extremos y flagrantes.*

No es sorprendente por ello que, desde hace años, la praxis pase de largo por el art. 236 LSC y acuda cada vez con más frecuencia a las acciones judiciales especiales en los supuestos de insolvencia societaria o a las acciones penales de administración desleal y de apropiación indebida, dentro de un fenómeno general de *expansión del Derecho penal como Derecho mercantil sancionador por subrogación* a todas las esferas de la actividad empresarial, social y privada que estamos sufriendo.

Es posible que, con un régimen de mayor flexibilidad, la LSC pudiera contribuir a resucitar la acción de responsabilidad civil y contener aquella expansión perniciosa del ámbito de la criminalidad. La acción civil es compleja, cara, lenta –dos e incluso tres instancias- y finaliza en el mejor de los casos con una condena indemnizatoria que el administrador demandado no puede satisfacer por su estado de insolvencia o por tratarse de una persona jurídica en liquidación o porque, con mejor suerte para el damnificado, la indemnización se traslada a una compañía aseguradora que puede ser que tampoco cubra el riesgo de deslealtad, se ampare en muy diversas cláusulas de excepción y de franquicia, discuta los costes de defensa legal y las costas procesales o, en fin, dilate el pago de la indemnización durante largo tiempo.

3. ACCIONES DE IMPUGNACIÓN DE ACUERDOS SOCIALES

Los acuerdos sociales son impugnables *cuando sean contrarios a la Ley, se opongan a los estatutos o al reglamento de la junta de la sociedad o lesionen el interés social en beneficio de uno o varios socios o de terceros. La lesión del interés social se produce también cuando el acuerdo, aun no causando daño al patrimonio social, se impone de manera abusiva por la mayoría. Se entiende que el acuerdo se impone de*

forma abusiva cuando, sin responder a una necesidad razonable de la sociedad, se adopta por la mayoría en interés propio y en detrimento injustificado de los demás socios. (art. 204.1 LSC).

Si es nombrado consejero una persona que no reúne los elementos de idoneidad y de presunción de independencia el acuerdo de junta general o de consejo de administración (nombramiento por cooptación: art. 244 LSC) podría ser impugnado por contrario al interés social. Si un consejero vota sin criterio o sin independencia de criterio, ese voto puede provocar la antijuridicidad del acuerdo o decisión si ha sido determinante de su adopción o ha influido decisivamente en la misma, ese voto o ese acuerdo o decisión podrían ser anulados. Si el consejero infringe el deber legal de independencia de criterio puede ser cesado por la junta general -por falta de diligencia y por falta de lealtad- y si el acuerdo de la junta general no está debidamente motivado -lo mismo que si la junta omite un acuerdo de separación debido- el acuerdo será susceptible de impugnación. La sociedad tiene, como hemos indicado, la potestad de introducir en sus estatutos sociales sanciones corporativas o internas como reacción a la vulneración del deber de independencia de criterio, incluso sin necesidad de condicionar su aplicación a la evidencia de un daño al patrimonio de la sociedad.

El precepto ofrece evidentes similitudes con el régimen de responsabilidad de los administradores (art. 236 ss LSC) pero la construcción es diferente, sobre todo a raíz de la reforma de la LSC en 2014: el concepto de lesión al *interés social* se extiende -aunque por excepción- a supuestos en los que *el acuerdo no causa daño al patrimonio social* en el caso de *abuso de la mayoría* si bien debe producirse un *perjuicio de la minoría*, la nulidad o la anulabilidad del acuerdo social se produce por el *contraste objetivo del acuerdo* con el estándar general de la ley, los estatutos o el reglamento de la junta -sin que en incida el dolo o la culpa de los administradores que hayan propuesto el acuerdo- y la ley contempla una serie de casos relativos a *vicios formales del acuerdo en los que la impugnación no es procedente*. La cláusula generosa de excepción de la responsabilidad por vicios formales *no existe en la esfera de la responsabilidad de los administradores, en la que, razonablemente, también debería operar salvo en algún caso. Sigue estando vigente el otro gran requisito de la acción impugnatoria: que el acuerdo social beneficie a uno o varios socios o a terceros* (art. 204.1 LSC), *beneficio -que igual que el interés social- no debe entenderse exclusivamente en el sentido de un puro interés económico*. En ausencia de ese beneficio particular el acuerdo no es impugnable, en cuyo caso, al tratarse de un acuerdo válido, despliega plena eficacia vinculante para todos los socios, también para los socios futuros: art. 159.2 LSC. Una decisión de la mayoría de los socios -o de los consejeros en la esfera de la impugnabilidad prevista en el art. 251 LSC- *irracional, absurda e incluso ilegal pero que no produzca un beneficio particular para nadie*, y siempre que no active otros mecanismos de defensa produce internamente plenos efectos legales y obliga a todos los socios (salvo los acuerdos de consejo: art. 251.2 LSC).

¿Qué incidencia puede tener la deslealtad del consejero y, en particular el *incumplimiento del deber de independencia de criterio* del art. 228 d) LSC, en el ámbito de la impugnación de los acuerdos de la junta general o del consejo de administración?

Los actos de los administradores se traducen habitualmente (vid. arts. 236 y 237 LSC) en acuerdos sociales: propuestas a la junta general (que son acuerdos de consejo de administración impugnables: art. 251 LSC) o acuerdos del consejo de administración (que igualmente lo son). La correlación no es perfecta: los actos acordados de forma individual y los contratos suscritos por el consejero delegado no constituyen acuerdos sociales impugnables, pero si pueden generar la responsabilidad de aquel. Como regla general, frente a los actos ejecutivos de los administradores delegados -y los de los administradores solidarios o mancomunados- sólo caben las acciones de cesación, remoción o anulación, dirigidas contra las conductas infractoras concretas o dirigidas a eliminar sus efectos, pero no la acción impugnatoria de los arts. 204 y 251 LSC.³⁶⁶

³⁶⁶ J. Alfaro: *La impugnación de acuerdos sociales*, en AAVV Derecho de Sociedades. Cuestiones sobre órganos sociales. dirs. M.A.B. González Fernández y A. Cohen Benchetrit, 2019, pp. 1217 y ss. J. Pulgar: *Impugnación de acuerdos sociales: en particular abusos de mayoría*, en AAVV *Junta general y consejo de administración en la sociedad cotizada*, Tomo I, Revista de Derecho de Sociedades,

Sin embargo, la ley, sin perder la *premisa resarcitoria* que es común a acciones de responsabilidad y a acciones de impugnación, ha discernido los efectos de uno y otro caso, de modo que *ni la vulneración del deber del consejero es causa de impugnación del acuerdo de la junta general ni del consejo de administración*—aunque se trate del presidente de la junta general o del consejo de administración— *ni la nulidad del acuerdo produce o agrava la responsabilidad de los administradores* que lo han propuesto a la junta general o lo han aprobado en el órgano de administración.

De acuerdo con el art. 251 LSC, los acuerdos del consejo de administración -o de cualquier otro *órgano colegiado de administración*- *son impugnables por los administradores y por los socios que representen un uno por ciento del capital social* (uno por mil en las sociedades cotizadas: art. 495.2.b) LSC) si bien en el brevísimo plazo de treinta días desde que tuvieren conocimiento de estos y siempre que no hubiere transcurrido un año desde su adopción. Las causas de impugnación -pero no de responsabilidad de los administradores-, la tramitación de la impugnación y sus efectos se regirán conforme a lo establecido para la impugnación de los acuerdos de la junta general, con la particularidad de que, en este caso, también procederá por infracción del reglamento del consejo de administración. Resulta sorprendente que *si en el procedimiento judicial se acredita la vulneración del deber de lealtad y se anula el acuerdo o el acto por tal motivo no se pueda en el seno de ese mismo procedimiento dilucidar la responsabilidad de los consejeros cuyo voto haya sido determinante para la adopción del acuerdo o acto antijurídico*.

De conformidad con la remisión contenida en el art. 251.2 LSC, las causas de impugnación de los acuerdos de la junta general contempladas en el art. 204.3 LSC serán aplicables a la impugnación de acuerdos del consejo de administración. A saber:

b) La incorrección o insuficiencia de la información facilitada por la sociedad en respuesta al ejercicio del derecho de información con anterioridad a la junta, salvo que la información incorrecta o no facilitada hubiera sido esencial para el ejercicio razonable por parte del accionista o socio medio, del derecho de voto o de cualquiera de los demás derechos de participación.

c) La participación en la reunión de personas no legitimadas, salvo que esa participación hubiera sido determinante para la constitución del órgano.

d) La invalidez de uno o varios votos o el cómputo erróneo de los emitidos, salvo que el voto inválido o el error de cómputo hubieran sido determinantes para la consecución de la mayoría exigible.

Analicemos estas causas en el entorno de los acuerdos del consejo de administración. La ausencia de información del consejero no puede ser calificada como requisito meramente procedimental: *la información no es para el consejero, a diferencia del socio, solo un derecho sino también el contenido indispensable para que pueda cumplir un deber inherente a su condición como es el deber general de diligencia* (art. 225.3 LSC). El *juicio de esencialidad de la información* compete a cada circunstancia y a cada consejero, no al consejero delegado ni a la dirección ejecutiva de la sociedad. El supuesto del art. 204.3 b) LSC no es aquí aplicable. Lo mismo ocurre con la invalidez de uno o varios votos: el voto puede ser nulo por diversos motivos, incluido el simple error de emisión del consejero, pero lo importante es el *poder de influencia del consejero* -vote, no vote, actúe dentro de la mayoría o lo haga en la minoría- en la decisión que finalmente se tome. Las simplificaciones formalistas a que acude el art. 204.3 pueden tener sentido en el seno de la junta general, órgano político de ratificación de las grandes decisiones de la sociedad, pero no en el consejo de administración, órgano técnico de debate y deliberación en el que las decisiones se discuten y se ejecutan. Como vimos en el Apartado IV.2.5, la tesis del *voto determinante* –*test de resistencia o prueba de resiliencia*- aplicada de forma mecánica a la *invalidez de uno o varios votos* (art. 204.3.d) LSC por remisión del art. 251.2 LSC), suscita grandes dudas. El intérprete del caso debe analizar la *causa de la invalidez del voto* y ponderar el

Aranzadi, 2016, dirs. F. Rodríguez Artigas y otros, coord. A. Roncero, pp. 303 y ss. I. Ubalde Lopez: *La suspensión cautelar de acuerdos sociales impugnados*, RdS n.º 58, 2020.

peso del voto según la *función del consejero* que lo emite en uno u otro sentido y según la naturaleza del acuerdo de que se trate.

Por otro lado, los acuerdos de las comisiones del consejo de administración son también, en nuestra opinión, susceptibles de impugnación en la medida en que las comisiones del consejo tienen el carácter de *órganos colegiados de administración de la sociedad* (art. 251.1 LSC). Lo es sin duda la *comisión ejecutiva* cuando tenga delegada de forma permanente alguna facultad del consejo de administración (art. 249.2 LSC) y en las sociedades cotizadas lo pueden ser las *comisiones especializadas del consejo de administración* (art. 529 terdecies LSC) en la medida en que además de sus funciones de consulta, asesoramiento y elevación de propuestas e informes al consejo de administración, asuman en virtud de la ley o de los *estatutos sociales competencias propias* –aunque no definitivas- como, por ejemplo, las de *supervisión y control en el caso de la comisión de auditoría* –como sucede ya en las entidades de crédito- de *dispensa de conflictos de interés en el caso de la comisión de nombramientos* o de *evaluación del cumplimiento de los objetivos de la retribución variable anual o plurianual de los consejeros ejecutivos si nos referimos a la comisión de retribuciones*.³⁶⁷

En fin, aunque abierta a los administradores, a los socios que representen al menos el uno por ciento del capital social [uno por mil en las sociedades cotizadas: art. 495.2.b) LSC] y a terceros (art.206.1 LSC], la *impugnación de los acuerdos de la junta general o del consejo de administración no constituye tampoco una técnica eficaz para dilucidar la responsabilidad de los administradores por infracción del deber de independencia de criterio ni, por ende, para proteger los derechos de los consejeros que adviertan la infracción o estén en estado de riesgo de independencia*. Solo en la hipótesis de que la mayoría de consejeros que han soportado el acuerdo adolezcan de falta de independencia de criterio o que se detecte la *influencia cualitativa determinante* de uno o varios consejeros que hayan inducido primero la formación de esa mayoría en la propuesta del acuerdo antijurídico a la junta general o al consejo de administración, el vicio de antijuridicidad –la nulidad del voto no independiente- afectaría al propio acuerdo de la junta general o del consejo y abriría además una vía para la exigencia –a través de la acción regulada en el art. 236 LSC- de *responsabilidad de los consejeros inductores del acuerdo*. Nada de ello parece demasiado factible en el escenario normal de acuerdos de junta general cuyas propuestas provienen del consejo de administración o de los propios accionistas, *pero si en sede de acuerdos del consejo, pues generalmente las decisiones que este órgano adopta tienen un origen determinable en proposiciones, ponencias o presentaciones que han sido elaboradas y planteadas al consejo de administración por el primer ejecutivo de la sociedad, por otro consejero ejecutivo o por directivos de la sociedad que actúan bajo instrucciones de los anteriores. La relación de causalidad no resulta, en esos casos, difícil de reconstruir*.

³⁶⁷ Ver: A. Alonso Ureba: *Las comisiones especializadas de supervisión y control en el modelo de consejo de administración de la sociedad cotizada*. RDS, núm. 55, 2019 pp. Aunque el autor considera que dichas comisiones no son meras comisiones consultivas o informativas cuyos informes o propuestas carecen de relevancia jurídico, entiende que carecen de competencias decisorias o ejecutivas en nombre de la sociedad y que solo los acuerdos del consejo representan la voluntad social. no son impugnables. La independencia funcional de las comisiones: arts. 529 quaterdecies 3 y art. 529 quincecenas 2 LSC. M^o Belén González Fernández: *El socio administrador que compite con su sociedad. Una propuesta de interpretación finalista de las prohibiciones de voto*. RDS núm. 56 201. Arturo García Sanz: *Deber de abstención y conflictos de intereses en la junta general de las sociedades de capital*, RDS, nº 55, 2019]

4. ACCIONES DE RESTITUCION DEL ENRIQUECIMIENTO INJUSTO, CESACIÓN, REMOCIÓN DE EFECTOS Y ANULACIÓN DE ACTOS Y CONTRATOS

4.1 ACCIÓN DE RESTITUCIÓN

Según el art. 227.2 LSC, *la infracción del deber de lealtad determinará no solo la obligación de indemnizar el daño causado al patrimonio social, sino también la de devolver a la sociedad el enriquecimiento injusto obtenido por el administrador.*³⁶⁸

La acción restitutoria del art. 227.2 LSC, introducida por la Ley 31/2014, ha venido a endurecer las sanciones de la deslealtad del consejero, amén de la *función disuasoria* que toda norma punitiva despliega, al menos potencialmente. Como afirma el profesor Messeguer, el art. 227.2 LSC constituye una *cláusula penal con función punitiva, esto es, una sanción pecuniaria de carácter estrictamente coercitivo, introducida ex lege a cargo del administrador que incurra en deslealtad y además se enriquezca gracias a su conducta infiel.* A mi juicio no estamos ante una modificación legal del contenido de la relación obligacional del contrato de administración entre sociedad y administradores –contrato puede ignorar esa prestación– sino, más simplemente, de una *acción judicial que el legislador crea para reforzar y completar los efectos de la responsabilidad por deslealtad del administrador* aunque es dudoso que el seguro típico de responsabilidad de administradores pueda cubrir un concepto que no es daño patrimonial de la sociedad sino beneficio personal del administrador.

La *acción de restitución del art. 227.2 LSC y las acciones de cesación, remoción de efectos y de anulación de actos y contratos* que ahora examinaremos *difieren entre sí y respecto de las acciones de responsabilidad* (arts. 236 y ss. LSC) y de *impugnación de acuerdos* (arts. 204 y ss. y art. 251 LSC) que hemos analizado. La diferencia principal estriba en que la acción restitutoria del art. 227.2 LSC tiene por objeto lo que su denominación denota: *devolver a la sociedad el enriquecimiento injusto obtenido por el administrador*, sin perjuicio de que este último tenga además la obligación de indemnizar el daño causado al patrimonio social conforme a los arts. 236 LSC. Con esta configuración la ley pretende definir una *condictio autónoma* que solo procede cuando se produzca el enriquecimiento indebido del administrador y que, se interponga o no de forma simultánea –no necesariamente subsidiaria aunque hay sentencias en contra: STS de 19/02/2016 y de 07/04/2016, entre otras– con la acción general de responsabilidad, depende como es lógico de la condena de culpabilidad del administrador (art. 236.1 LSC: *siempre y cuando haya intervenido dolo o culpa, que se presumirá, salvo prueba en contrario, cuando el acto sea contrario a la ley o a los estatutos sociales*).

Pero, como las acciones de responsabilidad (arts. 236 y ss. LSC) y de impugnación de acuerdos (arts. 204 y ss. y art. 251 LSC, salvo art. 204.1 LSC: *abuso de la mayoría*), la *acción de restitución* del art. 227.2 requiere una *condición económica* –aunque en este caso no es el daño a la sociedad sino el enriquecimiento del administrador, aunque no, *de lege data*, el de un tercero que sea persona vinculada– y el *requisito subjetivo de la culpabilidad*. En cambio, las *acciones de cesación y de remoción de efectos no exigen daño patrimonial ni culpa* –a diferencia del art. 227.2 y del art. 236.1 LSC– y las *normas de legitimación* son también diferentes de las de las acciones de responsabilidad y de impugnación de acuerdos, pero comunes en las acciones de restitución, de cesación y de remoción de efectos.³⁶⁹

³⁶⁸ J. Massaguer: *La responsabilidad contractual de los administradores de sociedades de capital por incumplimiento del deber de lealtad*, Revista de Derecho Mercantil, núm. 313, 2019. P. Yanes: *Una aproximación a la acción de enriquecimiento desleal del administrador*, en AAVV Estudios sobre órganos de las sociedades de capital, volumen I, Liber Amicorum F. Rodríguez Artigas y G. Esteban Velasco, coord. J. Juste y C. Espín, 2017 pp. 1101 y ss.

³⁶⁹ La legitimación activa y pasiva para ejercer y soportar el ejercicio de acciones fundadas en el incumplimiento del deber de lealtad por los administradores solo ha sido objeto de regulación en relación con la acción de responsabilidad de daños y perjuicios de los arts. 226

4.2 ACCIÓN DE CESACIÓN

Según el art. 232 LSC [*Acciones derivadas de la infracción del deber de lealtad*], *el ejercicio de la acción de responsabilidad prevista en los artículos 236 y siguientes no obsta al ejercicio de las acciones de impugnación, cesación, remoción de efectos y, en su caso, anulación de los actos y contratos,*

La acción de cesación es la acción dirigida a prevenir o restablecer el cumplimiento del deber de lealtad infringido (art. 232 LSC) que persigue a modo de medida procesal una orden de interrupción del acto desleal, su prohibición o su repetición.

En el primer caso se requiere que la conducta desleal se esté desarrollando al tiempo de la interposición de la demanda –por ejemplo, el comienzo del uso de activos sociales por el consejero con fines privados: art. 229.1. c) LSC- o una filtración de información confidencial –art. 228 c) LSC y art. 229.1.c) LSC-. mientras que en el segundo es preciso que concurra una situación de riesgo objetivo o probabilidad de realización, extremo que habrá de valorarse teniendo en cuenta las circunstancias del caso. La acción presupone una conducta susceptible de prolongación en el tiempo, pues no tendría sentido formularla contra un acto desleal que ya ha consumado sus efectos, salvo que exista el riesgo de reiteración. La acción de cesación suele tener una finalidad preventiva. No es realista que el consejero incurra en actos desleales repetidos sin que la sociedad lo detecte. En el caso de que la conducta desleal se acoja a un acuerdo de dispensa de conflicto de interés aprobado por la junta general o por el consejo de administración en el marco del art. 230 LSC, la vía ordinaria serán las acciones específicas de los arts. 204 y ss. y del art. 251 LSC, pero la acción de cesación puede ser utilizada de forma anticipada contra una actuación singular si existen evidencias bastantes de su inmediata realización (por ejemplo contra el consejero delegado pretende ejecutar en contra del art. 229.1 a) LSC una operación vinculada prohibida), en cuyo caso puede ser eficaz la tutela cautelar (art. 727.7.ª LEC), incluso, antes de la demanda (art. 730.2 LEC). Sin embargo, si puede ocurrir que un consejero reincida en acciones u omisiones que comprometan su independencia, en cualquiera de las modalidades que, como hemos visto, este deber presenta. Lo normal sería que el consejero que de tal forma incurre en deslealtad por falta manifiesta de independencia de criterio sea separado del cargo, pero en tanto el cese se eleva a la primera junta general de accionistas, el consejero podría seguir disfrutando de todos sus derechos como tal. Y puede suceder...

El acto desleal del consejero no entraña necesariamente una actuación contraria a la Ley de Competencia Desleal. La terminología del art. 232 LSC evoca sin embargo a las acciones de cesación y remoción del artículo 32.1 2.ª y 3.ª de dicha ley y como ocurre en estas no son presupuestos de la acción de cesación ni la producción de una lesión patrimonial o daño de cualquier otra naturaleza ni la culpabilidad del demandado.

y ss. LSC. En ausencia de norma específica, sustantiva o procesal, entiende Messeguer que para ejercer las *acciones de cumplimiento* (devolución del enriquecimiento injusto, cesación y remoción), la legitimación activa corresponde exclusivamente a la sociedad. No sería preceptivo el previo acuerdo de junta general (a diferencia de la acción social de responsabilidad: art. 238.1 LSC), salvo que la acción comporte la necesaria separación del administrador como puede suceder con la acción de cesación de actividades, ni existirá la legitimación activa subsidiaria de los arts. 239 y 240 LSC. Parece difícil que en este caso se pueda aplicar la legitimación más amplia a la que después nos referimos en los casos de ilicitud de la causa negocial. Según la jurisprudencia anterior a la Ley 31/2014: Los socios carecerían de legitimación para promover un proceso de devolución del enriquecimiento injustificado, cesación y remoción en relación con el incumplimiento del deber de lealtad, SSAP Madrid (Secc. 28.ª) núm. 110/2017 de 3 de marzo (AC 2017, 1339) [ECLI: ES:APM:2017:9936], y Barcelona (Secc. 15.ª) núm. 25/2018 de 19 de enero (JUR 2018, 38134) [ECLI: ES:APB:2018:177]. Sin embargo, el sistema procesal de garantía del deber de lealtad sería mucho más efectivo *si la legitimación activa para el ejercicio de las acciones que analizamos se extendiera a los consejeros no incurso en deslealtad bien como manifestación de su propio e individual deber de independencia de criterio ex art. 228 d) LSC o bien, al menos, que se reconociera su legitimación subsidiaria en defecto de la acción del consejo de administración al modo de la prevista en los arts. 239 y 240 LSC.* La legitimación pasiva corresponde al administrador o los administradores -en el sentido amplio del art. 236 LSC- que hayan obtenido el enriquecimiento cuya devolución se interesa o hayan realizado la acción desleal cuya cesación o la remoción de cuyos efectos se demanda, sin extenderse a las personas vinculadas del art. 231 LSC, las cuales no están sujetas al deber de lealtad, otro punto sobre el que quizás procediera una reflexión *de lege ferenda*].

La acción de cesación –más que el resto de las acciones contempladas en el art. 232 LSC- parece un *remedio idóneo para actividades continuadas del consejero como puede suceder con el desempeño reiterado de funciones sin ejercicio de la independencia de criterio requerida por el art. 228d) LSC*. La ausencia de criterio o juicio en la conducta del consejero puede no traducirse o no visibilizarse con ocasión de la aprobación de acuerdos formales, la celebración de contratos o la adopción de actos generadores de efectos jurídicos, pero si merecer, como último remedio, una condena judicial de cesación de las actividades infractoras del deber del art. 228 d) LSC. Lo que no parece posible es que, si la sociedad ejerce tal acción, el consejero pueda seguir en el ejercicio de sus funciones tranquilamente: si la sociedad acuerda la interposición de la acción debería proceder a la separación del consejero (ex. art. 238.3 LSC, por analogía) o, al menos, en tanto se sustancia el proceso, en una sanción corporativa de suspensión temporal, como las que mencionamos más adelante³⁷⁰

4.3 ACCIÓN DE REMOCIÓN DE EFECTOS

La finalidad de esta acción de cumplimiento –mencionada asimismo en el art. 232 LSC- consiste en recuperar la situación anterior a la comisión del acto o negocio desleal por parte del administrador y habrá de concretarse en la condena a hacer algo por parte del administrador (arts. 1098 II y 1099 CCivil) que permita deshacer un estado material de cosas, dar marcha atrás, siempre que el supuesto no deba reconducirse a otra acción más específica como la de nulidad o anulación del negocio jurídico con restitución de prestaciones. Ejemplos serían la retirada por parte del administrador competidor de su propuesta concurrente con la de la sociedad en un concurso público (art. 229.1 f) LSC), la rehabilitación de oportunidades de negocio transitoriamente pérdidas (art. 229.1.d) LSC) o la devolución de los activos sociales que han sido utilizados por el administrador (arts. 229.1 c) LSC). La remoción de efectos es una acción de eficacia limitada: difícilmente podrá anular un contrato en el que ha intervenido un tercero de buena fe o que haya causado asientos registrales, aunque si puede servir para lograr una sentencia que condene al administrador a transmitir el bien a la sociedad en las mismas condiciones de compra o a una indemnización sustitutoria. Del mismo modo que la acción de cesación el ámbito de la acción de remoción de efectos es fundamentalmente el de los actos y contratos realizados por un consejero delegado o apoderado en interés particular.

La alternativa a la acción de remoción es la acción común de exigencia de responsabilidad al administrador (art. 226 LSC) pero la finalidad –indemnización a cargo del administrador en el art. 226 LSC, restitución de la cadena de efectos en la acción de remoción- y las reglas funcionales son distintas: las acciones de cesación y de remoción de efectos no exigen daño patrimonial ni culpa –a diferencia del art. 226.1 LSC- y las normas de legitimación y de prescripción son diferentes.

Las acciones de cesación y de remoción no cuestionan los efectos jurídicos determinados por la vulneración del deber de lealtad ni los acuerdos sociales, actos y contratos que traigan causa de la infracción de dicho

³⁷⁰ J. Massaguer: *La responsabilidad contractual de los administradores de sociedades de capital por incumplimiento del deber de lealtad*, op. cit. ; J. I. Peinado García: *Las acciones derivadas de la infracción del deber de lealtad (art. 232 LSC)*, en AAVV: *Junta General y Consejo de Administración de la Sociedad cotizada: Estudio de las modificaciones de la Ley de Sociedades de Capital introducidas por las Leyes 31/2014, de 3 de diciembre, 5/2015, de 27 de abril, 9/2015, de 25 de mayo, 15/2015, de 2 de julio y 22/2015, de 20 de julio*, coord. por Antonio Roncero Sánchez; Fernando Rodríguez Artigas (dir.), Alberto Alonso Ureba (dir.), Luis Fernández de la Gándara (dir.), Luis Antonio Velasco San Pedro (dir.), Jesús Quijano González (dir.), Gaudencio Esteban Velasco (dir.), Vol. 2, 2016 (pp. 563 y ss.).

deber, sino la validez jurídica de los actos que dan ejecución o continuidad a los acuerdos o actos de la sociedad o de los administradores. La vulneración de la independencia de criterio se materializaría normalmente en actos puntuales del consejero -el art. 228 d) LSC no exige recurrencia ni continuidad- más que en negocios jurídicos susceptibles de crear efectos en el tráfico, por lo que parece que el remedio judicial al que nos referimos resulta en nuestro caso de escasa utilidad.

4.4 ACCIÓN DE ANULACIÓN DE ACTOS Y CONTRATOS

La acción de anulación sería la pretensión procesal más potente para reaccionar ante las consecuencias de una actuación desleal o dependiente de los administradores que ha perjudicado a los socios, acreedores o terceros. El art. 232 LSC configura aquí una acción judicial específica dirigida a anular los *actos y contratos celebrados por los administradores con violación de su deber de lealtad*, acción que se extendería a aquellos negocios en cuya autorización o ejecución el administrador ha actuado en infracción de su deber de independencia de criterio. Como sucede con los demás remedios procesales que el precepto enuncia no existe relación de instrumentalidad ni de subordinación entre los mismos. En la medida en la acción procesal se vincula al concepto de deslealtad y esta, en la LSC, engloba la ausencia de independencia de criterio, la acción procesal sería la misma si la causa consiste en la infracción de cualquiera de las obligaciones básicas del art. 228 LSC o de los supuestos de conflicto de intereses del art. 229 LSC. NO habría en este caso especialidad alguna.

Mejor que aventurarse a una complicada demanda de responsabilidad patrimonial sea por la vía de la acción social o de la acción individual, que puede acabar en nada si no supera el test judicial del daño patrimonial y en vez de impugnar los acuerdos sociales que puedan haber dado cobertura a la actuación de los administradores o emprender acciones judiciales de restitución, de cesación o de remoción de efectos que podrían resultar inadecuadas o insuficientes, en este caso la parte legitimada se dirige al juez para que el contrato sea anulado y sus efectos reparados evitando al mismo tiempo. El ámbito más característico de la acción es el de las operaciones vinculadas a que se refieren los arts. 229.1 a) LSC y 529 ter,1, h) LSC, pero si el administrador ha actuado bajo dispensa de la junta general o del consejo de administración (art. 230.3 LSC) será necesario instar la anulación del negocio de forma acumulada con la impugnación del acuerdo social correspondiente.

¿Se trata de una acción de nulidad o de una acción de anulabilidad? La diferencia afecta a la legitimación activa y a los efectos de la sentencia de condena. No parece fácil calificar de nulo radicalmente (art. 1275 CCivil) un acto o negocio jurídico desleal apelando a la violación del deber de lealtad como ilicitud de la causa del negocio jurídico en el sentido de los arts. 1261 y 1300 CCivil, ilicitud que debe ser probada (art. 1277 CCivil). La infracción del deber de lealtad no transmite de modo automático un vicio de nulidad al negocio jurídico. Para que la causa del contrato sea ilícita debería ser probado el dolo o intencionalidad del administrador o que el acuerdo del que deriva el negocio jurídico es contrario al interés social [SAP Madrid 17.10.2008, JUR 2009/79460, STS 03.11.2015]. Si tal acuerdo no existe porque se trata del acto individual de un consejero ejecutivo, el art. 232 LSC seguiría interpelando al actor la prueba de la deslealtad, salvo que se considerara –pero la LSC no lo dice- que se invierte la carga de la prueba por más que se haya infringido el deber de lealtad, no parece procedente la nulidad por ilicitud de la causa si la operación objetivamente no ha sido lesiva para la sociedad. El art. 229.1 LSC tipifica situaciones de riesgo, de peligro abstracto, con independencia de que efectivamente la sociedad haya experimentado un perjuicio. Las infracciones tipológicas de esas situaciones de riesgo de conflicto de intereses–susceptibles todas ellas, por otro lado, de dispensa por la sociedad- no pueden funcionar como causas de nulidad de los negocios jurídicos derivados porque sería excesiva la pretensión de anular un negocio si resulta inocuo para la sociedad, y hasta favorable y que, a diferencia de la autocontratación, puede ser ratificado, convalidado o confirmado por la misma

(dispensa *a posteriori*, ex art. 1313 CCivil) sin que ello suponga negar la deslealtad de la conducta del administrador.³⁷¹

La prueba de la infracción del deber de lealtad o de independencia de criterio en la que se funda la acción exigirá daño para el interesado y culpabilidad del administrador (art. 232 LSC: *actos y contratos celebrados por los administradores con violación de su deber de lealtad*), igual que la acción de responsabilidad patrimonial del art. 236 LSC, sin que resulte aplicable la regla de protección de la discrecionalidad empresarial del art. 226 LSC puesto que, por definición, se trata de actos realizados sin buena fe. La interpretación lógica es que el plazo de prescripción de cuatro años del art. 241 bis LSC –computados desde la fecha en que la acción pudo ser ejercitada: *actio nata*- se aplique a las acciones del art. 232 LSC, en lugar del plazo de cinco años del art. 1964.2 CCivil.

Que la legitimación para la anulación del acto o contrato corresponde al tercero interesado en el negocio jurídico esta fuera de duda. Pero la singularidad de la vulneración del deber de independencia de criterio hará que las más de las veces y con la salvedad de los consejeros con funciones ejecutivas, tal violación permanezca invisible a los ojos de terceros. Construir la acción de anulación contractual sobre la base de la falta de independencia de criterio de uno o varios consejeros se antoja muy compleja. En caso de los socios la legitimación activa para el ejercicio de la acción ha sido reconocida por la jurisprudencia reciente [STS de 8 de abril de 2013, STS de 23 de septiembre de 2014,...] en casos en los que concurrían motivos de especial gravedad –como la simulación absoluta- más allá de la deslealtad del administrador. La deslealtad como tal –desprovista de otras connotaciones: daño, enriquecimiento injusto, derechos de los socios, acreedores o terceros- y la falta de independencia de criterio como tal, aparecen simplemente exentas de un mecanismo eficaz de sanción judicial. Parece como si el legislador hubiera pensado que –salvo el remedio extremo de la separación o la inducción a la renuncia del consejero- la deslealtad del administrador solo fuera perseguible en caso de infracciones manifiestas –aunque nada dice al respecto el art. 236 LSC- o de modo indirecto como motivación de la impugnación de acuerdos –o mediante las acciones especiales del art. 232 LSC, en cuyo caso lo que la sanción judicial ataca no es realmente el acto desleal sino las consecuencias patrimoniales derivadas del mismo. Por las razones expuestas en relación con la acción de remoción de efectos, tampoco la acción de anulación de actos y contratos nos parece de especial utilidad como remedio judicial frente a la vulneración del art. 228 LSC.

5. ACCIONES CONCURSALES

Además de las acción social de *responsabilidad de administradores* (arts. 236 y ss. LSC), la *acción individual de responsabilidad* de administradores (art. 241 LSC), las acciones de *impugnación de acuerdos sociales* (art. 204 y ss. LSC), la de *impugnación de acuerdos del consejo de administración* (art. 251 LSC) y además de las acciones de *cesación, remoción de efectos y, en su caso, anulación de los actos y contratos celebrados por los administradores con violación de su deber de lealtad*, la LSC y la Ley Concursal, Texto Refundido publicado por

³⁷¹ Fue el caso resuelto por la STS 17.03.2015 y antes por la SAP Barcelona 17.04.2009: no es irrelevante la falta de impugnación anterior de un acuerdo social que ampare el negocio realizado, en particular cuando se intente embeber en la ilicitud causal el debate sobre la lesión del interés social que no fue planteado en tiempo oportuno según la normativa societaria. Pero esto no significa que el control material de los motivos sea imposible, sólo que habrá de elevarse el listón de su reproche: *que el precio de venta fuera inferior al que la actora considera adecuado no basta, per se, para causar la ineficacia total pretendida. Esa hipotética disfunción en el precio podría haberse invocado –lo que no pudo hacer la parte actora dado el tiempo transcurrido- en sede del ejercicio de la acción de impugnación del acuerdo social por perjudicial...pero carece de la entidad y relevancia suficientes para justificar aquella ineficacia radical.* Ver: M. Garcia-Villaverde: *El deber de lealtad de los administradores. La acción de anulación de los actos y contratos celebrados con infracción del deber de lealtad.*

<https://www.uria.com/documentos/publicaciones/4769/documento/20151111foro.pdf?id=5962>, 2015

RDLegislativo 1/2020, de 5 de mayo (TRLR), que ha entrado en vigor el 1 de septiembre de 2020, contemplan otros *supuestos específicos de responsabilidad de los administradores* -la denominada *responsabilidad concursal*- a los que ya nos hemos referido en su aspecto sustantivo (Apartado IV.2.2.4).

El art. 367.1 LSC establece que *responderán solidariamente de las obligaciones sociales posteriores al acaecimiento de la causa legal de disolución los administradores que incumplan la obligación de convocar en el plazo de dos meses la junta general para que adopte, en su caso, el acuerdo de disolución, así como los administradores que no soliciten la disolución judicial o, si procediere, el concurso de la sociedad, en el plazo de dos meses a contar desde la fecha prevista para la celebración de la junta, cuando ésta no se haya constituido, o desde el día de la junta, cuando el acuerdo hubiera sido contrario a la disolución.*³⁷²

El art. 456 del TRLR establece que *cuando la sección de calificación hubiera sido formada o reabierta como consecuencia de la apertura de la fase de liquidación, el juez podrá condenar a todos o a algunos de los administradores, liquidadores, de derecho o de hecho, o apoderados generales, de la persona jurídica concursada [...] a la cobertura, total o parcial, del déficit, en la medida que la conducta que ha determinado la calificación culpable haya generado o agravado la insolvencia. En caso de pluralidad de condenados, la sentencia deberá individualizar la cantidad a satisfacer por cada uno de ellos, de acuerdo con la participación en los hechos que hubieran determinado la calificación del concurso.*

Por su parte, el nuevo art. 455 TRLR prevé que *la sentencia que califique el concurso como culpable contenga, entre otros pronunciamientos, la determinación de las personas afectadas por la calificación, así como, en su caso, la de las declaradas cómplices, la inhabilitación de las personas afectadas por la calificación para administrar los bienes ajenos durante un período de dos a quince años, así como para representar a cualquier persona durante el mismo período y la pérdida de cualquier derecho que las personas afectadas tuvieran como acreedores concursales o de la masa y la condena a devolver los bienes o derechos que hubieran obtenido indebidamente del patrimonio del deudor o hubiesen recibido de la masa activa, así como a indemnizar los daños y perjuicios causados.*

Para que la *responsabilidad concursal calificada de los administradores* sea exigible es necesario que el concurso haya sido calificado como *culpable*, es decir, es imprescindible que se haya generado un estado de insolvencia en el que ha mediado culpa grave de los administradores. Los artículos mencionados del TRLR definen el concurso culpable y establecen una serie de presunciones de dolo o culpa grave, respectivamente.

³⁷³

³⁷² La responsabilidad solidaria de los administradores del art. 367 LSC ha adquirido enorme relevancia práctica en detrimento de la acción individual del art. 241 LSC. La acción del art. 367 LSC no exige relación de causalidad ni reproche de culpa, siendo una responsabilidad *ex lege*, de naturaleza cuasi objetiva. En la práctica son frecuentes los supuestos de acumulación o de ejercicio simultáneo de ambas acciones. Ver: J. Quijano Gonzalez: Los deberes de los administradores sociales y la calificación del concurso. Comentario de la sentencia del Tribunal Supremo (1ª) de 20.12.2017. Anuario de Derecho Concursal, núm. 44, 2018.

³⁷³ La incidencia del concurso sobre la acción individual de responsabilidad es evidente. La acción ex artículo 241 LSC debería quedar reservada a la indemnización de los daños que se deriven de comportamientos antijurídicos de los administradores que no puedan reconducirse por la vía del TRLR, aunque la ley no impide que se promueva la acción individual con independencia del proceso concursal. Ver: caso *MoldrexMetric*, STS13julio2016EDJ2016/40516

http://biblioteca.cunef.edu/gestion/catalogo/doc_num.php?explnum_id=2496. M. González-Orús: *La responsabilidad de los administradores por las deudas sociales: aspectos básicos y exigencia de la buena fe en el ejercicio de la acción. A propósito de la Sentencia del Tribunal Supremo de 11 de abril de 2018* (RJ 2018, 1735) Revista de Derecho de Sociedades núm. 56, 2019; G. Alcover Garau: *El concepto jurisprudencial de las obligaciones sociales posteriores al acaecimiento de la causa legal de disolución de las que son responsables solidarios los administradores de las sociedades de capital ex artículo 367 de la Ley de Sociedades de Capital. Comentario crítico a las sentencias del Tribunal Supremo 225/2019, de 10 de abril y 420/2019 de 15 de julio.*

A la vista de la situación patrimonial y financiera de la sociedad, el consejo de administración deberá estar en condiciones de alcanzar la convicción de que la sociedad se encuentra en una situación de insolvencia, comprobación en la que por supuesto podrá concurrir un asesoramiento externo especializados. Si los administradores consideran que es viable alcanzar acuerdos de reestructuración o refinanciación de deuda o acuerdos extrajudiciales de pagos, podrá comunicar al juez el inicio de negociaciones a tal efecto al amparo

6. SANCIONES CORPORATIVAS DEL DEBER DE LEALTAD Y DE LA INDEPENDENCIA DE CRITERIO DEL ADMINISTRADOR

Hemos recordado como la finalidad de la responsabilidad de los administradores en la LSC no es preventiva ni sancionadora sino resarcitoria y siempre en función del daño y que, además, el efecto disuasorio del régimen legal de los arts. 236 y ss. LSC, aparentemente estricto, se diluye en la medida en que la responsabilidad económica puede ser siempre cubierta a través de un seguro de responsabilidad civil, con las limitaciones que este establezca, no solo la responsabilidad por diligencia, también los efectos económicos de la responsabilidad por lealtad. Desde el punto de vista de las sanciones legales, el consejero puede respirar tranquilo. Los impedimentos de la imputabilidad contemplada en el art. 236 LSC, el principio de responsabilidad solidaria (art. 237 LSC), las restricciones de la legitimación procesal activa (arts. 238 a 241 LSC), los costes y la demora del procedimiento judicial civil y, en fin, los seguros de consejeros y directivos (D&O), disuaden a cualquiera tentado de exigir la responsabilidad patrimonial de administradores que, en la práctica, solo se activa en situaciones de insolvencia societaria.

La teoría de la pluralidad de acciones derivadas de actos de los administradores produce una sensación de impotencia del ordenamiento jurídico para abordar la sanción de la conducta desleal del administrador de la sociedad de capital. Si la ley establece taxativamente que los administradores deben desempeñar el cargo con la lealtad de un fiel representante, obrando de buena fe y en el mejor interés de la sociedad (art. 227.1 LSC), ¿porque es necesario que la ley contemple la disponibilidad simultánea de una acción de devolución o reposición del enriquecimiento injusto (art. 227.2 LSC), la acción indemnizatoria de responsabilidad (art. 236 ss. LSC) y las acciones de impugnación, cesación, remoción de efectos y, en su caso, anulación de actos y contratos celebrados por los administradores con violación de su deber de lealtad (art. 232 LSC). El fundamento de la responsabilidad autónoma por infracción del art. 228 d) LSC aún sigue en el aire porque el consejero desleal puede escapar a todas y cada una de las acciones contempladas por el art. 232 LSC o por razón de la dificultad de prueba (acciones de responsabilidad y de restitución) o porque le han dejado de afectar (acciones de cesación y de remoción de efectos) o porque directamente le resultan ajenas (acción de anulación de actos y contratos).

Parece que al legislador la sanción de la deslealtad del administrador se le escapa pese a intentar abordar el problema en diferentes –y desconexos- preceptos como el art. 242.1, el art. 227.2, el art. 232 y los arts. 236 y ss. LSC. El *enforcement* de los deberes de lealtad no se pueden confiar en exclusiva a la impugnación de los acuerdos sociales ni al resto de acciones previstas por el legislador. El solo hecho de diferir a la justicia –por no decir a la profilaxis moral- la sanción de la deslealtad de un consejero ya es signo de la ineficiencia del sistema. La actuación de administrador contraria a su deber de lealtad podría no ser lesiva para el interés social e incluso beneficiosa para este, pero aun en esos casos merece una sanción que si no proviene del legislador ni del regulador deberá ser establecida por la propia sociedad a través de un esquema de sanciones corporativas. Puede suceder perfectamente que el administrador no haya obtenido ventaja alguna a pesar de

del art. 583 del TRLC lo que supondrá la suspensión de ejecuciones singulares y la no declaración de concurso necesario durante el plazo legal de tres meses. Pero si el consejo entiende que tales pactos resultan inviables o inútiles y su comunicación solo produjera la prolongación o incluso el agravamiento de la situación patrimonial de la sociedad, el consejo de administración debería descartar esta vía y proceder directamente a la solicitud de concurso de acreedores. Por supuesto, si el consejo de administración constata antes que la sociedad se encuentra incurso en una situación de insolvencia actual o inminente, es decir, en alguna de las situaciones que definen los presupuestos del art. 2 del TRLC, debe sin demora solicitar concurso voluntario en el plazo de dos meses desde que tuviera conocimiento de dicha situación (art. 5 del TRLC). El derecho concursal no exige que la decisión de solicitud judicial de concurso se someta a la junta general, como expresa el art. 3 del TRLC al atribuir la competencia decisoria y procesal al órgano de administración. Se refuerza este criterio en el art. 8 del TRLC que, al regular como documentación necesaria para acompañar la solicitud de concurso, las cuentas anuales de la sociedad, no exige que hayan sido aprobadas. Cada una de las decisiones que los administradores han de adoptar en las situaciones pre concursales implican otros tantos puntos de riesgo de responsabilidad. La prueba de la actuación independiente y técnicamente cualificada de los administradores será fundamental para evitar o disminuir el grado de responsabilidad.

haber actuado deslealmente, a pesar, por ejemplo, de haber circulado información confidencial de la sociedad. En tal hipótesis, ni la sociedad ni los socios ni los acreedores tendrán acción contra él.

La pregunta esencial sigue, por tanto, flotando en el aire: *¿Qué puede hacer la sociedad cuando el consejero que ha cometido una infracción manifiesta del deber de independencia de criterio del art. 228 d) pero su conducta no ha generado un daño o perjuicio económico evidente o evidenciable en un procedimiento judicial y además el consejero ha sido ya cesado o ha renunciado a su cargo?* Tras las dilaciones provocadas por diversos avatares en la administración de la sociedad, la acción de impugnación de acuerdos sociales probablemente habrá caducado (art. 205.1 LSC), la acción de responsabilidad puede haber prescrito (art. 241 bis LSC) o haber devenido fútil dada la insolvencia actual del responsable y las demás acciones derivadas de la infracción del deber de lealtad (art. 232 LSC) pueden haber prescrito igualmente o carecer de objeto. El único remedio sería, de nuevo, las sanciones corporativas –que ya hemos adelantado al estudiar la regulación estatutaria del deber de independencia de criterio- en la medida en que la sociedad, los socios o los administradores puedan dirigirlas contra quien ya no es administrador de la sociedad.

Es necesario o bien (i) bien definir una *condictio específica* dirigida a la declaración judicial de la infracción del deber de independencia de criterio por parte del consejero con las consecuencias que ello depare como presupuesto de otras acciones judiciales o sanciones privadas o públicas, bien interpretar con amplitud la acción declarativa ordinaria para que sea susceptible acoger tal pretensión y/o (ii) acudir directamente a las *sanciones extrajudiciales* ³⁷⁴ Dar un salto, en suma, de la *responsabilidad patrimonial del administrador* –que debe seguir operando cuando la conducta del consejero sea generadora de un daño a la sociedad, al socio o a terceros a una categoría más amplia, la *responsabilidad profesional del consejero* que debe jugar más allá de los límites rígidos de la indemnización patrimonial y proyectarse sobre cualquier infracción culpable de sus deberes en la que el consejero incurra.

Entre tanto, no hay más remedio que cerrar el capítulo de las sanciones legales y ver que pueden dar de sí las sanciones corporativas o estatutarias para la reparación de los daños punitivos cometidos. Hasta ahora la verdad es que se trata de un capítulo prácticamente ignorado por las recomendaciones internacionales de buen gobierno y el activismo accionarial.

La primera medida a considerar por ser la más agresiva de todas es que la junta general a propuesta del consejo de administración o de los socios (arts. 223, 224 y 230.3 LSC) acuerde de plano la separación o cese del consejero una vez valorada por la propia junta general la infracción del deber de lealtad en algunas de sus manifestaciones. ³⁷⁵

Son dos los aspectos que nos interesa analizar. ³⁷⁶ En primer lugar, la motivación del acuerdo de cese. El acuerdo de la junta general debe estar motivado conforme a la jurisprudencia sentada por el Tribunal Supremo

³⁷⁴ Sobre la *condictio sine causa* del Digesto de Justiniano, ver: M. de la Cámara y L. Díez-Picazo: *Dos estudios sobre el enriquecimiento sin causa*, Civitas, 1991, pp. 144 y ss.

³⁷⁵ J. Boquera Matarredona: *La dispensa del conflicto de interés de los administradores por la junta general*. RDS NUM. 57, 2019] Derecho de sociedades anónimas cotizadas, tomo II, Thomson Aranzadi, 2006, dirigida por Rodríguez Artigas, Fernández de la Gandara, Jesús Quijano, Alberto Alonso Ureba, Luis Velasco y Gaudencia Esteban. (art. 114 LMV). *Régimen sancionador a las infracciones a los deberes de lealtad*, pp. 998 y ss: sanciones administrativas (LMV 95 y ss) (sanciones penales 295 cp y mercantiles: separación del administrador. Los estatutos pueden incorporar cláusulas más estrictas que la ley. La exclusión de socios en las sociedades no anónimas. El art. 41.1 a). las acciones inhibitorias y de cesación. Para el Derecho comparado en la cuestión, ver: S. Cools: *Europe's Ius Commune on Director Revocability* 2011

³⁷⁶ Nos hemos referido en el Apartado IV 3.6 a las medidas provisionales o cautelares que –si los estatutos sociales lo amparan- puede aprobar el consejo de administración en relación con el consejero que presuntamente ha cometido una violación al deber de lealtad general o al deber de independencia de criterio. Sobre la compatibilidad –reconozcamos que nada fácil de explicar- del deber de

desde 2008: STS de 2 de julio de 2008, la STS de 5 de diciembre de 2008 y la STS 609/2014, 11 de noviembre de 2014, a que nos referiremos ahora. Ya no cabe la separación *ad nutum*, por mera pérdida de confianza del consejero, a pesar de que los arts. 223 y 224 LSC no lo exijan. Lo mismo cabe decir de la justificación de la propuesta de no renovación del consejero, salvo quizá no el caso del consejero independiente que ha superado el mandato de 12 años como tal. La motivación del cese puede consistir en el incumplimiento por el consejero de su deber de diligencia o de su deber de lealtad (los deberes inherentes al ejercicio del cargo: art. 236.1 LSC), por la realización de actos u omisiones contrarios a la ley o a los estatutos sociales según dice el mismo precepto –aunque si la actuación del consejero es antijurídica difícilmente no implicaría la vulneración simultánea de sus deberes- aunque no concurra dolo o culpa ni por ende responsabilidad del administrador conforme a dicho precepto, por el ejercicio de la acción social de responsabilidad (art. 238.3 LSC).

La motivación es necesaria tanto si el consejero cesado ha sido nombrado por el sistema de representación proporcional (art. 243 LSC) como si lo ha sido por la vía ordinaria y tanto si es un consejero ejecutivo como dominical o independiente. La motivación del acuerdo requiere algo más que una invocación genérica a la causa del cese. La clave la facilita el art. 230.3, inciso final, LSC:

La obligación de no competir con la sociedad solo podrá ser objeto de dispensa en el supuesto de que no quepa esperar daño para la sociedad o el que quepa esperar se vea compensado por los beneficios que prevén obtenerse de la dispensa. La dispensa se concederá mediante acuerdo expreso y separado de la junta general. En todo caso, a instancia de cualquier socio, la junta general resolverá sobre el cese del administrador que desarrolle actividades competitivas cuando el riesgo de perjuicio para la sociedad haya devenido relevante.

No es suficiente que la junta general acuerde formalmente el cese, no basta tampoco con que el acuerdo se refiera a la infracción del deber del consejero de no competir con la sociedad (art. 229.1. f) LSC) sino que la junta –se adopte o no el acuerdo a instancia del consejo de administración- debe asumir y explicitar una motivación sustantiva. En la separación por causa de competencia, que *el riesgo de perjuicio para la sociedad debido a las actividades competitivas haya devenido relevante*. Lo mismo deberá ser exigible al acuerdo de la junta general en relación con cualquier otra causa de separación del consejero: por ejemplo, que la diligencia del consejero delegado haya experimentado un menoscabo significativo, que el consejero incurra en repetidos conflictos de interés ocultados a la sociedad, que el consejero no haya atendido el requerimiento del consejo de administración para cesar en la situación de conflicto de intereses, que se haya evidenciado el quebranto del deber de confidencialidad o que el consejero actúe sin independencia de criterio y de juicio aunque su conducta no haya producido una lesión al patrimonio de la sociedad.³⁷⁷

independencia de criterio (art. 228 d) LSC) y la revocabilidad *ad nutum* del consejero por la junta general (art. 223 LSC) y de ese mismo deber con la facultad de la junta general de impartir instrucciones de gestión al órgano de administración (art.161 LSC que ya regia antes de 2014 para las sociedades de responsabilidad limitada y que la reforma de la Ley 31/2014, de 2 de diciembre, extiende a todas las sociedades de capital, la única solución plausible en la que creemos se traduce en que (i) ni existe tal revocabilidad *ad nutum*, como argumentamos en el texto (ii) ni los consejeros -al menos, los consejeros no ejecutivos- se hallan vinculados a las instrucciones de la junta general. Una interpretación diferente en C. Paz-Ares: *Fundamento de la prohibición de los pactos de voto para el consejo*. InDret, www.indret.com, octubre 2010]

³⁷⁷ A pesar del art. 223.1 LSC se ha discutido la separación cuando la impide un pacto de socios [SAP de Barcelona de 31 de marzo de 2016] y se han ponderado los efectos económicos que para la sociedad comporta el cese forzoso de un consejero delegado o de los consejeros ejecutivos en general que suelen estar blindados ante ceses a través de cláusulas contractuales de indemnización por cambio de control o pérdida de funciones (*poison pills*) que no siempre contemplan que el deberes de diligencia y lealtad (versus art. 217.2.f) LSC) excluyan la indemnización. De ahí mi sorpresa al leer que *el contrato de administración puede ser resuelto ad nutum tanto por el administrador como por la sociedad, sin perjuicio de que sean exigibles, especialmente al administrador, los deberes derivados de la buena fe en la terminación de la relación y que la destitución es un supuesto de resolución del contrato de administración por denuncia unilateral por parte de la sociedad*. Ver J. Alfaro: *La separación de los administradores sociales*, 2018 <https://almacendederecho.org/la-separacion-los-administradores-sociales>] El administrador que cesa en su cargo, por cualquier causa, tiene los deberes propios del mandatario a la terminación del mandato (STS 23-II-2012).

En segundo lugar, nos vamos a referir a los derechos del consejero afectado por el acuerdo de separación. El consejero debe por principio completar el mandato para el que ha sido elegido por la junta y el que resulte, en su caso, de reelecciones posteriores y que en caso de cese anticipado –sea la separación forzosa o voluntaria- debe reconocérsele el derecho de exponer por escrito y publicar las causas de su cese y a la sociedad la obligación de publicar un informe explicativo aprobado por la comisión de nombramientos o de nombramientos y retribuciones. La estabilidad es una característica habitual de las relaciones profesionales. El consejero debe, como profesional de la gestión societaria, aspirar a una relación de larga duración. En particular, el consejero de la sociedad cotizada, cualquiera que sea su cargo, sus funciones y la categoría formal en la que se encuentre clasificado, es un profesional, titular de un estatuto que le confiere una serie de derechos de los que no puede ser despojado *ad nutum*, sin causa justificada antes de que venza el mandato para el que ha sido nombrado salvo que concurra una prohibición o un supuesto sobrevenido de falta de idoneidad como puede ser la pérdida de las condiciones de independencia de criterio exigidas por el art. 228 d) LSC.³⁷⁸

Si la dimisión es *inducida por el consejo de la sociedad* y se debe a la imposibilidad para el consejero de cumplir adecuadamente sus deberes de diligencia y de lealtad, incluyendo la libertad de criterio o juicio, *el consejo de administración y la autoridad reguladora deben ser informados de la situación antes del cese. La información debería adoptar la forma de una audiencia, no de una simple carta de comunicación, y ser previa a la formalización del cese del consejero.* Si la salida es forzosa –cese- del consejero por acuerdo de la junta general a propuesta del consejo de administración la separación no debe basarse en la invocación genérica de la pérdida de confianza sino estar *motivada en justa causa, respecto de todos los consejeros no ejecutivos. Una justa causa que debe ser objeto de propuesta de la comisión de nombramientos al consejo de administración y con propuesta informada de este a la junta general y ha de ser expresada en términos de riesgo relevante de perjuicio para la sociedad (por recoger los términos del art. 230.3 LSC) en caso de continuidad del consejero. La propuesta informada del consejo de administración debería ser aprobada por mayoría de dos tercios de los consejeros.*

Por otra parte, el art. 224.1 LSC señala que *Los administradores que estuviesen incurso en cualquiera de las prohibiciones legales deberán ser inmediatamente destituidos, a solicitud de cualquier accionista, sin perjuicio de la responsabilidad en que puedan incurrir por su conducta desleal,* contiene una referencia fuera de sitio a la responsabilidad del administrador por conducta desleal –¿incluye la conducta negligente?– que puesto que no consiste en el cese del consejero aludido debe referirse a la responsabilidad por daño del art. 236 LSC –en cuyo caso la mención resulta redundante- *o a otras responsabilidades vinculadas de forma especial con la infracción del deber de lealtad, como serían las sanciones corporativas en las que el administrador pueda incurrir a las que nos referimos en el presente capítulo.* El precepto afrontar dos modalidades especiales de separación que se diferencian de la separación común o por pérdida de confianza del art. 223 LSC, aunque como hemos dicho cualquier acuerdo de cese de consejero debe estar debida y singularmente motivada: el

La Sentencia de 11 de diciembre de 2012 de la Sala Primera del Tribunal Supremo. Justa causa de separación del consejero nombrado por representación proporcional y prohibición del abuso de la mayoría

En una posible reforma legal el *futuro art. 224 LSC* debería decantarse por (i) exigir la motivación del acuerdo de cese, (ii) imponer una mayoría reforzada para la aprobación del mismo salvo que los estatutos sociales dispongan otra cosa o (iii) introducir un factor de causalización –y, por ende, de eventual exclusión- del cese como hace el art. 230.3 LSC al señalar, en relación con la dispensa de la obligación del administrador de no competir con la sociedad, que en todo caso, a instancia de cualquier socio, la junta general resolverá sobre el cese *del administrador que desarrolle actividades competitivas cuando el riesgo de perjuicio para la sociedad haya devenido relevante.*

³⁷⁸ El plazo máximo de 12 años establecido para los consejeros calificados de independientes (art. 529 duodécimas, 4, i) LSC) debería en este sentido ser interpretado como plazo de mandato en calidad de consejero independiente no como período total que incluya el tiempo de servicio del consejero en otros conceptos

cese por *causa de prohibición legal* (art. 224.1 LSC) y el cese por conflictos de intereses, *intereses opuestos a los de la sociedad bajo cualquier forma* (art. 224.2 LSC). La sistemática de estos preceptos debería ser adaptada a la vigente LSC: el art. 224.1 LSC debería ser extendido al consejero cuyo sea debido a las causas de falta de idoneidad o de puesta a disposición del cargo a la sociedad establecidas en la ley o en los estatutos sociales y el art. 224.2 debería ser cohonestado con el contenido actual del art. 230.3 LSC introducido por la Ley 31/2014.

El CBG CNMV 2015-2020 aborda precisamente la *independencia de criterio del consejero* desde la perspectiva de su *separación y dimisión*, señalando que *las causas de separación y dimisión de los consejeros no condicionarán su libertad de criterio y garantizarían la estabilidad en el cargo de los consejeros independientes que mantengan dicha condición y no incumplan sus deberes* (Principio 12). La advertencia que afecta a la libertad de criterio se fórmula respecto de *todos los consejeros* y aunque la mención inmediata a los consejeros independientes pudiera transmitir la sensación de que consejeros independientes disfrutaran de una presunción de independencia, el mismo Principio 12 aclara de inmediato que el *cumplimiento teórico de las condiciones de independencia no bastará por salvaguardar su efectiva independencia como consejero especialmente si el buen desempeño de sus funciones le obliga a mantener ocasionales discrepancias con otros miembros del consejo de administración o la dirección*.³⁷⁹

El segundo aspecto que plantea el acuerdo de cese desde la perspectiva de los derechos económicos del consejero es el de las indemnizaciones debidas al mismo en virtud de los estatutos sociales u otras normas internas de gobierno de la sociedad, el contrato del consejero o la política general de remuneraciones de los consejeros en las sociedades cotizadas. Esta perspectiva es fundamental porque el importe de las indemnizaciones puede ser tan elevado que constituya una barrera poderosa para acordar la salida del interesado. La supuesta separación *ad nutum* no es tan fácil de ejecutar cuando tiene para la sociedad un coste disuasorio amen de los efectos de imagen que esta clase de salidas forzosas de consejeros –en particular, del consejero delegado- suelen producir en el mercado. El principio general es que las indemnizaciones por cese se devengan siempre y cuando el cese no estuviera motivado por el incumplimiento de las funciones del administrador (art. 217.2.f) LSC). El mismo precepto añade que *la remuneración de los administradores deberá en todo caso guardar una proporción razonable con la importancia de la sociedad, la situación económica que tuviera en cada momento y los estándares de mercado de empresas comparables. El sistema de remuneración establecido deberá estar orientado a promover la rentabilidad y sostenibilidad a largo plazo de la sociedad e incorporar las cautelas necesarias para evitar la asunción excesiva de riesgos y la recompensa de resultados desfavorables*.

El art. 249.4 LSC establece que en el contrato del consejero que sea nombrado consejero delegado o al que se atribuyan funciones ejecutivas *se detallarán todos los conceptos por los que pueda obtener una retribución por el desempeño de funciones ejecutivas, incluyendo, en su caso, la eventual indemnización por cese anticipado en dichas funciones y las cantidades a abonar por la sociedad en concepto de primas de seguro o*

³⁷⁹ Sobre la transparencia de las causas de cese del consejero, ver el Apartado 12 de la Guía técnica 1/2019 de la CNMV sobre las comisiones de nombramientos y retribuciones y la Recomendación 21 del mismo CBG 2015 señala que *el consejo de administración no proponga la separación de ningún consejero independiente antes del cumplimiento del período estatutario para el que hubiera sido nombrado, salvo cuando concurra justa causa, apreciada por el consejo de administración previo informe de la comisión de nombramientos. En particular, se entenderá que existe justa causa cuando el consejero pase a ocupar nuevos cargos o contraiga nuevas obligaciones que le impidan dedicar el tiempo necesario al desempeño de las funciones propias del cargo de consejero, incumpla los deberes inherentes a su cargo o incurra en algunas de las circunstancias que le hagan perder su condición de independiente, de acuerdo con lo establecido en la legislación aplicable*. La Recomendación 22 indica que también podrá proponerse la separación de consejeros independientes como consecuencia de ofertas públicas de adquisición, fusiones u otras operaciones corporativas similares que supongan un cambio en la estructura de capital de la sociedad, cuando tales cambios en la estructura del consejo de administración vengán propiciados por el criterio de proporcionalidad señalado en la Recomendación 16. El nuevo texto de la Recomendación 24, introducido en la reforma del CBG CNMV en 2020, refuerza la transparencia en relación con los supuestos de dimisión o cese por acuerdo de la junta, recomendándose que *el consejero que cese en su cargo antes del término de su mandato explique de manera suficiente, mediante carta, las razones de su dimisión o, en el caso de consejeros no ejecutivos, su parecer sobre los motivos del cese por la junta*. Se mantiene la recomendación de informar, sin perjuicio de lo que se incluya al respecto en el informe anual de gobierno corporativo, a la mayor brevedad posible sobre el cese incluyendo una referencia suficiente a los motivos o circunstancias aportados por el consejero.

de contribución a sistemas de ahorro. El consejero no podrá percibir retribución alguna por el desempeño de funciones ejecutivas cuyas cantidades o conceptos no estén previstos en ese contrato. El contrato deberá ser conforme con la política de retribuciones aprobada, en su caso, por la junta general.

El art. 529 octodecimos, LSC [Remuneración de los consejeros por el desempeño de funciones ejecutivas] indica que

1. *La remuneración de los consejeros por el desempeño de las funciones ejecutivas previstas en los contratos aprobados conforme a lo dispuesto en el artículo 249 se ajustará a la política de remuneraciones de los consejeros, que necesariamente deberá contemplar la cuantía de la retribución fija anual y su variación en el período al que la política se refiera, los distintos parámetros para la fijación de los componentes variables y los términos y condiciones principales de sus contratos comprendiendo, en particular, su duración, indemnizaciones por cese anticipado o terminación de la relación contractual y pactos de exclusividad, no concurrencia post-contractual y permanencia o fidelización.*

Por último, el art. 541 LSC regula el informe anual sobre remuneraciones de los consejeros y el art. 540 LSC el informe anual de gobierno corporativo cuyos modelos desarrolla la Orden ECC/461, de 20 de marzo de 2013.

Las retribuciones a percibir por el consejero –el consejero delegado, normalmente- como consecuencia del cese -anticipado o no- de su mandato, plantean retos importantes a la independencia de criterio de los consejeros, los cuales están obligados a velar porque *el respeto de los derechos del consejero afectado no infrinja el interés social ni las normas imperativas de gobernanza de la ley*. El debate aflorara en la comisión de nombramientos y retribuciones o en esta última si se trata de dos comisiones separadas, pero puede plantearse igualmente cuando el presidente de la comisión lleve al consejo la propuesta o informe correspondiente:

- Las indemnizaciones pactadas –generalmente en los contratos suscritos con los consejeros ejecutivos: art. 249.3 LSC- pueden contener *conceptos jurídicos indeterminados* (como cambio de control, supresión o reducción sustancial de funciones ejecutivas, no competencia en determinados sectores...) cuya concurrencia deberá ser examinada en cada caso. La independencia de criterio de los consejeros a los que corresponde ese examen unida en su caso al asesoramiento externo independiente es fundamental. El ejecutivo saliente luchará por todos los medios para que la indemnización se abone y sea lo más elevada posible, incluso que este exenta de impuestos o se acoja las reducciones tributarias de las indemnizaciones por despido laboral.
- Las indemnizaciones convenidas pueden no ser conformes –o haberlo dejado de ser- con la *política de remuneraciones de los consejeros* que prevé el art- 529 novodecimos, LSC. El precepto (apartado 5) es claro en el sentido de que *cualquier remuneración que perciban los consejeros por el ejercicio o terminación de su cargo y por el desempeño de funciones ejecutivas será acorde con la política de remuneraciones de los consejeros vigente en cada momento, salvo las remuneraciones que expresamente haya aprobado la junta general de accionistas*. Pero puede suceder que el contrato suscrito años atrás entre el consejero ejecutivo y la sociedad no se ajuste a la perfección a la política de remuneración después aprobada por la junta general o que sin perjuicio de la política del art. 529 LSC y del informe anual del art. 541 LSC, otros instrumentos internos de gobernanza de la sociedad, por ejemplo las políticas y regulaciones de los sistemas de incentivos a medio y largo plazo, no concuerden con los derechos contractuales de los consejeros ejecutivos.³⁸⁰

³⁸⁰ La reforma del CBG aprobada por la CNMV en 2020 introduce también algunos cambios. La Recomendación 59 se ha modificado a los efectos de prever que el pago de los componentes variables de la remuneración se condicione a una comprobación suficiente de que se han cumplido (de modo efectivo) las condiciones de rendimiento o de otro tipo previamente establecidas, así como la inclusión, en el informe anual de remuneraciones, de los criterios en cuanto al tiempo requerido y métodos para esta comprobación en función de la naturaleza y características de cada componente variable. Como novedad, se recomienda que, además, las entidades valoren establecer una cláusula de reducción (*malus*) basada en el diferimiento por un período de tiempo suficiente del pago de una parte de los componentes variables que implique su pérdida total o parcial en el caso de que, con anterioridad al momento del pago, se produzca

En suma, el derecho a la discrepancia y a la disidencia del consejero que asume y ejerce su cargo como verdadero profesional independiente no puede verse amenazado por el riesgo de ser cesado cada año en la junta general –o antes si se celebra cualquier junta extraordinaria- o de no ser reelegido al término del mandato. El blindaje del consejero no puede evidentemente constituir un baluarte en favor del consejero ineficaz, negligente o desleal. En ese equilibrio de fuerzas, postulamos que, con carácter general, tanto el acuerdo de consejo de administración –salvo que la moción proceda de un socio- proponiendo el cese del consejero como el acuerdo de la junta general contengan una motivación suficiente e individualizada, con expresión de los motivos concretos que justifican la propuesta o la decisión, según el modelo que nos ha aportado el art. 230.3 LSC. Otra alternativa legal sería que los estatutos sociales exijan una mayoría reforzada para aprobar la elevación del acuerdo de cese a la junta general. En segundo lugar y según las circunstancias de la sociedad, el consejero no ejecutivo puede ser, como el ejecutivo, protegido por cláusulas de indemnización por cese anticipado y/o por pactos de no competencia que compensen la separación pretérmina que la sociedad decide adoptar por pérdida de confianza sin que concurren infracciones ni irregularidades en la conducta del consejero. Es otra diferencia sustancial entre la función de un consejero y el contrato de un mandatario que articula justamente la solución opuesta: el mandatario debe indemnizar al mandante en caso de renuncia (art. 1736 CCivil). Así como los consejeros ejecutivos suelen estar blindados por cláusulas indemnizatorias que multiplican por *N* factores las indemnizaciones laborales, aunque las recomendaciones de los supervisores en ese terreno son cada vez más estrictas, en el caso de los consejeros no ejecutivos es rara la sociedad que contempla algún tipo de compensación. Proponíamos antes la idea de que los consejeros no ejecutivos también firmen un contrato con la sociedad, como los ejecutivos, que debería regirse por los mismos parámetros que prevé el art. 249.3 LSC. *El contenido preferente de tales contratos sería doble: (i) el modelo de valoración de la lex artis del consejero y las posibles circunstancias atenuantes de su responsabilidad y (ii) el paquete retributivo (fijo, variable anual y variable plurianual) en el que figurarían las cláusulas malus-bonus y claw-back así como las indemnizaciones para el caso de cese anticipado no justificado.*

Una referencia final a las sanciones públicas o de Derecho administrativo, es decir, aquellas que pueden ser impuestas a los administradores de una sociedad de capital regulada o cotizada por la Administración pública o por un organismo público de supervisión y control. En este momento, y dejando a salvo los regímenes especiales de entidades de crédito, empresas de servicios de inversión, entidades de seguros y otras sociedades o personas jurídicas objeto de regulación específica, no existe para las sociedades cotizadas en general un sistema público sancionador más que en aquellos aspectos en que la legislación del mercado de valores prevé la imputación de la responsabilidad por determinadas conductas no solo a la sociedad sino también a sus administradores en relación con deberes que la propia ley impone a los mismos con independencia del régimen general de la LSC, por ejemplo, la comunicación de participaciones significativas o la información financiera periódica y preceptiva de las sociedades cotizadas. En consecuencia, la punibilidad de las infracciones de los deberes de diligencia y de lealtad de los consejeros difícilmente puede –salvo en casos extremos- quedar confiada al régimen de la LMV. En un futuro y si el sistema de sanciones corporativas resultase insuficiente –como ciertamente ha sucedido hasta ahora- no podemos descartar una publicación de la responsabilidad de los administradores de las cotizadas e incluso de las no cotizadas, en este último caso a través de la concesión de un poder de supervisión a una autoridad pública ya existente –como el Ministerio de Justicia- o de nueva creación con competencia para controlar las infracciones de los administradores de las sociedades de capital, asumiendo competencias de supervisión cualitativa de los administradores como las que ya ejerce el Banco de España en relación con los órganos de administración de las entidades de crédito, alcanzando incluso a la descalificación –cese o iniciativa de remoción- del consejero. No parece, desde luego, la solución ideal salvo que al final resulte ser la única

algún evento que lo haga aconsejable. La nueva Recomendación 62 aclara el alcance de la regla según la cual el consejero debe mantener la titularidad de las acciones, opciones o instrumentos financieros que le sean entregados como remuneración al menos durante tres años. Además, se establece como excepción el supuesto en el que *el consejero mantenga, en el momento de la transmisión o ejercicio, una exposición económica neta a la variación del precio de las acciones por un valor de mercado equivalente a un importe de al menos dos veces su remuneración fija anual mediante la titularidad de acciones, opciones u otros instrumentos financieros*. Además, se introduce un segundo supuesto de no aplicación cuando el consejero necesite enajenar las acciones para hacer frente a situaciones extraordinarias sobrevenidas que lo requieran.

efectiva. En el grupo de casos nos referiremos a algún ejemplo ilustrativo que nos conducirá a la siguiente reflexión: *la sanción administrativa –siempre susceptible de revisión judicial- puede ser más eficaz que las técnicas sancionadoras de derecho privado*, es decir, la responsabilidad de administradores, impugnación de acuerdos sociales, acciones de restitución, cesación, remoción de efectos y anulación de actos y contratos (art. 232 LSC). La sanción administrativa por violación del deber de lealtad no requiere la prueba del daño ni en la sociedad ni en un tercero y aborda la prueba de la culpabilidad del administrado desde una perspectiva distinta: la de la *buena praxis* exigible a quien ejerce una *profesión regulada*

Antes de llegar al extremo de la separación, los estatutos sociales, sin necesidad de apelar al legislador ni al regulador, pueden acometer avances decisivos para la configuración del estatuto normativo del consejero, tanto desde el lado de los derechos –como hemos analizado en el capítulo anterior de la tesis- como de las obligaciones, infracciones y sanciones. Hasta ahora las sociedades han abordado estas cuestiones de manera tímida bajo el tabú de la intangibilidad del deber de lealtad y de la responsabilidad de los administradores. Algún artículo aislado de un reglamento de consejo de administración (art. 528 LSC), referencias en los reglamentos internos de conducta (antiguo art. 225.2 LMV), aproximaciones en los códigos internos de ética o de conducta (art. 78 LMV) y poco más.

En la vertiente de los derechos, los estatutos podrían reforzar la independencia de criterio reconociendo a todos los consejeros la facultad de asesoramiento externo, la facultad de denuncia interna y externa e incluso el derecho a la cobertura de responsabilidad patrimonial. Con los límites que cada sociedad acuerde, hemos esbozado anteriormente cual podría ser el modelo de cláusulas estatutarias o reglamentarias a que nos referimos. El catálogo ideal de derechos del consejero de la sociedad cotizada sería mucho más extenso, pero hay facultades –asesoramiento externo y denuncia al regulador del mercado- que consideramos esenciales y están todavía inéditas en nuestro Derecho, a pesar de que podrían ser objeto de regulación por los estatutos sociales. Otras –como la extensión subjetiva de la legitimación activa y de la legitimación pasiva respecto del ejercicio de las acciones por incumplimiento del deber de lealtad- requieren una reforma legal.

También hemos sugerido algunas normas estatutarias en la esfera correlativa de los deberes, como la sujeción del consejero a obligaciones concretas vinculadas todas ellas a los deberes legales de diligencia y de lealtad –colaboración activa y acatamiento del resultado de la evaluación- a los tests de idoneidad y de revisión periódica de la idoneidad, el deber de comunicación de situaciones de riesgo o compromiso para el deber de independencia de criterio- y el consiguiente esquema de sanciones, con la propuesta de que los altos directivos de la sociedad queden, en virtud de los propios estatutos, sujetos al mismo régimen de infracciones y sanciones de los consejeros que los consejeros:

- La inhabilitación temporal o suspensión provisional del consejero.
- La remoción de los cargos y funciones que el consejero desempeñe en las comisiones del consejo de administración.
- La reducción de funciones del consejero.
- La revocación de facultades otorgadas al consejero.
- La restricción parcial y temporal del derecho de información del consejero.
- Las obligaciones de transparencia e información del consejero hacia la sociedad.
- El cese de la situación de conflicto de intereses o de conflicto de independencia en que se halle incurso el consejero y/o la limitación de más actividades que el consejero ejerza fuera de su condición de tal.
- La invalidez del voto del consejero que lo ejerza sin cumplir el deber de independencia de criterio regulado en el art. 228 d) LSC en los dos aspectos o facetas de este deber (libertad de juicio e inmunidad frente a presiones de terceros).

- Las causas de dimisión y las causas de puesta a disposición del cargo de consejero o de otras funciones en la sociedad en los casos previstos en los estatutos sociales como la reiteración de situaciones de conflicto de intereses, la ocultación de los mismos a la sociedad o la conducta impropia del consejero consistente en la falta repetida de independencia de criterio (cualificación técnica) y/o de libertad de juicio (resistencia a presiones de terceros) por parte del consejero.
- La denuncia por la sociedad al regulador público competente de conductas sospechosas del consejero.
- La imposición al consejero infractor de sanciones económicas -multas privadas o daños punitivos- que pueden consistir, entre otras medidas, en:
 - o La retención de remuneraciones fijas o variables.
 - o La suspensión de planes de pensiones, seguros de jubilación o similares.
 - o La interdicción del pago de pensiones o de indemnizaciones por extinción de la relación contractual externalizadas en pólizas de seguros, aunque el consejero sea beneficiario directo de las mismas.
 - o La retroacción de beneficios económicos concedidos como consecuencia de la constatación de incumpliendo de objetivos (clausulas malus-bonus y clausulas claw-back).

Es evidente que las medidas enunciadas deben ser gestionadas con cuidado porque podrían resultar disuasorias: desmotivar a los candidatos o desincentivar a los consejeros *incumbents*. Sin embargo, el consejero convencido de su profesionalidad e independencia poco tendrá que temer de las sanciones que los estatutos sociales reserven precisamente para los administradores que carecen de esos valores.

VIII. GRUPOS DE CASOS

1. INTRODUCCION Y MISCELANEA

No hemos localizado en la jurisprudencia española, casos judiciales en los que se afronten de manera directa y en profundidad los problemas que en esta tesis analizamos sobre el deber de independencia de criterio del art. 228 d) LSC.

Menos aún en el ámbito de las sociedades cotizadas y que sean de fecha posterior a 2014. Aunque nos vamos a referir fundamentalmente a sentencias judiciales en las diferentes instancias del proceso civil, mencionaremos también –con exclusión de nombres y alteración deliberada de circunstancias- algunos informes y dictámenes procedentes del ejercicio profesional del autor en la medida en que sus conclusiones son elocuentes para las cuestiones aquí tratadas aunque las partes nunca llegaran al enfrentamiento judicial cuya evitación suele ser lo normal en los asuntos que ofrecen mayor enjundia jurídica.

Los temas son recurrentes: conflictos de competencia y retribuciones de consejeros ejecutivos acaparan un elevado número de sentencias. El entorno corresponde casi siempre a empresas de mediana dimensión en las que opera el doble plano del pacto parasocial y el corporativo, los derechos contractuales versus las competencias de la junta general y las facultades de los administradores. No son modelos corporativos. No

hay consejeros profesionales y los deberes de lealtad y de independencia de criterio no suelen formar parte de las pretensiones ni de los fallos judiciales.³⁸¹

De los casos que hemos podido revisar van a ser objeto de comentario únicamente aquellos que consideramos más relevantes. Primero vamos a recorrer una miscelánea de casos diversos. Después, nos focalizaremos en algunas sentencias que podríamos calificar de emblemáticas –*leading cases*– en las respectivas materias que cada una aborda. Otros, la mayoría, se refieren a *conflictos de interés constitutivos* consistentes en el desarrollo de actividades competitivas: *sociedades paritarias o conjuntas* –a veces en situación concursal o preconcursal– en las que el conflicto estaba previsualizado desde la propia constitución de la sociedad. La *sentencia de 15 de octubre de 2018 de la AP de Baleares* (EDJ 2018/667532) resuelve una *acción de responsabilidad* contra el administrador único–luego liquidador: aparentemente fundada en el art. 376.1 LSC– de una sociedad limitada, junto a la que se habían presentado acciones *de cesación por competencia no autorizada, remoción e enriquecimiento injusto*. El liquidador único había enajenado inmuebles de la sociedad a una sociedad competidora por debajo de los precios de mercado, según la demanda, estando la sociedad incurso en causa de disolución. La sentencia estima que la dispensa originaria de competencia fue otorgada conforme a ley y que la propia junta general preveía la posible situación de conflicto de intereses, por lo que rechaza las acciones interpuestas.

La *SAP de Zaragoza 6 de junio de 2019* (EDJ 2019/675524) desestima el recurso de apelación porque el recurrente conoció y consintió la situación de *competencia desleal desde la constitución* de la sociedad e invoca la doctrina de los actos propios; se trataba de una *sociedad familiar en la que el conflicto no había provocado reparo alguno durante años al resto de socios y parientes*. Algo parecido sucede en el caso resuelto por *SAP de Barcelona 9 de diciembre de 2014* (EDJ 2014/228344): el fallo confirma que existió un *acuerdo entre los tres socios constituyentes de la sociedad para percibir una retribución* por los servicios prestados a la sociedad. Otra *SAP de Barcelona 29 de septiembre de 2015* (EDJ 2015/203883) desestima una acción de impugnación de acuerdo de la junta general de *cese de un administrador* que desarrollaba, sin autorización de la sociedad, actividades competitivas de forma simultánea al cargo. En algunas sentencias, el caso admitía escasa discusión. Por ejemplo, la *SAP de Alicante de 27 de junio de 2019* (EDJ 2019/681918), declara conforme a derecho la separación de un administrador que emitía a la sociedad facturas por servicios ajenos a su cargo de administrador ocultando su identidad. Otras se refieren a supuestos de mayor interés jurídico. Así, la *Sentencia del Juzgado Mercantil de Bilbao nº 2, de 30 de septiembre de 2019* (EDJ 2019/764081), resuelve las acciones ejercitadas al amparo del art. 236 LSC por infracción del deber de lealtad, distinguiendo entre esta cuestión y la posible emisión indebida del voto del socio en la junta general ex.art. 190 LSC. La sentencia analiza como la condición de administrador no se circunscribe al ejercicio de facultades o funciones de carácter deliberativo o de supervisión, sino que son inherentes a su cargo las facultades ejecutivas, para finalizar desestimando la impugnación del acuerdo de la junta por presunta remuneración exorbitante de administradores, la cual según la demanda excedía de los límites materiales y finalistas establecidos en la LSC.³⁸²

³⁸¹ R. Sarazá Jimena: *Jurisprudencia sobre el deber de lealtad de los administradores*, en AAVV: *Derecho de Sociedades. Cuestiones sobre órganos sociales*. dir. M.A. Belén González Fernández y Amanda Cohen Benchetrit, 2019, pp. 789 y ss. D. Rubio Domingo: *La impugnación de los acuerdos del consejo de administración ante situaciones de conflicto de intereses*, Revista de Derecho de Sociedades, núm. 56, 2019. E. Sanjuan: *La responsabilidad patrimonial de los administradores de las sociedades de capital: Reciente evolución jurisprudencial*, RdS, n.º 58, 2020.

³⁸² Una miscelánea jurisprudencial nos llevaría a citar fallos en los que se menciona, por lo general de forma incidental, el art. 228 d) LSC, pero no se analiza la independencia de criterio ni se extrae ninguna conclusión especial del precepto: EDJ 2019/586051 SAP Pontevedra de 28 marzo de 2019 AP Pontevedra, sec. 1ª, S 28-03-2019, nº 171/2019, rec. 697/2018. EDJ 2017/236727 SAP Valencia de 25 julio de 2017 AP Valencia, sec. 9ª, S 25-07-2017, nº 454/2017, rec. 589/2017. EDJ 2018/534579 S. Juzgado. Mercantil Murcia núm 1, de 25 mayo de 2018 Juzgado de lo Mercantil Murcia núm. 1, S 25-05-2018, nº 179/2018, rec. 766/2015 ejemplo de citas protocolarias del art. 228 d) LSC. EDJ 2018/673779 SAP Lugo de 15 octubre de 2018 AP Lugo, S 15-10-2018, no 336/2018, rec. 632/2017. EDJ 2019/586051 SAP Pontevedra de 28 marzo de 2019. La EDJ 2009/357678 SAP Madrid de 23 diciembre de 2009 explica muy bien que la retención sistemática de dividendos a un socio no permite que el juez sustituya las decisiones de los órganos sociales en cuestiones de oportunidades, inversiones y negocios. La EDJ 2010/196552 SAP Alicante de 15 julio de 2010 resuelve un caso claro de responsabilidad ante los acreedores por negligencia del exadministrador social por no promover la disolución de la sociedad incurso en causa legal. La EDJ 2020/531871 SAP

En un asunto en el que intervino el autor como abogado de la parte actora, la Sentencia 364/17 de 10 de noviembre de 2017 [EDJ 2017/257378 SAP Asturias] de la Audiencia Provincial de Oviedo confirmó la dictada por el Juzgado de Primera Instancia número 6 de Oviedo el 29 de mayo de 2017. El recurrente Medicina Asturiana S.A., titular del principal Hospital privado de Asturias, presentó sendas demandas contra las sociedades Scanner Asturias S.A. y Resonancia Magnética del Principado de Asturias S.L. por nulidad de los contratos de arrendamiento que estas dos sociedades mantenían desde tiempo inmemorial en las instalaciones del Hospital, pagando, solo en los últimos años, una renta simbólica y manteniendo un monopolio contractual en relación con los servicios que el Hospital les encargaba. Las tres sociedades habían sido creadas y desarrolladas en su origen por un mismo grupo de médicos asturianos si bien en Medicina Asturiana el Grupo Masaveu, que ya había sido uno de los socios fundadores, fue adquiriendo participaciones a lo largo de los años hasta convertirse en el accionista mayoritario. Había participaciones recíprocas: Medicina tenía una participación minoritaria en Scanner y en Resonancia y estas en la primera. En el consejo de Medicina había un consejero dominical por cada una de las sociedades demandadas. La sentencia de instancia desestimó la acción de nulidad de los contratos litigiosos a pesar de su estrambótico plazo de duración de 100 años cada arrendamiento por entender que los contratos tenían una duración perfectamente determinada por más que esta fuera extraordinaria toda vez que ello respondía a motivos perfectamente justificables pues se evitaba la competencia y se aseguraba la continuidad de la empresa para la siguiente generación de los socios fundadores que eran médicos que ejercían o pasarían a ejercer su profesión en el centro.

2. INDEPENDENCIA DE CRITERIO Y CONSEJERO NOMBRADO POR EL SISTEMA DE REPRESENTACION PROPORCIONAL

No hemos ocultado desde el inicio del presente trabajo la *anfibia del concepto de conflicto indirecto de intereses en la LSC*. Nuestra tesis -desarrollada en el Apartado I.3.5, entre otros- consiste en que *los conflictos indirectos típicos del administrador son exclusivamente aquellos que proceden de las personas vinculadas al*

Madrid de 20 enero de 2020, caso MEDIASET, diferencia los delitos de administración desleal y apropiación indebida. La EDJ 2002/49704, STS 18.11.2002 declara que el beneficio del tercero en colisión con el interés social no hay que entenderlo exclusivamente em el sentido de puro interés económico, sino que puede consistir también en cualquier otra ventaja de carácter político-social o profesional. La miscelánea podría extenderse a otras sentencias que no consideramos relevantes para nuestra tesis: EDJ 2002/51453 STS (Contencioso) de 18 noviembre de 2002; EDJ 2007/362630 SAP Barcelona de 8 octubre de 2007; EDJ 2007/245795 SAP Barcelona de 8 octubre de 2007; EDJ 2008/300518 SAP Madrid de 17 octubre de 2008; EDJ 2011/174728 SAP Valencia de 23 mayo de 2011; EDJ 2012/53385 STS (Civil) de 23 febrero de 2012; EDJ 2017/174196 SAP Madrid de 3 marzo de 2017.

Es interesante el Auto del Tribunal Supremo de 23.12.2014, JUR/2015/280, de inadmisión de recurso de casación considera que los pactos parasociales incumplidos obligan a los socios en su calidad de tales y firmantes de los mismos sin que eso implique condicionar el sentido del voto de los administradores cuando actúen como tales salvo la necesidad de que convoquen la junta para incluir en el orden del día los extremos relativos a los pactos que se vean afectados. La SAP Barcelona 2015/203883, 29.09.2015 declara que los cargos de administrador del demandado en dos diferentes sociedades no son incompatibles ya que las actividades no son concurrentes sino complementarias (la prohibición de la simultánea dedicación del administrador de la sociedad de capital a una actividad análoga no está prohibida de una forma absoluta sino relativa ya que puede autorizarse por la junta de socios). La SAP Madrid EDJ 2008/300518 de 17.10.2008 distingue la responsabilidad del administrador único respecto de la no impugnabilidad de los acuerdos del mismo. La EDJ 2019/764081 SJM Bilbao, nº 2, 30.09.2019 considera que la eventual infracción del deber de lealtad del administrador carece de relevancia en un pleito de impugnación de acuerdos sociales. La EDJ 2014/289063 SJM Oviedo, nº 1, 09.01.2014. Asunto Corporación Alimentaria Peñasanta vs Central Lechera Asturiana, S.A.T. declara que en el caso no existe la más mínima prueba de que la pertenencia al grupo haya permitido o permita a la filial compensar adecuadamente los seguros perjuicios que el notable incremento del canon acordado va a irrogarle en los 10 años de vigencia de nuevo contrato, por lo que no se aprecia que ventaja supone para la filial acudir al suministro de la matriz en lugar de a un tercer proveedor.

administrador que tasa el art. 231 LSC. No los conflictos de intereses que pueden provenir de otros terceros no vinculados o cuya vinculación con el administrador se deban a una causa o una relación no tipificadas en el art. 231 LSC. Frente a esta tesis, se podría opinar que el art. 228 d) LSC y el conflicto indirecto de intereses son lo mismo y que las instrucciones y vinculaciones de terceros a que alude el precepto coinciden con aquellos supuestos de conflictos indirectos en los que están pensando los arts. 228 c) y 229.3 LSC. Opinión que, a nuestro juicio, amén de incurrir en una inaceptable tautología y llevar el deber de independencia de criterio del art. 228 d) LSC -a pesar de que constituye una obligación básica derivada del deber de lealtad- al cajón de las normas programáticas, complementarias o reiterativas de nula o escasa imperatividad jurídica propia, abocaría el precepto a una reducción teleológica insoportable: Se perdería aquella primera cara o faceta del deber de independencia sobre la que hemos construido la idoneidad, la voluntariedad, la profesionalidad, la libertad y, en gran medida, el estatuto de derechos del consejero.

La utilidad del art. 228 d) LSC no es meramente dogmática. La vertiente práctica se aprecia ante casos judiciales de tan extraordinaria importancia como los que vamos a comentar ahora. Casos que, anteriores ambos a la reforma de 2014, fueron resueltos en función del conflicto de intereses, en concreto del conflicto de competencia estructural, que no del conflicto indirecto ni del conflicto por cuenta ajena y que hoy deberían probablemente haber sido abordado como auténticos supuestos de conflicto de independencia. Lo que afectaba a los consejeros nombrados por representación proporcional a instancia del accionista competidor e inmediatamente cesados en la misma junta general no era un conflicto de interés -que, al final, dependía de una valoración económica del alcance de la competencia entre unos y otros grupos societarios, lo que podía haber decantado la balanza en uno o en otro sentido según los informes periciales aportados- sino la ausencia de libertad e independencia de criterio del consejero nombrado justificada por su relación con el accionista correspondiente. Aquí y no en la comparación de la dimensión cuantitativa de los mercados y de los negocios es donde reside la causa material de la inviabilidad de que el nombramiento se consolide y de que el consejero deba ser separado de su cargo. Según la tesis que formulamos, los casos en cuestión deberían hoy haber sido abordados por el juez desde una perspectiva completamente distinta.

2.1 ACCIONA vs FCC

En la confrontación de hace años ente ACCIONA S.A. (ACCIONA) y FOMENTO DE CONSTRUCCIONES Y CONTRATAS S.A. (FCC) y otras sociedades de su grupo, la Audiencia Provincial de Barcelona en Sentencia de 14 de diciembre de 2015 (EDJ 2005/319990) desestimó el recurso de apelación interpuesto por ACCIONA contra la sentencia de instancia, igualmente contraria a la pretensión de la parte actora. El asunto no llegó al Tribunal Supremo. El *thema decidendi* consistía en la existencia o no de justa causa para que la junta general de accionistas de FCC celebrada el 23 de junio de 2004 pudiera válidamente acordar como así hizo -al amparo en aquel momento del vigente art. 132.2 del Texto Refundido de la LSA de 1989- el cese o separación de los tres miembros del consejo de administración que, en la misma junta general e inmediatamente antes, había nombrado ACCIONA -titular del 15% del capital social de FCC- por el sistema de representación proporcional -hoy regulado en el art. 243 LSC-, teniendo en cuenta que dicha sociedad accionista era competidora de FCC los consejeros designados podrían encontrarse inmersos en la causa de cese que hoy figura en el art. 224. 2 LSC. El punto de partida indiscutido -dice la SAP de 14 de diciembre de 2005- es que ACCIONA y FCC eran -al menos entonces- sociedades directa y efectivamente competidoras, fundamentalmente en el sector de la construcción y también en el de servicios, ya se conciba esa relación de competencia, en interpretación realista, directamente entre dos grandes y potentes grupos empresariales o ya se materialice en el mercado a través de la pugna entre las diversas sociedades integrantes de los respectivos grupos que dominan una y otra, circunstancia no negada por la parte actora. ACCIONA notificó a FCC la agrupación de las acciones en tres bloques y su intención de ejercitar el derecho de representación proporcional, sin manifestar la identidad de las personas que se proponía nombrar. Indicaba que esas personas eran profesionales de acreditada experiencia y prestigio y probada honorabilidad, que ninguna de ellas había sido ni era miembro del consejo de ACCIONA ni de filiales de ésta, que no tenían vinculación significativa con el grupo, y adelantaba que no

existían razones para considerar que dichas personas pudieran tener intereses opuestos a los de FCC, ni conflicto alguno para aceptar el cargo.

Así mismo, afirmaba que ACCIONA manifestaría expresamente a dichas personas que en el ejercicio de su cargo se atuvieran exclusivamente a lo que en cada momento fuese más conveniente para el interés social de FCC y del conjunto de sus accionistas.

El presidente de la junta general, tras manifestar sus reservas por considerar que las personas propuestas eran portadoras de un mandato implícito del accionista que las nombraba y que, en este sentido, ostentaban un interés opuesto al de la sociedad, admitió el ejercicio del derecho de representación proporcional. Acto seguido, uno de los socios propuso el cese de los consejeros designados por ACCIONA, y el presidente de la junta sometió a votación el siguiente acuerdo, que resulto aprobado:

Declarar incompatibles para el ejercicio de sus cargos como consejeros de FCC a las personas designadas en tal condición por Acciona y, en consecuencia, tener por no hechos como contrarios al interés social los nombramientos de consejeros que Acciona han realizado por el sistema proporcional y cesar a los referidos consejeros, todo ello al amparo de los arts. 132 apartado 2º y concordantes de la Ley de Sociedades Anónimas, por ser Acciona S.A. una sociedad competidora y tener las referidas personas intereses opuestos a los de la sociedad

La SAP de Barcelona de 14 de diciembre de 2005 se ha convertido en un *leading case* del derecho español de sociedades. Tuvo el mérito de haber introducido en nuestro Derecho societario diez años antes de que lo hiciera la reforma de la LSC de 2014 la extensión del deber de lealtad al consejero nombrado directamente por el accionista significativo, provocando dos consecuencias que hoy, sin embargo, es hora de revisar.

La primera es que desde la SAP de 2005 la doctrina viene asumiendo que el *conflicto de competencia que se da en sede del accionista significativo* –damos por supuesto que el conflicto existía, era efectivo, relevante o permanente, es decir, cumplía todas las condiciones que hoy recoge el art. 229.1.f) LSC- *se traslada de modo automático al consejero que representa a ese accionista* al menos en los supuestos de representación proporcional del art. 243 LSC. La segunda consecuencia tampoco es menor: el consejero dominical afectado por el conflicto que el accionista le traspasa puede ser cesado sin más por la junta general de acuerdo con el art. 224.2 LSC: *Los administradores y las personas que bajo cualquier forma tengan intereses opuestos a los de la sociedad cesarán en su cargo a solicitud de cualquier socio por acuerdo de la junta general.*

El análisis del caso debe realizarse al revés de lo habitual, comenzando por el cese del consejero y volviendo después al deber de lealtad. El consejero nombrado por representación proporcional –y, con más razón, cualquier otro consejero dominical de la sociedad cotizada- no debe estar sujeto a sospecha de dependencia respecto del *accionista al que se le relaciona* o al que representa según la categorización formal de los consejeros de la cotizada que establece el art. 529 duodécimos, LSC.

El actual art. 230.3 LSC nos aclara que el efecto de cese fulminante al que parece querer referirse el art. 224.2 LSC, no es tal: la obligación de no competir con la sociedad puede ser *objeto de dispensa* en determinadas circunstancias y la junta general resolverá sobre el cese del administrador que desarrolle actividades competitivas *cuando el riesgo de perjuicio para la sociedad haya devenido relevante. En este supuesto manifiesto de colisión de intereses –conflicto de competencia relevante, que ha llegado a decisión de la junta general- el art. 230.3 LSC prevalece sobre el art. 224.2 LSC* y puede suceder que el consejero no sea separado, aunque lo haya solicitado *cualquier socio*.

No cabe duda de que el acuerdo de la junta general acordando el cese del consejero está sometido a control judicial pleno como cualquier otro acuerdo societario. En ACCIONA vs. FCC, para reforzar el argumento del *conflicto permanente o estructural como causa suficiente de cese del consejero* –que la Audiencia de Barcelona toma como punto de partida y la parte actora, quizás erróneamente, no rebatió- el fallo acude a una tesis circular según la cual la gravedad del conflicto *no puede valorarse en términos objetivos de materialidad sino en los subjetivos de un riesgo latente o potencial*. En uno de sus apartados más originales,

la sentencia declara: *no se negará que ACCIONA, en cuanto socio, es portadora de un interés extra social que, por la propia naturaleza de la relación de competencia directa, es contrapuesto e incompatible, de forma permanente, al de FCC. Y no puede desconocerse, de otro lado, que la verdadera importancia de tal facultad o derecho reside, no ya en una gestión compartida, en la práctica generalmente imposible, sino sobre todo en la información y control que a través del representante de la minoría puede obtenerse y ejercitarse en el consejo de administración. No cabe duda de que esos poderes, en particular el de información, en manos de administradores nombrados por un socio portador de intereses opuestos a los de la sociedad, sirven de plataforma idónea, en abstracto, para perjudicar el interés social y crean las condiciones adecuadas para el desarrollo de prácticas desleales, falseando igualmente la libre competencia. Se trata de una percepción respaldada por datos objetivos, que entra en el orden lógico de las cosas, y además inevitable.*

Entonces –es lo que al final nos dice la SAP de Barcelona- en realidad *no estamos en presencia de un conflicto de competencia relevante* –o cuya relevancia sea susceptible de prueba preventiva- sino ante un *conflicto de información estratégica* que, al ser el consejero representante del accionista –con la intensidad del consejero designado directamente por el accionista vía representación proporcional- convierte a este en un plataforma andante de *transmisión de riesgo de información estratégica en favor del socio representado*. El derecho de información del consejero puede permitirle, en teoría, utilizar la información captada para actuar de forma desleal en un futuro vía desarrollo de actividades competitivas, explotación de oportunidades de negocio o incluso prácticas incursas en competencia desleal. Pero lo cierto es que el riesgo, que gráficamente es conocido como *creeping control risk*, se produce y se repite *cada vez que se nombra o se reelige a un consejero, incluso a un consejero independiente o a un consejero ejecutivo*. De ahí el deber de secreto que impone el art. 228 b) LSC. La filtración (art. 228 b) LSC) o la utilización en beneficio propio de información confidencial (art. 229.1.d) LSC) *no son riesgos privativos del consejero dominical*. Puede que el riesgo sea mayor cuando la designación proviene del sistema de representación proporcional del art. 243 LSC, sobre todo si el representado es una sociedad competidora, pero *la sentencia de Barcelona no acierta al presumir en el consejero como individuo un conflicto potencial que solo existiría en el caso de que el consejero se condujera de forma desleal en el futuro*. De ahí proviene la *insuficiencia tipológica del conflicto de intereses directo o indirecto como técnicas de resolución para situaciones como los casos litigiosos que estamos examinando*. El conflicto debe ser planteado –y probado- en el campo de los hechos objetivos no de las especulaciones sobre conductas futuras. El *deber de independencia de criterio del art. 228 d) LSC ofrece la solución de permitir a la sociedad analizar ex ante o ex post -a la sociedad y al juez- si en el desempeño profesional del administrador cabe detectar antecedentes, acciones u omisiones adoptadas por motivos ajenos o contradictorios con un ejercicio profesional objetivo e imparcial del cargo de consejero de la sociedad de capital*.

El deber del art. 228 d) LSC se refiere a la *esfera subjetiva de la conducta del administrador*. El deber de evitar el conflicto de competencia previsto en el art. 229.1.f) LSC se desarrolla, en cambio, en el *terreno objetivo de la realidad de una competencia cualificada*. La falta de aptitud –sea originaria o sobrevenida- del consejero para comportarse con independencia de criterio o juicio puede coincidir o no con la aparición de un conflicto de competencia o de otra modalidad de conflicto de intereses, El conflicto de intereses es un riesgo, puede aparecer o no, puede repetirse o consistir en un episodio ocasional. Puede pasar desapercibido cuando carece de relevancia. La independencia de criterio es un atributo consustancial a la función del consejero profesional. No es difícil detectar si el consejero tiene o no tiene el atributo de profesionalidad. Si la cualidad o el defecto no se descubre en el test inicial de idoneidad se manifestará durante el mandato del consejero, en la evaluación del desempeño, en las deliberaciones y votaciones del consejo, en el trabajo de las comisiones, en el ejercicio de sus facultades en el caso de los consejeros delegados o de los consejeros ejecutivos apoderados. El *test de independencia es ajeno a la constatación del conflicto de competencia o del riesgo de que en el futuro surja el mismo y llega allí donde la técnica del conflicto de interés no lo puede hacer o donde puede sustituir con ventaja una decisión final –sea de la propia sociedad o sea del juez- sujeta a la compleja prueba de la valoración objetiva de la intensidad de conflicto de intereses*.

La ausencia de cualquiera de los elementos básicos de *conflicto de intereses* manifiesto o estructural y de *relación indiscutible* entre el consejero y el accionista en la litis que enfrentaba a FCC y ACCIONA habría sido

suficiente para desvirtuar el sentido del fallo. Si el conflicto de intereses no hubiera sido evidente o si el vínculo entre consejero y accionista tampoco fuera manifiesto como sucede a veces con los consejeros dominicales –por ejemplo cuando el accionista fórmula una mera propuesta o incluso una simple recomendación de nombramiento o cuando la representación proporcional es ejercida por una agrupación de accionistas no pertenecientes al mismo grupo societario- el tribunal no hubiera debido detenerse en la valoración formal del acuerdo impugnado. Habría tenido que atender a las condiciones personales –a la profesionalidad- de los nuevos administradores para confirmar o no la validez del acuerdo de cese. Mientras se mantenga en el Derecho de sociedades español la institución de la representación proporcional, la validez de la separación *ad nutum* –sin necesidad de justa causa- del consejero por la mayoría quedara sometida a revisión. No parece que una vaga remisión al interés social sea suficiente para expulsar del consejo a quien acaba de acceder al mismo por una vía expresamente prevista en la ley. Aquí es donde –de repetirse ahora el caso- habría debido atenderse a las cualidades profesionales del administrador y, en particular, a su capacidad de ejercicio del derecho- deber de independencia de criterio en el seno del órgano de administración, bien para confirmar la falta de idoneidad –y, por ende, la justificación del acuerdo de cese- bien para argumentar la validez del nombramiento. La transacción o el conflicto de la sociedad con un sujeto distinto de las personas vinculadas del art. 231 LSC, por muy próximo que sea al administrador, queda fuera de la subsunción automática en el art. 229.1.a) o f) LSC, y por eso será necesario valorar la capacidad de independencia del consejero o candidato a serlo y escrutar los términos de la transacción al efecto de constatar el perjuicio o el conflicto actual o potencial.

La presunción o la mera sospecha de *falta de independencia o criterio –que no de conflicto de intereses indirecto-* no puede funcionar como un piloto automático ni en todos los casos en que un accionista nombra a un consejero en ejercicio del derecho de representación proporcional ni, menos aún, cuando el acceso del consejero presuntamente incompatible ha tenido lugar por el sistema común. Y ello es así porque, insistimos, *el administrador no es un mero mandatario sino un profesional cuya autonomía, salvo prueba en contrario, debe operar como premisa para la solución de esta tipología de enfrentamientos corporativos*. La *última ratio* ante situaciones como la resuelta por el fallo que comentamos admite matices fuera de la solución radical del art. 224.2 LSC. El acuerdo de cese del consejero nombrado por representación proporcional debe estar motivado. Idealmente el *de cualquier consejero no ejecutivo de la sociedad, también*, como expusimos en un capítulo anterior. El art. 230.3 LSC permite hoy arbitrar soluciones intermedias, como la dispensa parcial del deber de no competencia, que en 2005 resultaban más difíciles de intuir. Lo mismo en el caso de que sea otro el conflicto de intereses objeto de dispensa. Otro punto débil del fallo es la argumentación acerca de la concurrencia y de la intensidad del conflicto, que dar por supuestas. Desde que la LSC (art. 230.3) permite que la junta general decida si separa al administrador o le dispensa del deber de no competir, el acuerdo de la mayoría no debe evitar el *test de fairness* que el juez está obligado a verificar a través de medios neutrales como una prueba pericial judicial, mas. No vale una invocación genérica. No es suficiente que la junta general manifieste la *existencia objetiva* del conflicto –como sucedió en el caso ACCIONA vs. FCC- sino que es necesario que el acuerdo justifique la *extensión subjetiva del conflicto al consejero*, es decir, que la intensidad del conflicto sea tal y este acreditada de tal modo que *atravesase la pantalla de la profesionalidad* que en la sociedad cotizada está garantizada por la comisión de nombramientos y retribuciones (art. 529 decies,5). La cuestión sigue abierta y aun cuando la reforma proyectada de la LSC por el proyecto de ley de fomento de la implicación a largo plazo de los accionistas de la sociedad cotizada prevea la extensión de la dominicalidad a las sociedades de capital en general -al introducir la vinculación entre el socio y el administrador que lo represente- seguirá planteándose la necesidad de probar la existencia de una verdadera relación de representación entre uno u otro y de la traslación efectiva del conflicto del socio al administrador, amén de la propia existencia y trascendencia del conflicto de intereses.

2.2 ACS vs IBERDROLA

Pocos años después del caso FCC vs. ACCIONA, el conflicto entre el Grupo ACS e IBERDROLA proporciono otro episodio judicial celebre de conflicto de competencia y separación de un consejero nombrado por el sistema de representación proporcional. La SAP de Vizcaya de 20 enero de 2012 (EDJ 2012/9116)

[<https://audiencias.vlex.es/vid/-362583374>] desestimó la demanda interpuesta por Residencial Monte Carmelo. S.A. (ACS) contra Iberdrola, S.A. confirmando la sentencia de instancia. El supuesto de hecho era análogo al de Barcelona: la demandante, en su calidad de accionista de la demanda y en aplicación del sistema de representación proporcional, nombro un consejero de Iberdrola, el cual acto seguido quedo depuesto por la misma junta general. La argumentación de las partes y el fundamento de los fallos difieren de aquel precedente. En el asunto ACS versus IBERDROLA si se produjo, desde la instancia, la valoración judicial material de la prueba del conflicto de competencia que había estado ausente de la SAP de Barcelona de 14 de diciembre de 2005. Mas que como un conflicto de intereses en su modalidad de conflicto de información el caso fue tratado por los tribunales desde la perspectiva de la materialidad del conflicto de competencia.

Ni la SAP de Vizcaya ni el Tribunal Supremo -STS 609/2014, 11 de noviembre de 2014³⁸³ 2- entraron a valorar elementos materiales subjetivos de la conducta previsible del consejero dominical nombrado por representación proporcional. La apelación y la casación de ACS estaban abocadas al fracaso. El magistrado de instancia (Sentencia de 26 de enero de 2010 del Juzgado de lo Mercantil 1 de Bizkaia) había analizado y ponderado los informes aportados por la actora y las siete pruebas periciales articuladas por la demandada, alcanzando la conclusión de que existía *un conflicto de competencia directo, estructural y permanente entre los Grupos ACS e Iberdrola en energías renovables y en ingeniería industrial porque concurren con distintas cuotas de mercado y en los mismos ámbitos geográficos, existiendo una competencia significativa atendiendo a los datos de facturación, inversiones programadas y de porcentaje de valor dentro del valor total de los grupos empresariales*. También consideraba que existía *riesgo de competencia potencial en otras áreas de negocios como el coche eléctrico, servicios de ahorro energético e intereses en sus relaciones cliente/proveedor*. La existencia y la intensidad del conflicto de competencia apreciadas por el Juzgado de lo Mercantil y confirmadas por la Audiencia Provincial, fueron circunstancias asumidas por el TS ya que el recurso de casación no abre una nueva instancia (STS 243/2013, de 18 de abril, STS 797/2011, de 18 de noviembre, STS 625/2012, de 26 de octubre y STS 1326/2014, de 15 de noviembre, entre otras muchas). Como indico la STS 459/2012, de 19 de julio, el recurso de casación no constituye un instrumento que permita revisar la valoración de la prueba efectuada por el Tribunal de la segunda instancia, ya que *su función es la de contrastar la correcta aplicación del ordenamiento sustantivo a la cuestión de hecho, pero no a la reconstruida por el recurrente, sino a la que se hubiera declarado probada en la sentencia recurrida, como resultado de la valoración, por el Tribunal que la dictó, de los medios de prueba practicados. No obstante, la defensa procesal de IBERDROLA al fundamentarse de forma exclusiva en el precedente del caso ACCIONA vs. FCC, en el contagio automático del conflicto del accionista al consejero y en la materialidad económica del conflicto, corrió el riesgo de que la prueba de intensidad del grado de competencia le hubiera resultado adversa*.

¿Cuál hubiera sido la reacción de los tribunales si los consejeros representantes de ACCIONA o el representante de ACS no hubieran sido nombrado por el sistema de representación proporcional sino a través del procedimiento común de acceso al órgano de administración, aunque por iniciativa de ese mismo accionista? ¿Podría la mayoría de los consejeros haber impuesto a la minoría en el proceso de nombramiento por cooptación (art. 244 LSC y art. 529 decies, 2, a) LSC) o en el de propuesta de nombramiento a la junta general la objeción de conflicto o de falta de independencia de criterio de un candidato que cumpliera las condiciones exigidas por el art. 529 quinceces, 3, a) LSC)? *No hay jurisprudencia todavía. No se puede descartar de antemano la profesionalidad de un consejero dominical. Hay que distinguir dentro de los consejeros dominicales por representación los que están integrados en la organización del accionistas y son equivalentes a un consejero dominical por derecho propio para los que operación una presunción iuris tantum de falta de independencia de criterio de aquellos otros que son profesionales independientes aunque representen al accionista en el consejo de administración respecto de los cuales no funciona presunción alguna a favor ni en contra de su profesionalidad que deber haber probada en el ejercicio del deber-derecho del art. 228 d) LSC. La traslación de los conflictos de intereses del accionista al consejero dominical representante dependerá del juicio previo sobre la profesionalidad y la independencia del consejero por parte del consejo de administración o de la junta general. La decisión sobre la prueba de la representación – que en*

³⁸³ <https://supremo.vlex.es/vid/55374450>

el caso enjuiciado no era necesaria puesto que el nombramiento se había efectuado por el sistema de representación proporcional- y la prueba de la evidencia concreta del conflicto – salvo cuando concurre la exención objetiva o subjetiva del deber de independencia- ha de ser uti singuli. El grado de independencia del consejero dominical estará relacionado con la posición del accionista en la sociedad: menor en el caso del socio control y mayor en el del accionista significativo que no tenga control, diferente también según el número de accionistas significativos representados en el consejo de administración y diversa desde luego según la naturaleza del cargo y funciones atribuidas al consejero.

El deber de independencia de criterio del art. 228 d) LSC debe servir de guía para los casos que surjan en el futuro con su exigencia de especial motivación de la decisión, pero sin los inconvenientes cuantitativos que supone la valoración económica de una operación vinculada o de un conflicto de competencia por mencionar los dos supuestos que tienen más posibilidad de llegar a una junta de dispensa o de cese o a un tribunal de justicia.

La jurisprudencia de los famosos casos ACCIONA vs. FCC continúa planteando algunos interrogantes técnicos, a pesar de sus aciertos de fondo y de su enorme y positiva trascendencia en el desarrollo del buen gobierno de las sociedades cotizadas de nuestro país. Pensamos que el argumento para motivar el acuerdo de la junta general de separación del consejero nombrado inmediatamente antes por un accionista significativo a través del sistema de representación proporcional del art. 243 LSC, *no se encontraba en el conflicto de interés indirecto ni en el conflicto de interés ajeno ya que, en rigor, ninguna de ambas modalidades de conflicto concurría en aquel momento. No había fundamento, creo, para establecer que el consejero o consejeros nombrados por los accionistas significativos correspondientes estaban conflictuados como consecuencia simplemente de haber sido nombrados por el derecho de representación proporcional. No debería estarlo tampoco en la presunción iuris et de iuris de la falta de independencia del consejero dominical respecto de los intereses del accionista significativo con el que está relacionado o lo estaba en el momento del nombramiento.*

Sin embargo, el acuerdo de cese si se planteara ahora podría encontrar fundamento en la *presunción iuris tantum de riesgo de vulneración por el consejero del deber de independencia de criterio* consignado en el art. 228 d) LSC, ahora porque entonces aún no estaba tipificado tal deber en la LSC. Posiblemente, las sentencias judiciales deberían, en los dos casos, haber desarrollado un mayor esfuerzo en demostrar *no tanto el conflicto objetivo de competencia cuanto el conflicto subjetivo impropio que significa la independencia de criterio como deber primario del estatuto de consejero que, por tanto, puede y debe ser verificado por la sociedad antes del nombramiento del consejero y en cualquier momento de su mandato.*

Otra posible aproximación de las sentencias que comentamos hubiera consistido en la idea del *conflicto estructural*. El *conflicto estructural* –que podría ser, a pesar otra vez, de la deficiencia expresiva de la norma, el *conflicto permanente* mencionado en el art. 229.1.f) LSC- sería el *conflicto subjetivo absoluto*: aquel surgido de una *identificación tal entre administrador y socio que cualquier actuación del consejero este impregnada o contaminada per se y con tal intensidad con la posición del socio que la situación merezca ser calificada de identificación de intereses más que de vinculación entre intereses. El conflicto subjetivo absoluto puede apreciarse cuando entre consejero y socio se haya probado la existencia de una situación de dependencia equivalente a la identidad de socio y administrador que se produce cuando el consejero dominical es el propio accionista significativo, no un “representante”*. El *conflicto absoluto* comprende la incapacidad total del consejero para actuar con independencia de criterio. La norma aplicable no sería en rigor el art. 229.1.f) LSC sino el deber de lealtad (art. 227.1 LSC) y el deber de independencia de criterio (art. 228 d) LSC) cuyo riesgo de infracción permanente conduciría a su vez al art. 224.2 LSC [*los administradores y las personas que bajo cualquier forma tengan intereses opuestos a los de la sociedad cesarán en su cargo a solicitud de cualquier socio por acuerdo de la junta general*] y al art. 230.3, segundo párrafo [*en todo caso, a instancia de cualquier socio, la junta general resolverá sobre el cese del administrador que desarrolle actividades competitivas cuando el riesgo de perjuicio para la sociedad haya devenido relevante*] sin que se entienda bien como la LSC admite la relevación de la obligación de no competir [art. 230.3, primer párrafo: *la obligación de no competir con la sociedad solo podrá ser objeto de dispensa en el supuesto de que no quepa esperar daño para la sociedad o el que quepa esperar se vea compensado por los beneficios que prevén obtenerse de la dispensa. La dispensa se concederá mediante acuerdo expreso y separado de la junta general*] cuando lo lógico es que

solo admitiera la dispensa singular de conflictos de competencia irrelevantes o no efectivos o meramente temporales.

La primacía de la lealtad a la sociedad colapsa, pero es difícil aseverar que esa consecuencia no se deduzca de forma automática del acto de nombramiento. Para que el conflicto del accionista contamine al consejero siempre habrá que probar -más allá de la calificación formal que la sociedad haya asignado al consejero- la existencia de la relación de representación, la realidad y trascendencia del conflicto y, en particular, la justificación de que tal conflicto de intereses afecte a la independencia de criterio del consejero. El art. 228 d) LSC tendrá la última palabra.

3. INDEPENDENCIA DE CRITERIO Y CONFLICTO DE COMPETENCIA DEL CONSEJERO DOMINICAL POR DERECHO PROPIO

En varios informes legales emitidos por el autor entre 2015 y 2018 para una sociedad cotizada española del sector de infraestructuras se analiza en particular el conflicto de competencia de administradores previsto en el art. 229. 1 f) LSC, precepto que el acumular en solo tres líneas tres *conceptos jurídicos indeterminados (competencia efectiva, conflicto actual o potencial y conflicto permanente*, a los que cabría añadir el factor de *lesividad para el interés social*) presenta una hermenéutica compleja a partir de la relevancia misma de la intensidad del conflicto. Los arts. 229 y 230 LSC no trazan bien la línea que separa los *conflictos de intereses menores o irrelevantes (no efectivos)* de los que *relevantes (o efectivos)*. Y esa línea es bien importante, porque el *conflicto irrelevante* –que nos remite a la *regla de minimis* e *ius usus inocui* del que ya hemos hablado- sería un tipo de conflicto ajeno al deber de evitar situaciones de conflicto de intereses (art. 228 e) y art. 229 LSC), al deber de comunicar las mismas a la sociedad (art. 229.3 LSC) y al deber de someterse a la decisión de dispensa o no dispensa o dispensa condicionada o limitada que la sociedad adopte en el marco del art. 230 LSC. Del mismo modo que la LSC exonera del deber de abstención del administrador los llamados *conflictos posicionales* (art. 228 d) LSC), admite que hay casos en que la ley permita o requiera *informaciones reservadas* (art. 228 c) LSC), reconoce que no todos los datos, informes o antecedentes que el consejero recibe *son secretos ni confidenciales* (art. 229.1.c) LSC) o que las *atenciones de mera cortesía* constituyen una excepción a la prohibición de obtener ventajas o remuneraciones de terceros (art.229.1.e) LSC), el hecho de que un consejero sea competidor de la sociedad –sin poder entrar ahora aquí en la definición económica y jurídica de competencia- no significa en sí que exista un conflicto de intereses legalmente relevante necesitado de dispensa.³⁸⁴

Hemos desarrollado a lo largo de la tesis (Apartados I.3.5, IV.1.6 y IV.3.7) los argumentos en virtud de los cuales *el consejero dominical por representación –frente al consejero dominical por derecho propio y a su alter ego, el consejero dominical por integración exento del deber de profesionalidad- no puede entenderse afectado*

³⁸⁴ Una interpretación literal del art. 230 LSC entiende que todo conflicto de competencia consejero-sociedad, aunque tenga *carácter ocasional, puntual o coyuntural debería someterse también a la junta general*. Por ejemplo, el conflicto derivado de una única ocasión concurrencial como la presencia de la sociedad y del consejero en un mismo proyecto de obra o servicio público. No lo compartimos. No tiene sentido prescindir en tales supuestos de la técnica de *minimis* que late en el art. 230.2 LSC cuando permite la dispensa de determinados conflictos de interés si afectan a una transacción cuyo valor sea inferior al 10% de los activos sociales, en el art. 230.3 LSC cuando contempla la dispensa de la obligación de no competir *en el supuesto de que no quepa esperar daño para la sociedad o el que quepa esperar se vea compensado por los beneficios que prevén obtenerse de la dispensa* o, en el caso de las sociedades cotizadas, cuando el art. 529 duodécimos, LSC permite que se consideren consejeros independientes quienes perciban de la sociedad cualquier cantidad o beneficio por concepto distinto de la remuneración de consejero *que no sea significativa para el consejero* y a quienes *mantengan o hayan mantenido una relación de negocios con la sociedad cuando, igualmente, no sea significativa* (apartados 4.b) y 4.e)) art. 529 duodécimos, LSC). Resultaría absurdo que el consejo –sin intervención del consejero afectado- no pudiera gestionar internamente los conflictos no relevantes y hubiera de someter a la junta general cualquier conflicto de competencia por insignificante que fuera

de forma necesaria por los conflictos de intereses que concurran en el accionista representado. El consejero dominical no es, salvo prueba en contrario, un representante en sentido técnico-jurídico del accionista en cuestión -ya aludimos igualmente a la concurrencia de representaciones-, no es una persona vinculada al accionista a efectos del art. 231 LSC, no está incurso en conflicto indirecto de intereses con aquel ni es un agente del accionista que actúe por cuenta del mismo.

Lo que si concierne a ese *consejero dominical por representación* es el *deber de independencia de criterio* (art. 228 d) LSC) frente a su *representado* y frente a cualquier otra persona. Por tanto, su relación o vinculación - en el sentido lato de este término utilizado por el art. 228 d) LSC- deberá ser objeto de comunicación a la sociedad (art. 229.3 LSC, por analogía) a los efectos que hemos examinado al analizar los procedimientos de autorización y dispensa en el marco del art. 228 d) LSC. Si la sociedad considera que la “*relación de representación*” impide al consejero el ejercicio de su *función profesional independiente* deberá adoptar –o proponer a la junta general- las medidas que considere oportunas. Por tanto, el *consejero dominical que representa al accionista constructor competidor de la sociedad no estará incurso en el conflicto de competencia que afecte al accionista con la sociedad en el caso y medida de que sea un administrador profesional, aunque sea un consejero dominical.*

¿Quid en el caso del consejero dominical por derecho propio? Si es el propio consejero quien se encuentra inmerso en la situación de conflicto de competencia con la sociedad en virtud de su actividad empresarial propia (y en el de la de la persona física representante del consejero persona jurídica, aunque tampoco cabe aquí una afirmación absoluta (art. 236.5 LSC)) o el consejero es titular de una participación directa o indirecta en una sociedad competidora y la participación supone el control del capital o el control de la administración de dicha sociedad en los términos de los arts. 231 LSC y 42 CCom, no se aplica la *pantalla de profesionalidad* del “*consejero representante*”. El conflicto deberá ser analizado y resuelto por la sociedad de conformidad con los arts. 229.3 y 230 LSC. La participación del *consejero dominical por derecho propio en sociedades competidora o la participación societaria del consejero dominical en el capital de la sociedad competidora suelen ser*, precisamente, las fuentes principales de conflictos de competencia. La sociedad deberá examinar cada caso a la luz no solo del art. 229.1 f) LSC sino también del art. 228 d) LSC, porque puede suceder que *sin existir técnicamente conflicto de competencia o aunque este se trate de un conflicto inicialmente calificado de irrelevante, la sociedad entienda que la independencia de criterio del consejero dominical está en tela de juicio y, por tanto, plantee al consejero su dimisión, la sustitución del representante en el consejo o la cesación de la actividad competitiva.*

El riesgo de falta de independencia –de acreditarse la existencia y la relevancia del conflicto- es evidentemente elevado en el *consejero dominical por derecho propio* y no tanto en el *consejero dominical por representación*. Este último, como sabemos, está sujeto al igual que los demás consejeros a la obligación de actuar con independencia en todo momento (art. 228 d) LSC), no solo absteniéndose formalmente de los acuerdos u operaciones que expresamente le afecten como sucede en los supuestos de los arts. 228 c) (deber de abstención) y art. 229.1.a) LSC (operaciones vinculadas). La abstención en la votación no exime al consejero conflictuado de expresar ante el consejo su juicio técnico sobre el acuerdo o la operación. Al contrario, está obligado a hacerlo y tiene el derecho a hacerlo. Los asuntos no suelen resolverse en los consejos en un solo acto de deliberación y voto como cree el art. 228 c) LSC sino en varios momentos y en diversas sesiones. La deliberación y voto a que alude el precepto es solo el final de procesos normalmente más largos y complejos. Los asuntos van y vienen, se preparan, se modifican, se renuevan y hasta que se adopta una decisión formal los consejeros tienen varias ocasiones para intervenir y expresar su opinión, aunque algunos no estén presentes en la fase final del proceso de toma de acuerdo. Si, por ejemplo, se somete al consejo la aprobación de una inversión que afecte a un tercero no vinculado con el consejero pero que es también un *player* del mismo mercado en el que la sociedad y el propio consejero desarrollan una actividad empresarial que en el caso del consejero ha sido dispensada o calificada de no competitiva, el consejero en cuestión podrá o bien abstenerse igualmente aunque no se encuentre incurso en conflicto de interés directo ni indirecto del art. 228 c) LSC o bien intervenir para expresar su posición o juicio técnico pero en este caso con escrupulosa

neutralidad, dejando de lado cualquier sesgo o predisposición en uno u otro sentido (art. 228 d) LSC) y sin que la información recibida en calidad de consejero pueda ser utilizada en beneficio de sus negocios propios (art. 229.1.c) LSC)

4. INDEPENDENCIA DE CRITERIO Y PACTOS PARASOCIALES: EL CASO MAZDA

Los pactos parasociales, las sociedades paritarias o conjuntas y los grupos de sociedades provocan una situación de intenso estrés para el deber de lealtad de los consejeros. Es lógico si pensamos que algunos administradores -a veces todos- y casi siempre los que desempeñan funciones ejecutivas son designados a iniciativa del socio de control o el socio dominante del grupo societario o si el órgano de administración tiene -como en las sociedades paritarias- el mismo número de consejero de uno y otro lado. Hemos desarrollado este punto en el Apartado V. 2.2.

El *caso Mazda* fue resuelto por la STS 793/2011, de 17 de noviembre (RJ 2012, 1498) que rechazó el recurso de casación formulado contra la Sentencia de la Audiencia Provincial de Madrid de 17 de abril de 2007, relativa al ejercicio de la acción social de responsabilidad por Mazda Motor España, S.A. contra tres de consejeros de esta.

Mazda Motor España (antes Tecnitrade Automoción, S. A.) era una sociedad participada por el fabricante de vehículos de motor y piezas de recambio Mazda Corporation, cuyos productos distribuía en el mercado nacional. Entre ambas sociedades existía un *equity participation agreement*. Mazda Corporation designó tres consejeros en el órgano de administración de Mazda Motor España. Años después, Mazda Corporation decidió dar por finalizada su relación corporativa con Mazda Motor España y recomprar sus acciones. La venta finalmente no se produjo y Mazda Corporation comunicó a Mazda Motor España la decisión de resolver el contrato de distribución. Según la demandante, Mazda Motor España, los consejeros representantes en su consejo de Mazda Corporation idearon, organizaron y ejecutaron un plan para asfixiar a Mazda Motor España y eliminarla del mercado a través de actuaciones como la revocación de las *cartas de confort* necesarias para la financiación de la sociedad española, la amenaza de denuncia del pacto societario y del contrato de distribución, filtraciones a los medios de comunicación de acuerdos confidenciales entre las partes, falsas imputaciones de sustracción de documentos e inducción a los concesionarios de los productos a la ruptura de la relación. Como resultado de todo ello, Mazda Motor España se habría visto abocada al colapso y a la desaparición del mercado, lo que se había traducido en la generación de daños equivalentes al valor de la empresa de que dicha sociedad era titular. Tras invocar como preceptos aplicables, los entonces aplicables arts. 133, 134 y 127 de la LSA de 1989, en relación a su vez con los arts., 5 y 16 de la Ley 3/1991, de 10 de enero, de Competencia Desleal y alegar además la infracción por los consejeros demandados de los deberes de diligencia y de secreto, la actora invocaba en la acción social de responsabilidad, *la condena de los demandados a resarcir solidariamente a mi mandante en la cuantía del daño reclamado y que se cifra en la cantidad de treinta y tres mil seiscientos catorce millones de pesetas*. En el escrito de contestación, los administradores demandados alegaron que la crisis empresarial y la quiebra técnica de Tecnitrade Automoción (luego Mazda Motor España) fue la única causa por la que Mazda Motor Corporation había decidido entrar en el capital de aquella, que Mazda Motor Corporation había cumplido las obligaciones asumidas en el acuerdo de participación y que *la función de los tres consejeros designados por la misma era, exclusivamente, la de representar y defender los intereses de la sociedad que los había nombrado en el seno de una joint venture, de modo que eran consejeros de parte*. Por el contrario, según la parte demandada, la parte actora habría incurrido en incumplimiento del pacto de socios, en especial, del compromiso de la venta de un inmueble y el pago de ciertas deudas, lo que motivo la resolución de las relaciones contractuales entre ambas sociedades.

El Juzgado de Primera Instancia nº 2 de Madrid dictó Sentencia de 26 de julio de 2005, desestimando la demanda que fue confirmada por SAP de Madrid de 17 de abril de 2007.

El argumento principal de fondo la demanda y de la apelación consistía, precisamente, en el *deber de independencia de criterio de los consejeros, mucho antes de que dicho deber fuera tipificado en 2014*. La parte actora y apelante lo expuso con otra música, pero la letra es la misma: *los consejeros nombrados por Mazda Motor Corporation no se comportaron como administradores de la sociedad española sino como mandatarios de la Corporation y al tratarse de una empresa común en la que se había producido un conflicto de intereses entre la sociedad y una de las sociedades socias – ambas, además, vinculadas entre sí por un contrato de distribución – los consejeros demandado en lugar de actuar abiertamente en interés de Mazda Corporation, debieron en último caso renunciar a sus cargos de consejeros o, cuanto menos, comportarse con neutralidad*.

La STS 793/2011, de 7 de noviembre, consideró que los administradores demandados admitieron, ya al contestar la demanda, que su función en el consejo de administración de Mazda Motor España era, exclusivamente, la de *representar y defender los intereses de Mazda Motor Corporation, puesto que así se había convenido por ambas sociedades en el llamado acuerdo de participación*. Y que, si bien el administrador de una sociedad, obligado como tal a defender los intereses de la misma, debe actuar como un representante leal y que conforme al estándar o modelo de comportamiento de la buena fe debe comunicar a los demás administradores la existencia del conflicto y abstenerse de intervenir en las operaciones en que los intereses colisionen, en este caso *resulta evidente que a los demandados no se les puede imputar las consecuencias de no haber comunicado al consejo de administración la realidad del conflicto, ya que el mismo era conocido por los miembros de dicho órgano, como resultado directo del acuerdo inicial de participación accionarial y de su ejecución reiterada en el tiempo*.

Hasta aquí no hay nada demasiado sorprendente. El lector ya sabe que el deber de independencia de criterio del consejero era un *ilustre desconocido* en la práctica societaria española –aunque algún autor afirme ahora que ya existía como *deber implícito*- pero el TS prosigue la argumentación probablemente porque no le convence demasiado el primer resultado de su discurso: *Sin embargo, el acuerdo entre las dos sociedades no justificó que los demandados no se abstuvieran cuando, según lo expuesto, debían haberlo hecho, ya que sobre la libertad de pacto prevalecen las exigencias de transparencia e información que reclama la protección del mercado y de los terceros ante la realidad de un centro de imputación de consecuencias jurídicas - en el caso, la sociedad recurrente - que opera sin comprometer, más que limitadamente, el patrimonio de los socios*.

Y, acto seguido, como en el caso Unión Fenosa-Gas Natural, la sentencia da el giro argumental: *No obstante lo anterior, no hay que olvidar que el éxito de la acción social de responsabilidad exige que los actos antijurídicos de los administradores hayan causado un daño a la sociedad - precisamente la finalidad de dicha acción es reintegrar el patrimonio de ésta* (Sentencias 1290/2002, de 31 de diciembre, 322/2003, de 4 de abril (RJ 2003, 2772), 968/2006, de 5 de octubre (RJ 2006, 6507), 1076/2007, de 8 de octubre (RJ 2007, 6806) y 472/2010, de 20 de julio (RJ 2010, 6563)). *El daño que, en la demanda, se atribuye, como efecto, al comportamiento de los demandados consiste en el valor real o de mercado de la empresa de distribución que se afirma eliminada por su actuación, en connivencia con la fabricante y titular de una minoría de las acciones de la propia distribuidora*. Sin embargo, lo que *no se admitió en apelación es que la desaparición de la empresa de distribución de que era titular la recurrente hubiera sido la consecuencia de la actuación imputada en la demanda a los administradores demandados*. Antes bien, la Audiencia consideró que *la causa de la liquidación de la sociedad había sido la conducta de la fabricante*, que fue la que decidió desvincularse y poner fin a la relación contractual con su distribuidora, empleando los medios adecuados a ese fin. La relación causal, dice el TS, invocando la STS 798/2008, de 9 de octubre (RJ 2008, 6042), se reconstruye, en una primera fase, mediante la aplicación de las reglas de la *conditio sine qua non* - conforme a la que toda condición, por ser necesaria o indispensable para el efecto, es causa del resultado - y de la *equivalencia de condiciones* - según la cual, en el caso de concurrencia de varias causas, todas han de ser consideradas iguales en su influencia si, suprimidas imaginariamente, la consecuencia desaparece también -. *Aquí* - y con ello pone término a la perorata- *la relación causal falta, ya en la primera fase de la comprobación, entre el comportamiento atribuido*

a los demandados y el daño identificado en la demanda. Como afirma el Tribunal de apelación, es evidente que aquél fue causado por Mazda Motor Corporation, al tomar sus decisiones sobre la suerte de los contratos que le vinculaban a la sociedad demandante, no por los demandados al incumplir los deberes que asumieron cuando aceptaron ser nombrados administradores.

A pesar del caótico desenlace –*la responsabilidad se imputa al socio, no a los consejeros dominicales- el caso Mazda* es interesante porque ante el conflicto de intereses que afectaba de modo notorio a los consejeros designados a propuesta de uno de los socios –*aquí sin el escudo de la mayoría formal del consejo de administración como sucedía en el caso Unión Fenosa-Gas Natural-* el fallo no excluye sino que reconoce el incumplimiento de los consejeros interesados, ahora diríamos dominicales –*no se abstuvieron de intervenir en las decisiones que dieron lugar a la demanda judicial-* aunque les exima de la responsabilidad por daños ya que *imputa al accionista significativo* (Mazda Corporation, que no era parte del procedimiento) *exclusivamente el daño causado*. Por tanto, lo que afirma el Supremo es que *los consejeros, aunque sean dominicales y aunque no hayan cumplido sus deberes de lealtad no son responsables* –a efectos de los actuales arts. 236 y ss. LSC- *de los actos y decisiones de los accionistas con los que están vinculados*. Es decir, *no acepta la mera posibilidad del conflicto de intereses directo ni del indirecto, tampoco del conflicto por cuenta ajena. Simplemente, traslada la responsabilidad al accionista como si este fuera un administrador de hecho, pero sin calificarlo de tal.*

La sentencia del TS ni se plantea que, que más allá del deber de abstención en supuestos de conflicto de intereses, los consejeros deben lealtad a la sociedad que administran y deben actuar con neutralidad, como argumentaba la parte demandante. *No hay en la sentencia sensibilidad alguna hacia lo que hoy es el deber de independencia de criterio, por eso hoy sabemos lo acertado que ha sido que la ley lo haya tipificado como deber autónomo del administrador*. Aunque no cabe duda de que en el fallo del TS tuvo enorme peso que la sociedad no fuera precisamente una sociedad cotizada ni una sociedad con verdaderos terceros minoritarios sino la forma jurídica instrumental que revistió un acuerdo de colaboración –*joint-venture-* entre las partes, la sentencia no tiene defensa posible : *deja exento de sanción un incumplimiento flagrante de los deberes de independencia de criterio y de lealtad de los consejeros y si afirma la independencia formal del consejero dominical es con el objetivo de elevar acto seguido un muro entre la conducta del mismo y la de la sociedad que le designó.*

Traemos la sentencia a colación porque es muy demostrativa del estado de la jurisprudencia española en un momento tan próximo aun como 2011. Ya faltaba poco para que la sentencias que de inmediato comentaremos dieran un giro copernicano a la visión práctica de eficacia jurídica del deber de lealtad del consejero y para que en 2014 la LSC incorporara un deber autónomo de independencia exigible a todos los consejeros, incluidos los dominicales en las sociedades cotizadas. La sentencia ilustra igualmente *el riesgo que encierra calificar a los consejeros dominicales como mandatarios naturales del accionista significativo*: la creación de una *laguna de responsabilidad ante la sociedad y ante terceros*.

5. INDEPENDENCIA DE CRITERIO EN UNA SOCIEDAD PARITARIA: EL CASO UNION FENOSA-GAS NATURAL

Una de las sentencias de mayor interés en el contexto de las sociedades paritarias o conjuntas es la dictada por el Juzgado de lo Mercantil nº 3 de Madrid 246/2013, de 30 de octubre, más adelante revocada por la SAP Madrid, de 3 de marzo de 2017, EDJ 2017/174196.

La sentencia de instancia estimó parcialmente la demanda interpuesta por varios consejeros de la entonces Unión Fenosa Gas, S.A. [UFG] contra la entonces sociedad conjunta Gas Natural Fenosa S.A. [GNF] y contra varios consejeros de esta última por infracción de los deberes de diligencia y de lealtad, si bien la acción

ejercitada no fue la indemnizatoria del art. 236 LSC sino las de *nulidad de acuerdos del consejo de administración, la declarativa de incumplimiento de deberes de los administradores y las acciones de cesación*. Los consejeros demandantes eran los cuatro representantes ENI Spa (ENI) en UFG –todos ellos directivos de ENI- en el consejo de administración de UFG. Los demandados, los consejeros de UFG nombrados a propuesta de GNF –todos ellos directivos de GNF- y la propia GNF. UFG era una sociedad participada por ENI (60%) y GNF (40%). Los consejeros de ambas partes responderían, *prima facie*, a la categoría de los *consejeros dominicales por integración y no a la de los consejeros dominicales profesionales* según nuestra terminología. El acuerdo del consejo controvertido era el referido a la declaración de fuerza mayor de un contrato *downstream* de suministro de gas y la extensión de la causa fuerza mayor a los contratos *upstream* con mismo país suministrador de hidrocarburos, todos ellos *contratos relevantes* suscritos por UFG con sociedades del Grupo GNF.

La defensa de GNF y de sus consejeros demandados expuso una serie de argumentos típicos en esta clase de controversias: (i) el deber de abstención del [actual] art. 228 LSC no es exigible en situaciones que son consustanciales a una compañía paritaria en las que dicho deber constituye una norma dispositiva y no imperativa, ya que el funcionamiento del consejo se rige por lo establecido en los estatutos sociales, el acuerdo de participación y el acuerdo de socios y (ii) la doctrina de los actos propios.

El fallo, con muy escasos precedentes en nuestra jurisprudencia, declaró que *los consejeros de Unión Fenosa Gas, S.A., se hallaban en una situación de conflicto de intereses en relación con la declaración de fuerza mayor en los contratos de suministro de gas relevantes y que, por tanto, habían incumplido el deber de abstenerse o intervenir en los correspondientes acuerdos o decisiones de la reunión del consejo de administración celebrada el 20 de marzo de 2013*. A continuación la sentencia condenaba a dichos administradores a *no intervenir en un futuro en las votaciones que, en su caso, se realicen en el seno del consejo de administración de la sociedad sobre la declaración de fuerza mayor en los contratos a que se refiere el pronunciamiento anterior y declarar la nulidad de pleno derecho por ser contrarios a ley (art. 204 LSC) de los acuerdos aprobados por dicho consejo de administración que decidieron “no aprobar la declaración de fuerza mayor” a [sic] UFG y demás sociedades comercializadoras en sus respectivos contratos relevantes*.

La sentencia aborda varias de las cuestiones que hemos tratado: la *influencia de la tipología de la sociedad en el deber de independencia de criterio* del administrador en los supuestos de *alianzas estratégicas y dependencia múltiple –mutual loyalty-*, la supuesta intangibilidad de la *adopción consensuada de decisiones*, el *control recíproco entre socios de la sociedad conjunta*, la validez de los *pactos parasociales*, el concepto de *conflicto de intereses asumido, constitutivo y consustancial a la sociedad conjunta*, el *riesgo de bloqueo* en las sociedades de capital paritarias, los *conflictos transaccionales* entre socios como conflictos de interés extra sociales y demás problemas típicos de la empresa conjunta que la sentencia califica como persona jurídica singular a modo de *híbrido de sociedad de capital personalizada para el que el modelo de la sociedad anónima española no está suficientemente adaptado*.

Estas fueron las tres cuestiones básicas resueltas por la sentencia:

- Eficacia contractual de los pactos parasociales: Los acuerdos parasociales son, como regla general, válidos como contratos entre socios, protegidos por el reconocimiento constitucional y legal de la autonomía privada (arts. 10 CE y art. 1255 CC) y se les aplican todas las normas que protegen el carácter vinculante de los pactos entre particulares (art. 1091 CC) y otorgan remedios para su incumplimiento, entre ellos la acción de cumplimiento, la indemnizatoria e incluso la de remoción de efectos.
- Ineficacia de los pactos parasociales en el caso: Sin embargo, los consejeros demandados no pueden utilizar los pactos parasociales ni oponerlos a los consejeros demandantes. Para una *línea jurisprudencial y doctrinal mayoritaria, porque no pueden contravenir una ley societaria imperativa*. Se comparta o no tal línea, porque el *acuerdo de socios solo tiene eficacia relativa*.

- Ineficacia de los pactos parasociales ilegales: Según la sentencia, los acuerdos parasociales son pactos adjuntos (*nebenverträge*) y subordinados al contrato de sociedad (con cita de Girón, *Derecho de sociedades*, I, 1976, p. 54) y de Messineo, *Trattato*, I, cit., 727). La *subordinación del contrato parasocial al social* ha llevado a afirmar que, en tanto el *pacto social fuera contrario a la legislación societaria, no sería válido* (STS 1ª 412/2013, 18.6 (RJ 2013, 4632), caso Construcciones Dojoma, S.L.). En un caso análogo al presente, por ser la *sociedad instrumental para la distribución, dice la sentencia de 30 de octubre de 2013* que el acuerdo entre las dos sociedades no justificó que los demandados no se abstuvieran cuando debían haberlo hecho, ya que *sobre la libertad de pacto prevalecen las exigencias de transparencia e información que reclama la protección del mercado y de los terceros* ante la realidad de un *centro de imputación* de consecuencias jurídicas -en el caso, la sociedad recurrente que opera sin comprometer, más que limitadamente, el patrimonio de los socios.

Al final, la sentencia de instancia da un giro y a pesar de admitir el resto de las pretensiones de la parte actora e imponer a los consejeros demandados un severo deber de abstención, absuelve a la demandada, UFG, de la condena de nulidad de los acuerdos del consejo de administración.³⁸⁵

La sentencia fue objeto de revocación por la SAP Madrid, de 3 de marzo de 2017 [EDJ 2017/174196], en otra pirueta jurisdiccional que lleva a la Audiencia Provincial a (i) confirmar la validez de los acuerdos del consejo de administración confirmando, solo en este punto, la sentencia de instancia puesto que, al parecer, los acuerdos como tales no fueron objeto de apelación, (ii) afirmar *la instrumentalidad de las demás acciones ejercidas –la declarativa del conflicto de interés de administradores y la declarativa del correlativo deber de abstención respecto de la impugnación de acuerdos sociales-* pese a que la propia SAP había reconocido la legitimación activa de los demandantes y apelados y (iii) concluir que siendo el deber de lealtad de naturaleza contractual *la tutela judicial solo puede ser impetrada a falta de norma especial por el titular de la relación contractual, esto es, la sociedad sin que las dificultades prácticas derivadas de que sería el órgano de administración a quien incumbiría activar tal iniciativa por la sociedad puedan operar como vía alternativa de legitimación.*

Para una sociedad conjunta participada al 60%-40% como era UFG, con presencia en el consejo de 5 consejeros de un socio y 4 del otro, el fallo cerro las puertas a la defensa del interés de la minoría a pesar del conflicto de intereses evidente de la mayoría –conflicto que, según la SAP, no puede ser objeto en si mismo de revisión judicial separada de la impugnación del acuerdo del consejo- y de la omisión del deber de independencia de criterio del art. 228 d) LSC que no se menciona.

Se sacrificó el deber de lealtad -en particular, las obligaciones básicas de abstención y de independencia: art. 228 c) y d) LSC- y la protección de la minoría frente al riesgo de acuerdos abusivos de la mayoría (art. 204.1 LSC [*interés propio de la mayoría*], al que se remite el art. 251 LSC) en aras de la respuesta más simple: la *aplicación mecánica del principio de mayoría absoluta* (art. 248.1 LSC) y de la tesis del *voto determinante* (art. 203. 3 c) y d) LSC).

El tribunal debería haber entrado, entonces, para valorar la legalidad de una decisión de una *mayoría absolutamente interesada* en la operación cuyos acuerdos no podía ampararse en el art. 226 LSC, en el *fondo de justicia (fairness)* del acuerdo. Es decir, haber operado justo al revés: en lugar de rechazar las acciones de lealtad, haber reconocido que los administradores están legitimados - por la interpretación sistemática de los

³⁸⁵ La sentencia afirma que el *pacto entre socios no puede ser totalmente ignorado sin faltar a los deberes de comportamiento de buena fe por quien "tomó nota" sin mostrar su oposición al mismo*» (STS 1ª 662/2011, 4.10 (RJ 2012, 759), caso Fred Olsen, S.A.) e invoca, también con fundamento en la buena fe, la validez del acuerdo parasocial adoptado “en una especie de junta universal cuyo desconocimiento implicaría abuso de derecho como causa de impugnación de acuerdos”, STS 10.2.1992, de 26 de febrero, caso Munaka, S.A.

arts. 206, 232, 239.1. II el art. y 251 LSC- para las pretensiones declarativas formuladas sin que sus acciones resulten subsidiarias respecto de la de impugnación. Y haber analizado el *fairness* del acuerdo del consejo de administración como presupuesto, precisamente, del *juicio retrospectivo de lealtad en la no abstención* de los consejeros que formaban la mayoría.

Por lo que se desprende de ambas sentencias, los planteamiento de la demanda y de la apelación no fueron técnicamente los más acertados: los demandantes deberían haber llevado la nulidad de acuerdos a la apelación para evitar la tesis de la *instrumentalidad o subsidiariedad de las demás acciones de lealtad* y deberían haber ejercido de forma acumulada los tres grupos de acciones, aunque se trate de remedios procesales de posible ejercicio autónomo: impugnación (arts. 206 y 251 LSC), acción social de responsabilidad (art. 239.1. II LSC y hasta la acción individual del art. 241 LSC) y la acción de cesación (art. 232 LSC) junto a la acción de anulación de actos y contratos (art. 232 LSC). En los conflictos entre administradores y socios de la sociedad conjunta la minoría no tiene más remedio que claudicar, negociar o utilizar todas las armas legales. Una de ellas, poco menos que inédita hasta ahora en nuestra práctica judicial, es el *deber de independencia* del art. 228 d) LSC y la posibilidad de ejercitar una *acción declarativa fundada directamente en la infracción de ese deber*.³⁸⁶

Al existir una mayoría absoluta en el consejo la sociedad no consideró que el art. 228 c) (*deber de abstención del administrador*) debiera entrar en juego. Es un círculo vicioso: si hay una mayoría que apoya el acuerdo no puede haber conflicto porque la abstención de la mayoría – de toda la mayoría- bloquearía la toma de acuerdos en el órgano de administración.

El esquema mental en que se fundan las sentencias del caso Unión Fenosa- Gas Natural es irreductible en sí mismo salvo que se le dé la vuelta a través de dos técnicas que la misma LSC auspicia: el abuso de mayoría (*interés propio de la mayoría*) del art. 204.1 LSC (ex. art. 251.2 LSC), y el deber de independencia de criterio (art. 228 d) LSC) que sería exigible también a los consejeros dominicales que integraban la mayoría del consejo en la medida de su profesionalidad.

Aunque en el caso, ni el Juzgado Mercantil ni la Audiencia Provincial entraron en estas consideraciones, el mecanismo de resolución del caso aplicado seguía siendo tributario del *atavismo según el cual que el consejero dominical no tiene personalidad propia*, es un *simple representante* del verdadero consejero que sería el socio que le ha propuesto o al que, de algún modo, representa. Sin embargo, ya hemos analizado como esa concepción antigua del consejero como *nuntius* del socio que ni siquiera es siempre aplicable a *la persona física designada para el ejercicio permanente de las funciones propias del cargo de administrador persona jurídica* (persona que conforme al art. 236.5 LSC *deberá reunir los requisitos legales establecidos para los administradores, estará sometida a los mismos deberes y responderá solidariamente con la persona jurídica administrador*), mucho menos se extiende sin más al *consejero dominical de la sociedad cotizada, el cual debe superar un test de idoneidad y un test de evaluación periódica en los que la revisión de su profesionalidad está en juego. Solo hay tres casos en que el principio de lealtad personal del consejero entra en elipsis: el consejero dominical por derecho propio (no hay alteridad de personas) y el consejero-funcionario público en las sociedades estatales y otras sociedades de capital público. A estos casos nos hemos referido en capítulos anteriores.*

A pesar de sus limitaciones, la sentencia de instancia contenía una referencia -pionera en 2013- a la libertad de criterio del consejero: *La libertad de criterio del consejero y la posibilidad de deliberación mejora el proceso de adopción del acuerdo y favorece a la sociedad que el administrador internalice los riesgos de sus decisiones sin excusar las mismas en un pacto privado y de terceros.*

³⁸⁶ Por lo demás, la SAP de 03.03.2007 excluye la cláusula de sumisión a arbitraje del pacto parasocial por tratarse ahora de un litigio entre administradores y se opone, sin mucha convicción, a la tesis de la *utilizabilidad* del contrato por tercero, mal empleada de nuevo por la parte actora que disponía, como decimos, de mejores recursos procesales a su alcance

6. INDEPENDENCIA DE CRITERIO DE LOS CONSEJEROS DE UNA SOCIEDAD ANONIMA ESPAÑOLA FILIAL DE UN GRUPO SOCIETARIO INTERNACIONAL

En los grupos de sociedades la interferencia de la sociedad matriz o de las sociedades intermedias de la pirámide organizativa es tal que bien puede pensarse que los administradores de las sociedades inferiores carecen de cualquier asomo de independencia de criterio. Un dictamen emitido por el autor a finales de 2018 para sociedad español filial de un grupo internacional de telecomunicaciones fuertemente implantado en nuestro país, se analizaba la conformidad con la ley española de la normativa interna del grupo internacional en materia tan sensible como las remuneraciones de los consejeros de las sociedades del grupo sujetas a ley española, en particular del consejero delegado de la sociedad española y otros consejeros que tendrían la condición de consejeros ejecutivos conforme al art. 529 duodecies, LSC si la sociedad fuera cotizada. El dictamen tenía que abordar entre otras cuestiones la compatibilidad con la LSC de la *Remuneration Policy* del grupo multinacional aprobada por el consejo de administración de la sociedad matriz para todas las sociedades del grupo.

Las decisiones a adoptar tenían que se aprobadas y ejecutadas por personas directamente afectadas por las mismas. El conflicto de interés además de *inevitable* podría ser perfectamente calificado como *posicional o corporativo* en los términos del art. 228 c) LSC, inciso final, con la consecuente *exclusión del deber de abstención* de los consejeros interesados. Ya sabemos que la exclusión, siendo teóricamente muy discutible, opera *por necesidad más que por lógica jurídica*: sin la concurrencia activa de los administradores interesados resultaría imposible adoptar los acuerdos y decisiones de que se trata ni siquiera a través de una *junta general formal*. Una necesidad que no es difícil de justificar cuando nos encontramos ante la estructura vertical y multisocietaria de un grupo de sociedades donde al final el primer ejecutivo de la sociedad filial de un país o de una zona geográfica determinada es quien debe proponer a los órganos corporativos superiores de la multinacional –de los que con frecuencia el mismo forma parte- las decisiones que en materia de retribuciones van a regir en todas las jurisdicciones. Los consejeros de las sociedades domésticas del grupo lo que hacen, en definitiva, es adherirse a las políticas de grupo en cuya elaboración y formulación no han intervenido o bien renunciar al cargo. En esos supuestos, en los que el conflicto de interés no adquiere relevancia legal por expresa norma legal absoluta (art. 228 c) LSC), *el deber de independencia de criterio del consejero (art. 228 d) LSC) persiste*, no se desvanece por el hecho de que lo haga el deber de lealtad en su aspecto de obligación de abstención o de obligación de evitar el conflicto de interés. *No rigen el art. 228 e) LSC ni el art. 229 LSC, pero sí el art. 228 d) LSC*. Los consejeros que participen en la definición, aprobación y ejecución de los acuerdos –en este caso, estatutarios y retributivos- de los órganos de gobierno y administración de las sociedades españolas *lo harán sujetos al deber de independencia de criterio*, el cual les llevará a aceptar, a rechazar o a replantear las propuestas el grupo que sean negativas para la sociedad que administran por ausencia de fundamento técnico, por falta de objetividad o por riesgo de lesión al interés patrimonial o reputacional propio de la sociedad filial. El consejero que, por el contrario, auspicie o bendiga determinadas propuestas o medidas por simple razón de conveniencia, simplicidad o comodidad -aunque no tuviera interés financiero o patrimonial propio en el sentido de la decisión- siendo la medida incorrecta o irrazonable, podría estar violando el art. 228 d) LSC. Un ejemplo de actualidad estaría en la aplicación del art. 217.4 LSC según el cual *la remuneración de los administradores deberá en todo caso guardar una proporción razonable con la importancia de la sociedad, la situación económica que tuviera en cada momento y los estándares de mercado de empresas comparables. El sistema de remuneración establecido deberá estar orientado a promover la rentabilidad y sostenibilidad a largo plazo de la sociedad e incorporar las cautelas necesarias para evitar la asunción excesiva de riesgos y la recompensa de resultados desfavorables*. En tiempos del Covid-19 el consejero profesional de la sociedad, por muy sociedad de grupo que sea, tendrá que ponderar lo que ese precepto –que no es norma programática- establece, aunque la conclusión del juicio técnico que el art. 228 d) LSC le exige no coincida con la Política de Remuneración del Grupo.

7. INDEPENDENCIA DE CRITERIO DE LOS CONSEJEROS EJECUTIVOS

7.1 PRESIDENTE Y CONSEJERO DELEGADO

*Nos referíamos en el Apartado IV.1.5 al deber de independencia de criterio de los consejeros ejecutivos. Al desdoblamiento imprescindible que un presidente ejecutivo o un consejero delegado se ve obligado a asumir entre su condición preponderante de administrador social y miembro de la dirección ejecutiva de la sociedad. En otro informe jurídico para una sociedad cotizada emitido por las mismas fechas se planteaba la siguiente situación: el antiguo presidente del consejo de administración había ejercido de modo simultáneo y durante varios años su cargo de presidente ejecutivo-consejero delegado de la sociedad, el de presidente del patronato de una fundación (fundación 1) creada antaño por la sociedad y el de miembro del patronato de una fundación tercera, no vinculada a la sociedad ni a la fundación 1 (la llamaremos fundación 2). En su condición de primer ejecutivo de la sociedad el entonces presidente habría autorizado sin informar al consejo de administración una *operación triangular* integrada por los siguientes pasos: la sociedad facilitaba a la fundación 1 determinados fondos extraordinarios –adicionales a la dotación anual comprometida en favor de la misma- la cual, a su vez, transfería los fondos a la fundación 2 en el marco de un convenio de colaboración entre ambas fundaciones y con cargo a esos fondos la fundación 2 abonaba el alquiler de las rentas de un edificio donde estaban instaladas las oficinas de la misma, edificio que era propiedad de una sociedad filial de la sociedad. El flujo financiero se instrumentaba a través de ordenes de transferencia amparadas en las facultades delegadas del presidente ejecutivo y tenía en apariencia el objetivo de materializar a través de la intermediación de la fundación 1 una transferencia gratuita de rentas de la sociedad a favor de un tercero (fundación 2) bien por razones fiscales, de subvención discreta a través de la bonificación de la renta del arrendamiento inmobiliario u obedecía a otros motivos.*

El informe jurídico abordaba una pluralidad de cuestiones: eficacia legal del compromiso de donaciones futuras, autocontratación, vinculación a los actos propios, ocultación de información al consejo de administración, extralimitación de facultades del presidente ejecutivo, simulación, dispensa implícita del deber de lealtad, régimen de operaciones vinculadas, validez de las cuentas anuales aprobadas en junta general como instrumento sanatorio de la falta de ejercicio de las competencias del consejo de administración, falta de información al mercado por parte de una sociedad cotizada o posible infracción de las obligaciones de información del patronato de la fundación cultural para con el protectorado administrativo. Algunas de dichas cuestiones guardan relación directa con el objeto de la presente tesis. El entonces presidente ejecutivo de la sociedad habría actuado *sin contar con el acuerdo explícito del consejo de administración y sin salvar el conflicto de interés que le afectaba*. Pero, además, y esto es lo que ahora nos interesa, habría quebrantado su *deber de independencia de criterio* al no haber actuado de un modo racional ni razonable. Sin asomo de juicio técnico independiente. Sin la profesionalidad del consejero ejecutivo de la sociedad cotizada. A la sociedad – a sus accionistas- no les interesaba ni dotar a la fundación 1 de mayores fondos que los necesarios o comprometidos ni favorecer a otra fundación más allá de su política de responsabilidad social corporativa y aun menos que determinadas subvenciones se canalizaran por una vía indirecta y opaca. Lo más importante era la infracción del deber establecido en el art. 228 d) LSC, por encima del *conflicto de interés* que pudiera haberse considerado absuelto –con muchas dudas- a través de la aquiescencia implícita del consejo de administración (art. 230.2 LSC o, de apreciarse *autocontratación*, hubiera podido ser confirmado por la sociedad ex arts. 1310 y ss. CCivil) o pudiera haber sido considerado – por la sociedad o por el juez- ausente de la materialidad necesaria para considerar infringido el deber de lealtad. Sin embargo, el *deber de independencia de criterio es insalvable* y sigue ahí incluso cuando el deber de abstención o el deber de evitar situaciones de conflictos de interés no concurren o han decaído. Lo que el informe exponía es que el expresidente no actuó de forma neutral y objetiva (i) porque su decisión no estaba

motivada, razón por la cual había sido instrumentada con simulación y (ii) porque la decisión estuvo sesgada por los condicionantes derivados de la posición del entonces presidente como miembro del patronato de la entidad finalmente beneficiaria de la *operación triangular*. El sesgo apreciado podría no tener la envergadura suficiente como para ser considerado interés propio, ni directo ni indirecto, del consejero o entenderse absuelto –aunque con dificultades- por el consejo de administración, pero el sesgo con el que actuó el primer ejecutivo fue, en todo caso, un *elemento que perjudicial para la fairness de su decisión y finalmente para el interés social*.

El informe analizó también la eventual comisión de un delito de administración desleal tipificado en el artículo 252 del Código Penal o, alternativamente, de un delito de apropiación indebida tipificado en el artículo 253 del mismo texto legal. En la administración desleal, la acción típica vendría definida por la extralimitación en el ejercicio de las funciones del entonces presidente, extralimitación que se habría producido en un contexto de presunto y más que probable conflicto de intereses puesto que, en el período relevante, la misma persona ocupaba cargos simultáneos en las tres personas jurídicas involucradas: la sociedad, la fundación 1 y la fundación 2. La acción típica constitutiva de delito debe encaminarse, según el Código Penal, a la obtención de un beneficio ilícito *para sí o para un tercero*, en perjuicio de la sociedad, de la fundación 2 o de ambas. En el planteamiento alternativo de la calificación como delito de apropiación indebida en lugar de administración desleal- para apreciar la posible comisión del delito sería preciso que el autor se hubiera apropiado para sí o para un tercero, de dinero, efectos, valores u otros bienes teniendo obligación legal de devolverlos o entregarlos a la sociedad o a la fundación.

La pregunta queda en el aire: ¿Qué puede hacer la sociedad cuando el consejero ha cometido una infracción manifiesta del deber de independencia de criterio del art. 228 d) pero la infracción no ha generado un daño o perjuicio evidente o evidenciable en un procedimiento judicial y además el consejero ha sido ya cesado o ha renunciado a su cargo? Tras las dilaciones provocadas por diversos avatares en la administración de la sociedad, la acción de impugnación de acuerdos sociales habrá caducado (art. 205.1 LSC), la acción de responsabilidad puede haber prescrito (art. 241 bis) o resultar fútil dada la insolvencia actual del responsable y las demás acciones derivadas de la infracción del deber de lealtad (art. 232 LSC) pueden haber prescrito igualmente o carecer ya de objeto. *El remedio estaría, de nuevo, en la posibilidad de las sanciones corporativas –que ya hemos examinado en el Apartado V.7- en la medida en que la sociedad, los socios o los administradores puedan dirigirlas contra quien ya no es administrador de la sociedad.*

7.2 LEALTAD DEL CONSEJERO DELEGADO

Pasamos a un caso judicial reciente del que de nuevo ha sido parte Iberdrola, S.A. La sentencia del Juzgado Mercantil nº 2 de Bilbao de 7 de enero de 2020 (EDJ 2020/500423) estimó en parte la demanda formulada por Iberdrola Participaciones S.A.U. frente al acuerdos del consejo de administración de Siemens Gamesa Renewable Energy, S. A. (Gamesa) de fecha 3 de mayo de 2018. La sociedad demandada es filial de Siemens-Gamesa, sociedad en la que Iberdrola tenía una participación del 8%, tras el acuerdo alcanzado por Iberdrola y la sociedad alemana Siemens AG en virtud del cual este alcanzó el 59% del capital social y las partes suscribieron un pacto parasocial conviniendo determinados *transitional services agreements fees* para sus operaciones recíprocas.

El acuerdo impugnado fijaba –al amparo de la cláusula estatutaria sobre *materias reservadas*- una serie de umbrales económicos que las operaciones de las sociedades debían superar para estar sujetos a la autorización del consejo de administración. Los argumentos principales de las demandas consistían en que el acuerdo en cuestión:

- privaba al órgano de administración de sus facultades indelegables (art. 529 ter 1. f) LSC), lo que solo puede conllevar consecuencias negativas para el interés social y por tanto para los socios, puesto que *son*

los consejeros quienes tienen la preparación y experiencia suficientes para gestionar y dirigir la compañía, no el consejero delegado que debe tener asignadas otras funciones ejecutivas más acordes a su puesto en la compañía

- la privación de competencias indelegables del consejo favorecía a Siemens AG, puesto que el consejo de administración de Gamesa también está compuesto por *consejeros independientes y por un dominical de Iberdrola que puedan actuar como contrapeso para evitar la administración de hecho de SIEMENS, AG*, si se desapodera al consejo y a los referidos consejeros de sus funciones más esenciales y se entrega el control de la compañía al consejero delegado controlado totalmente por SIEMENS AG

La Sentencia de 7 de enero de 2020 estima parcialmente la demanda de Iberdrola. Rechaza la pretensión de declarar la nulidad de los contratos celebrados por la sociedad con terceros al amparo del acuerdo parcialmente anulado –invoca al respecto la restricción que impone el art. 208 LSC- y la de condenar al consejo a revisar tales actos y contratos pero declara nulo el acuerdo del consejo sobre materias reservadas que había sido objeto de impugnación en lo relativo a una de las categorías de materias reservadas, en concreto los umbrales fijados para los proyectos offshore, onshore y servicios por considerar que resultan demasiado elevados tras analizar la cuantía de los límites comparada con las medias de los importes de los proyectos realizados por la sociedad en un período de tiempo. De nuevo, como en el caso ACS vs. IBERDROLA, la resolución del conflicto se confía a la constatación de un elemento cuantitativo –allí el nivel de competencia económica entre las partes, aquí el importe de unos límites operativos- sin entrar en el análisis de fondo de la independencia cualitativa de los consejeros.

La sentencia no hace referencia explícita al conflicto de interés (art. 229 LSC) , ni al abuso de la mayoría del consejo (art. 204) ni a la independencia de criterio (art. 228 d) LSC), pero contiene un pronunciamiento de gran interés para nosotros, conforme al cual hay que presumir que el consejero delegado en la condición de administrador que le corresponde desempeña el cargo con la *lealtad de un fiel representante* ex art. 227 LSC de modo que incluso admitiendo a efectos dialécticos que el acuerdo en cuestión estuviera colocando a SIEMENS AG en una posición de control, ello por sí solo *no permite tacharlo de contrario al interés social pues el deber de lealtad se impone a todo administrador con independencia de cuál sea su categoría y de a quien represente, no pudiendo presumirse que el consejero delegado vaya a actuar en contra del interés social al decidir sobre las operaciones*

Hubiera sido interesante saber si esta declaración del fallo daba lugar a un argumento de apelación, pero el conflicto no ha tenido continuidad. En febrero de 2020 las partes alcanzaron finalmente un acuerdo de compraventa de la participación de Iberdrola y un acuerdo marco de colaboración entre las mismas.

7.3 CONSEJERO DELEGADO VS. PRESIDENTE EN UN CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN DIVIDIDO

Otro caso jurídico real objeto de dictamen se refiere a la consulta del entonces presidente de un grupo español de medios de comunicación referida al ejercicio del voto dirimente o voto de calidad que los estatutos sociales atribuían al presidente –lo que es frecuente en muchas sociedades cotizadas y no cotizadas- cuando uno o varios consejeros se abstienen en la votación.

La previsión del voto de calidad del presidente tiene por finalidad evitar el bloqueo o parálisis del consejo cuando está dividido o fraccionado en posiciones contrapuestas. El voto de calidad no se atribuye a cualquier consejero, sino al presidente del consejo, lo que resulta lógico si se tienen en cuenta las especiales funciones que la ley le atribuye en relación con el funcionamiento del órgano colegiado (art. 529 sexies para las

sociedades cotizadas). Sería de legalidad discutible que los estatutos sociales asignaran el voto de calidad a un consejero distinto del presidente.

La fórmula estatutaria suele ser idéntica: *“en caso de empate, decidirá el voto de calidad del Presidente del Consejo de Administración”*. El *empate* constituye el elemento definidor del supuesto, a partir del cual el presidente debería contabilizar su voto en el cómputo como voto doble o de calidad. ¿Cómo operan en caso de empate los votos emitidos en blanco, los nulos o si uno o varios consejeros decidan abstenerse? Atendiendo a criterios funcionales elementales – el voto de calidad como prerrogativa del presidente, el sistema de mayoría previsto en el art. 248 LSC y el riesgo de que p por parte de algún consejero se pueda intentar desvirtuar o utilizar con fines fraudulentos el sistema de votación-, el empate se producirá cuando existan dos bloques con el mismo número de votos compuestos, por un lado, los votos a favor de la propuesta y, en el otro, todos los demás, esto es, los votos en contra, en blanco, los nulos y las abstenciones. La abstención, a diferencia de la ausencia del consejero sin delegación de la representación, es una forma de expresión de voluntad del consejero. La tesis más autorizada –como recuerda la antes comentada Sentencia del Juzgado de lo Mercantil nº 3 de Madrid nº 246/2013, de 30 de octubre– es que las abstenciones se computan a efecto de obtener la mayoría absoluta para la adopción de acuerdo en el consejo (art. 248.1 LSC)³⁸⁷. Esto es, las abstenciones, igual que los votos en blanco y los votos nulos, tienen un efecto equivalente al voto en contra y, por ende, en caso de producirse empate entre los dos bloques, debe operar el voto dirimente de presidente si así está previsto en los estatutos sociales.

De no ser interpretado el voto dirimente de esa forma, cualquier consejero podría con su simple abstención alterar el sistema de funcionamiento del consejo y forzar el bloqueo del órgano de administración. La decisión objeto de confrontación en el caso real era, ni más ni menos, la revocación del consejero delegado, que era el consejero que amenazaba con su abstención y, por consiguiente, con impedir que el presidente ejerciera el voto dirimente si se consideraba al consejero delegado como consejero no presente. ¿El *conflicto posicional* del art. 228 c) LSC está concebido para que el consejero interesado pueda votar en determinados supuestos de exención del deber de abstención o le otorga la opción discrecional de no hacerlo? ¿Es disponible y por consiguiente renunciabile el *derecho de no abstención* que protege a los consejeros interesados en tales supuestos? ¿Debe calificarse como *abuso de derecho* conforme al art. 7.2 CCivil, el no ejercicio de un derecho que la ley concede precisamente para permitir que el consejero defienda sus posiciones en el consejo? Aunque se interprete el art. 228 c) LSC como una norma dispositiva que autoriza al consejero a actuar en el sentido que desee –votar o abstenerse- lo cierto es que en *el caso objeto de consulta el consejero interesado no actuó con independencia de criterio y libertad juicio e incurrió en probable violación del art. 228 d) LSC*. El cese propuesto por una parte del consejo estaba apoyado en argumentos sólidos y la revocación de la delegación de facultades del consejo no requiere mayoría reforzada (art. 249.2 LSC). *El art. 228 c) LSC exige a todos los consejeros una conducta profesional objetiva y neutral incluso a la hora de abstenerse o de ausentarse. La exención del conflicto posicional (art. 228 c) LSC) no está concebida para bloquear la adopción de acuerdos social o impedir el ejercicio de derechos como el voto de calidad del presidente del consejo de administración.*

8. INDEPENDENCIA DE CRITERIO Y ASESORAMIENTO EXTERNO EXPERTO

La trascendencia práctica creciente de los informes de consultores de estrategia o de abogados expertos por ejemplo en Derecho concursal, penal o laboral, nos ha llevado a plantearnos una seria reflexión sobre la medida en que tales informes externos pueden eximir de responsabilidad a los administradores (Apartado

³⁸⁷ Res. DGRN 5.7.1988; E. Polo: *Los administradores y el consejo de administración de la sociedad anónima*, 1994, pp. 448 y ss. F. Sanchez Calero: *Los administradores en las sociedades de capital*, 2007, p. 668.

IV.3). *Nada dice la LSC, pero hemos visto como en el Reino Unido la Companies Act de 2006 si incorpora sonoras excepciones al independent judgement, alguna de las cuales tiene mucho que ver con el supuesto que analizamos.*

Con ocasión de una opinión legal para el consejo de administración de una sociedad cotizada hemos abordado este cuestión, en el contexto también de una situación de crisis en la que podría existir un riesgo latente de insolvencia de la sociedad pero aun no ha sido reconocida ni declarada ni por tanto estaba incurso en los supuestos previstos en los arts. 5 y 5 bis de la Ley 22/2003, de 9 de julio, Concursal (sustituida por el TRLC de 2020, citado).

La consulta se refería a la obligación de comunicar la información financiera periódica de las sociedades cotizadas y el contenido de la nota de empresa en funcionamiento que debe acompañar las cuentas. La información periódica está regulada en el art. 118 del Texto Refundido de la Ley del Mercado de Valores [LMV], cuyo art. 124 [*Responsabilidad de los emisores*], completado por el art. 17 del Real Decreto 1362/2007, de 19 de octubre y la Circular CNMV 3/2008, establece:

1. *La responsabilidad por la elaboración y publicación de la información a la que se hace referencia en los artículos 118 y 119 deberá recaer, al menos, sobre el emisor y sus administradores de acuerdo con las condiciones que se establezcan reglamentariamente.*

2. *De acuerdo con las condiciones que se determinen reglamentariamente, el emisor y sus administradores, serán responsables de todos los daños y perjuicios que hubiesen ocasionado a los titulares de los valores como consecuencia de que la información no proporcione una imagen fiel del emisor.*

3. *La acción para exigir la responsabilidad prescribirá a los tres años desde que el reclamante hubiera podido tener conocimiento de que la información no proporciona una imagen fiel del emisor.*

La cuestión era si los administradores de la sociedad incurren o no en responsabilidad civil por la aprobación de los estados financieros del segundo semestre de 2019, individuales y consolidados del grupo y, en concreto, de la *Nota de las cuentas semestrales relativa a empresa en funcionamiento* ya que si dicha Nota no respondiera a la realidad, contuviera hipótesis o expectativas financieras o industriales irrealizables o de otro modo ocultara información a los accionistas, los acreedores, el mercado los reguladores, los administradores podrían, en efecto, incurrir en responsabilidad. La responsabilidad no estaría en este caso cubierta por la regla de protección de la discrecionalidad empresarial (*business judgement rule*) del art 226 LSC pues el acuerdo de que se trata no constituye una decisión estratégica y de negocio, sino que consiste en el *ejercicio de una competencia reglada de control*. La *exclusión de la discrecionalidad protegida opera en un doble y diferente sentido*: por una parte, los administradores *no podrían alegar en su descargo el error o la falta de información como causa de justificación* de la aprobación del acuerdo supuestamente perjudicial para el interés social. Por otra parte, si la conducta de los administradores ha sido correcta, lo que en una *cuestión técnica* como la que nos ocupa se puede objetivar en atención a los antecedentes y al procedimiento de adopción de la decisión, no se produciría el presupuesto de la responsabilidad ya que *no ha habido ni podría haber habido discrecionalidad en la adopción de la misma*. Por otro lado, los administradores podrían incurrir en responsabilidad en el caso contrario: *si por error, falta de diligencia o a personal concern rehusaran sin causa la aprobación de las cuentas o si introdujeran en la Nota elementos de riesgo para la sociedad no constatables efectivamente a la fecha del acuerdo de aprobación* lanzando al mercado signos de vulnerabilidad susceptibles de provocar la crisis de la sociedad en perjuicio de los *stakeholders*. A estos efectos, tanto puede perjudicar al interés social no informar con claridad de la situación financiera real de la sociedad atribuyendo a la misma unas expectativas infundadas de negocio, liquidez o resultados que provoquen un optimismo inapropiado en el mercado como lo contrario: transmitir signos no contrastados de vulnerabilidad que pueden verse superados en el corto o medio plazo y no valorar adecuadamente las expectativas de mejora que la Dirección de la sociedad ha transmitido a los administradores.

Despejados los presupuestos de responsabilidad referentes al elemento subjetivo de dolo o culpa y al objetivo del daño para la sociedad, quedaría por analizar la eventual *infracción de ley o de estatutos*. La LSC no regula el *test de fairness* del acuerdo del órgano de administración que aprueba los estados financieros semestrales ni en concreto la calificación de la sociedad como *empresa en funcionamiento*. Puesto que la decisión no es *discrecional* en el sentido del art. 236 LSC pero tampoco se trata de un acuerdo reglado en sentido estricto – se trataría de una *potestad reglada relativa, es decir, dependiente en su valoración y formulación de un juicio técnico objetivo y, como tal, emitido por un tercero experto independiente*- la interpretación más correcta concluiría que estamos en presencia de un acuerdo de *naturaleza técnica* que debe superar llanamente el *test de razonabilidad* fundado en el *criterio experto* emitido por quienes han elaborado y revisado las cuentas y los elementos de valoración considerados para calificar a la sociedad como *empresa en funcionamiento*. El *ordenado empresario* no es aquí el que toma una decisión *discrecional* en asuntos estratégicos o de negocio ni el que se limita a aplicar de forma automática una obligación legal-*potestades regladas absolutas*- sino el que ejerce de buena fe y con independencia de juicio técnico y libertad frente a influencias de terceros – como pudieran ser en el caso los acreedores financieros de la sociedad- una *potestad reglada relativa*, fundándose el test de razonabilidad en el *criterio técnico de expertos independientes debidamente requerido, valorado, asumido y publicado por los administradores*.

9. INDEPENDENCIA DE CRITERIO Y SITUACIONES DE INSOLVENCIA SOCIETARIA

Hemos visto hasta qué punto las situaciones de insolvencia empresarial ponen a prueba el ejercicio del deber de independencia de criterio de los administradores (Apartado V.2.2.4). La importancia que el nuevo Derecho concursal europeo (Directiva 2017/1132, de 14 de junio, de Reestructuración e Insolvencia) y nacional (Texto Refundido de la Ley Concursal, publicado por Real Decreto Legislativo 1/2020, de 5 de mayo (TRLR) que entra en vigor el 1 de septiembre de 2020) otorga al régimen preconcursal y el abanico de decisiones que pueden ser sometidas al consejo de administración (continuidad del negocio, disolución de la sociedad, desmembramiento del grupo societario, aumento o reducción de capital, financiación alternativa, solicitud judicial de negociaciones preconcursales..) ponen a prueba la capacidad de los consejeros para evaluar -sea o no con asesoramiento de terceros- las diferentes alternativas y atender de forma simultánea a otros intereses distintos de los de los accionistas, en particular los de los acreedores y empleados.

La Sentencia del Tribunal Supremo 279/2019, de 22 de mayo de 2019, interpreta el artículo 172 bis de la Ley Concursal (hoy TRLR), tras la reforma operada por el Real Decreto Ley 4/2014, de 7 de marzo. La administración concursal había pedido en la sección de calificación que se declarara culpable el concurso por la concurrencia de dos causas: i) irregularidades relevantes en la contabilidad para la comprensión de la situación patrimonial del concursado (art. 164.2. 1º LC) e ii) inexactitudes graves en los documentos acompañados con la solicitud de concurso (art. 164.2. 2º LC). El juzgado mercantil solo aprecia la concurrencia de la primera de las causas y declara personas afectadas por la calificación a los dos administradores de la sociedad, a quienes inhabilita por dos años y condena a la pérdida de cualquier derecho como acreedor concursal o contra la masa y a responder solidariamente de la cobertura del déficit concursal. La Audiencia Provincial confirma la calificación culpable por haberse acreditado la contabilización de créditos inexistentes y también la declaración de personas afectadas por la calificación así su condena a la inhabilitación y a la pérdida de derechos en el concurso. Sin embargo, la Audiencia absuelve a los demandados de la pretensión más gravosa de todas, la *cobertura del déficit concursal* y lo hace al amparo de la modificación operada por el RDL 4/2014, de 7 de marzo, en el art. 172 bis LC. La *STS de 22 de mayo de 2019* subraya que la reforma de 2014 especifica que la *condena a la cobertura, total o parcial, del déficit*, lo será *en la medida que la conducta que ha determinado la calificación culpable haya generado o agravado la insolvencia*. Así lo había interpretado ya la *STS 772/2014*, de 12 de enero de 2015, al resaltar la naturaleza resarcitoria de la acción: *la introducción de tal inciso en esa reforma legal no puede considerarse como una aclaración o interpretación de la normativa preexistente, sino como la decisión del legislador de modificar el criterio determinante de la responsabilidad concursal e introducir un régimen de responsabilidad de naturaleza resarcitoria, en cuanto que podrá hacerse responsable al administrador, liquidador o apoderado general de la persona jurídica (...) de la cobertura total*

o parcial del déficit concursal en la medida que la conducta que ha determinado la calificación culpable haya generado o agravado la insolvencia. La consecuencia lógica es que no cabe condenar a los administradores o liquidadores que se negaron sin causa justificada a la capitalización de créditos o a la cobertura total o parcial del déficit *si con su conducta (aunque ha merecido la calificación culpable y su declaración de persona afectada por la calificación) no han contribuido a la generación o a la agravación de la insolvencia* y, en segundo lugar, de producirse la condena el alcance o montante de la misma dependerá de la incidencia que su conducta haya tenido en la generación de la insolvencia o en su agravación.

En el supuesto planteado había una sola conducta merecedora de la calificación culpable del concurso: *irregularidades relevantes en la contabilidad para la comprensión de la situación patrimonial del concursado* (art. 164.2. 1º LC) sin que instancias previas se hubiera valorado si la irregularidad contable había o no contribuido a generar o agravar la insolvencia. Si bien para lograr la calificación culpable del concurso sobre la concurrencia de esta causa prevista en el artículo 164.2 de la Ley Concursal, la administración concursal sólo tenía que acreditar la existencia de la irregularidad contable y su relevancia para la comprensión de la situación patrimonial del deudor concursado, para obtener una condena a la cobertura del déficit –dice el TS– es necesario justificar en qué medida la conducta había contribuido a la generación o agravación de la insolvencia. *Esta justificación supone, cuando menos, un esfuerzo argumentativo que muestre de forma razonable cómo la conducta generó o agravó la insolvencia y en qué medida lo hizo, aunque sea de forma estimativa.* Sin perjuicio de que, en algunos casos, ante la imposibilidad de acreditar las causas de la generación o agravación de la insolvencia y, sobre todo, la posible incidencia de la conducta que ha merecido la calificación culpable del concurso, debido a esta propia conducta que provoca como efecto la imposibilidad de conocer y acreditar, sea posible invertir la carga de la prueba, como puede suceder cuando la calificación culpable del concurso se justifica por alguna de las dos primeras causas del artículo 164.2 LC (ausencia o falseamiento de la contabilidad e inexactitudes graves en la documentación aportada al concurso).

Nos interesa relacionar la calificación del concurso como culpable con el deber de independencia de criterio del art. 228 d) LSC: *El concurso se calificará como culpable cuando en la generación o agravación del estado de insolvencia hubiera mediado dolo o culpa grave [...] en caso de persona jurídica, de sus administradores o liquidadores, de hecho y de derecho [...]* (art. 164.1 de la entonces LC, hoy TRLC), a lo que el apartado 2 del precepto añadía una serie de presunciones *iuris et de iure* de culpabilidad y el art. 165 de la entonces LC –hoy TRLC– un listado de presunciones *iuris tantum*.

Incluso en el caso de algunas de las presunciones *iuris et de iure* (por ejemplo, cuando el deudor hubiera cometido irregularidad relevante para la comprensión de su situación patrimonial o financiera) o, desde luego de las segundas (como el incumplimiento del deber de solicitar la declaración del concurso, no haber facilitado la información necesaria o conveniente para el interés del concurso, no haber formulado o sometido a auditoría las cuentas anuales o no las hubiera depositado en el Registro Mercantil o cuando los socios o administradores se hubiesen negado sin causa razonable a la capitalización de créditos o una emisión de valores o instrumentos convertibles y ello hubiera frustrado la consecución de un acuerdo de refinanciación), si los administradores han actuado ejerciendo su independencia de criterio del art. 228 d) LSC en el *aspecto de juicio técnico de propio de la concepción de la independencia de criterio como derecho subjetivo del administrador* es posible demostrar al juez que la situación concursal no es merecedora de la calificación de culpable desde un punto de vista subjetivo o, aun de serlo, no concurre la obligación resarcitoria adicional de cubrir el déficit patrimonial de la concursada. Sería el caso, por citar un par de ejemplos ilustrativos, de la decisión de no solicitar el concurso en un momento dado o de no capitalizar créditos en otro si los administradores justifican que las decisiones no obedecieron a su discrecionalidad, a un error o, menos todavía, a una actuación dolosa de ocultación o simulación de la situación real de la sociedad, sino que fueron el resultado del juicio técnico de los administradores y de sus asesores expertos, en su caso.

10. SANCION ADMINISTRATIVA DE DESCALIFICACIÓN PROFESIONAL IMPUESTA A UN CONSEJERO INCURSO EN UN CONFLICTO DE INTERESES POR OCULTACION DE INFORMACION

Pasamos a continuación a examinar una serie de casos judiciales de derecho comparado que guardan estrecha relación con las cuestiones.

es abordadas en la tesis. Nos interesan estos casos en la medida en que amplían los horizontes de la independencia de criterio requerida al consejero de la sociedad de capital hasta sus últimas consecuencias al tiempo que atemperan la exigibilidad del deber con determinadas cautelas dirigidas al reconocimiento de supuestos de exención ante los que tan reacia es la LSC española como así como a la calificación de determinados comportamientos en los que la libertad de juicio se ejerce por algún consejero de manera abusiva.

Es interesante, en primer lugar, el caso británico de 2012, *Angela Burns vs The Financial Conduct Authority* (FCA).³⁸⁸ La FCA decidió prohibir a Angela Burns -exconsejera no ejecutiva de la sociedad- toda actividad en las empresas del sector financiero y le impuso una multa de 154.800 libras por haber incumplido su deber de revelar un conflicto de interés: *failing to act with integrity as a non-executive director (NED) at two mutual societies by failing to disclose her conflicts of interest*. En 2006 Mrs. Burns –una profesional autónoma experta en el sector de inversiones financieras- había desarrollado un proyecto de consultoría para una empresa de inversiones en EE. UU. – *Investment Manager*-. En enero de 2009 y mayo de 2010, Mrs. Burns fue nombrada NED y presidenta del comité de inversiones de dos mutuas británicas, *MGM* y *Teacher*, respectivamente, y contempló la oportunidad de ofrecer a estas sociedades el proyecto de consultoría citado, de lo que informó al *Investment Manager*, pero ocultando a las mutuas británicas que seguía intentando vender el proyecto al *Investment Manager* y ser designada NED en este. Durante el mandato de Mrs. Burns como NED y presidenta del comité de inversiones de las dos mutuas, una de ellas invirtió £350 millones de libras en el *Investment Manager* y la otra valoró hacerlo por un importe de 750 millones de libras.

La decisión del FCA –confirmada por el *Upper Tribunal el 1 de mayo de 2013*³⁸⁹, fue terminante: Mrs Burns tenía el deber de revelar a las dos mutuas su interés en el proyecto de consultoría del *Investment Manager* y además había utilizado su posición en los consejos de ambas entidades británicas en beneficio propio. Debido a la relevancia de ambas infracciones, el FCA llega a la conclusión de *Mrs. Burns lacked integrity*. La decisión señala: *the position of NEDs is critical to the effective functioning of a board and to maintaining the confidence of customers. Because of the nature of their role, NEDs are more likely to have a portfolio of appointments and are likely to find themselves having to manage conflicts of interest more frequently than their fellow directors. NEDs need to manage scrupulously their conflicts of interest and to observe basic corporate governance principles.*

Me gustaría resaltar dos aspectos de la resolución del FCA: el *deber de lealtad de los consejeros no ejecutivos –se refiere a todos los NEDs-* es crucial para el gobierno corporativo y *los NEDs –sin excluir a los independent directors-* son especialmente proclives a incurrir en situaciones de conflictos de intereses.

Según la LSC habríamos estado ante un caso manifiesto de aprovechamiento de oportunidades de negocio (art.229.1 d) LSC). El remedio habría sido la exigencia de responsabilidad del consejero (art. 236 LSC) y/o la anulación del acuerdo de inversión adoptado por una de las mutuas, supuesto que se hubiera producido un daño a la sociedad, socios o terceros. Probablemente la señora Burns hubiera salido indemne del incidente tanto frente a la entidad norteamericana como frente a las británicas. La sanción del FCA –amparada en la legislación financiera- va más allá: prohíbe a la consejera sancionada el ejercicio de la profesión considerando que su conducta, además de la sanción económica, es merecedora de una *descalificación profesional* futura.

³⁸⁸ https://edit.fca.org.uk/publication/decision-notice/angela-burns_0.pdf.

³⁸⁹ <http://taxandchancery.ut.decisions.tribunals.gov.uk/>

Aquí está implícita la pérdida de *independent judgement*, el riesgo de falta de independencia de criterio permanente (que en nuestro ordenamiento hubiera dado lugar a la aplicación del art. 228 d) LSC), que al ser detectado y evaluado –en este caso por un organismo administrativo, la FCA y después confirmado por un tribunal judicial- constituye la clave de la decisión de cese de la consejera. *Lo que conduce a la descalificación de la consejera es su ausencia de capacidad para ejercer la libertad de criterio, no la concurrencia puntual de un conflicto de intereses al que se hubiera podido dar solución sin necesidad del cese ni de la sanción.* La última reflexión de la resolución estriba precisamente en ese punto: *la sanción administrativa –siempre susceptible de revisión judicial- puede ser más eficaz que las técnicas sancionadoras de derecho privado*, es decir, la responsabilidad de administradores, impugnación de acuerdos sociales, acciones de restitución, cesación, remoción de efectos y anulación de actos y contratos (art. 232 LSC) (ver Apartado V. 7). La sanción administrativa por violación del deber de lealtad no requiere la prueba del daño ni en la sociedad ni en un tercero y aborda la prueba de la culpabilidad del administrado desde una perspectiva distinta: la de la *buena praxis, la lex artis*, exigible a quien ejerce una *profesión regulada*.

11. INDEPENDENCIA DE CRITERIO COMO DEBER DE IMPARCIALIDAD Y NOMINEE DIRECTORS

Examinamos en su lugar (Apartado III) las salvedades que la legislación societaria británica impone respecto de la independencia de juicio, prevención normal cuando en 2006 el legislador del país decidió introducir, sin precedentes legales conocidos, un nuevo deber de los consejeros. A partir de entonces, los consejeros nominees se han movido en un terreno complejo: como vimos, no están exentos del independent judgement, pero se les permite ponderar, junto al interés de la sociedad, el de los accionistas a los que representan. El fallo que comentamos a continuación viene a resaltar ese respeto final indeclinable al interés del conjunto de los socios. Conticorp S.A. era una sociedad ecuatoriana controlada por el Grupo financiero del mismo nombre – propiedad de la familia Ortega Trujillo- que recibió del Banco Central de Ecuador (BCE), durante el período de 1984 a 1966, diversos *prestamos de liquidez subordinados* por valor de 190 MM de dólares que fueron depositados en la entidad Interamerican Asset Management Fund Limited (IAMF), gestor de fondos de inversión, con sede en Bahamas y después desviados a otras compañías el mismo Grupo mediante transacciones fraudulentas. El propietario de IAMF es el Banco Continental Overseas Curaçao –controlado desde 1996 por el BCE- que a su vez pertenece a la entidad financiera ecuatoriana Banco del Pacífico –cuyo socio mayoritario es la Corporación Financiera Nacional. / Procuraduría General de Ecuador.

Como garantía, IMF transfirió a Conticorp una cartera de préstamos en varias sociedades por valor de 190 MM dólares en pago de unos *global depositary receipts* (GDRs) y de acciones de Conticorp que finalmente resultaron ser activos sin valor.

En 1996, el Banco Central del Ecuador interpuso una acción judicial en contra del Grupo Conticorp y la familia Ortega Trujillo, ante la Corte Suprema de Bahamas, con la finalidad de anular las transacciones realizadas.

Tras casi veinte años de litigios, el Estado ecuatoriano obtuvo el 23 de marzo de 2015 una histórica sentencia favorable emitida por el Comité Judicial del Privy Council británico resolviendo el recurso interpuesto contra la Corte de Apelación de la Commonwealth de Bahamas que había fallado en 2010 en favor de los demandados. La sentencia de 2015 obliga al Grupo Conticorp y a sus accionistas de control, la familia Ortega Trujillo, a restituir al Banco Central del Ecuador la suma de 190.7 millones de dólares.³⁹⁰

³⁹⁰ <https://www.bce.fin.ec/en/index.php/component/k2/item/763-ecuador-wins-international-court-case-against-conticorp-group>, cuyo pago fue ejecutado finalmente en 2019 <http://www.pge.gob.ec/index.php/2014-10-01-02-32-39/boletines2/item/1112-caso-ortega-trujillo-banco-continental-la-procuraduria-general-del-estado-recupera-los-primeros-cinco-millones-en-el-caso-banco-continental>

La sentencia del Consejo Privado establece como único beneficiario de esta a IAMF, por ser el ente que tutela los intereses de los demás demandantes. IAMF pertenecía al Banco Continental. El 23 de mayo de 1996, el Banco Central adquirió control sobre dicho banco. El 5 de octubre de 2000, la Superintendencia de Bancos aprobó la fusión del Banco Continental con el Banco Pacífico S.A. En lo que aquí interesa, la sentencia de 2015 analiza la conducta de Mr. Taylor, administrador único –y titular formal- de IAMF y asesor de inversiones, que actuó bajo las instrucciones de los demandados en la firma de las operaciones luego anuladas. Según la sentencia, Mr. Taylor no ejerció un *independent judgement* en relación con los intereses de IAMF y le imputa *dishonest assistance or procuring* por infringir el *fiduciary duty* hacia IAMF: *no independent or impartial consideration was given to IAMF interests. Por tal motivo, el tribunal reconoce a IAMF el derecho a recuperar de los demandados el valor nominal de los préstamos y acciones transferidas. El deber fiduciario abstracto se materializa sobre el terreno en el deber de juicio independiente.* La circunstancia de que Mr. Taylor fuera un *nominee director* –con el margen de *dependencia relativa* que dicha calificación comporta para los consejeros *representativos* según la legislación británica- y de que su retribución fuera simbólica fueron considerados circunstancias irrelevantes que de ningún modo le eximían de sus deberes como administrador.

12. INDEPENDENT JUDGEMENT, EXTERNAL ADVICE & COMPLIANCE PROGRAMS

Recordemos de nuevo (Apartado IV.3) la excepción a la independencia de juicio prevista en la sección 173 de la UK Companies Act 2006 y nuestras reflexiones en torno a las circunstancias modificativas de la responsabilidad de los administradores (Apartado IV.3).

Los jueces británicos subrayan que el deber de *independent judgement* no impide al consejero descansar en el *advice* o informes de otros, aunque el juicio final es responsabilidad del consejero. En el famoso asunto *Madoff Securities International Ltd vs Raven & Others* (2015)³⁹¹ los liquidadores de Madoff Securities International (MSI) presentaron una reclamación de 50 millones de dólares USA contra los ex consejeros de MSI por *breach of the statutory an fiduciary duties* como consecuencia del esquema Ponzi aplicado por Bernard Madoff en la gestión de las inversiones financieras de terceros. La sentencia declara lo siguiente: *discharging the duty under section 173 it is legitimate for there [directors] to act a delegation of responsibility for aspects of the management of a company but nevertheless each individual director owes inescapable personal responsibilities. He owes duties to the company to inform himself the company's affairs and join with his fellow directors in supervising them. It is therefore a breach of duty for a director to allow himself to be dominated, bamboozled, or manipulated by a dominant fellow director.* Los consejeros demandados fueron, en consecuencia, absueltos de la reclamación de responsabilidad.

Otro asunto reciente es el *caso Carlyle*. La sentencia dictada en septiembre de 2017 por la Royal Court de Guernsey eximio al Grupo Carlyle junto a sus siete consejeros ejecutivos y no ejecutivos de responsabilidad en el colapso de Carlyle Capital Corporation (CCC), un fondo de inversión domiciliado en Guernsey que fue declarado insolvente tras la crisis financiera de 2008³⁹². Los demandantes formularon mas de 187 reclamaciones alegando infracciones tanto de los deberes de lealtad como de los deberes de *skill and care*. La alegación principal consistía en que los demandados habían vulnerado sus deberes con CCC al no exigir que la sociedad tomara acciones urgentes dirigidas a vender los activos consistentes en bonos garantizados con hipotecas residenciales. Los actores alegaron la ruptura del *duty to act in good faith*, pero el juez entendió

³⁹¹ <https://www.lexology.com/library/detail.aspx?g=5fd11743-6c66-4e99-a561-4ce4cd01ba0d>

³⁹² <https://www.collascrill.com/news-updates/articles/carlyle-capital-directors-win-appeal/>

que el único elemento objetivo de ese test se produce cuando se prueba claramente que la decisión relevante no ha sido adoptada en el mejor interés de la sociedad. Los demandantes alegaron también violación del *duty to exercise independent judgement* por parte de los consejeros independientes, los cuales *merely acted as a rubber stamp* en relación con las decisiones predeterminadas por CCC. El juez reconoció que el consejero que actúa meramente según lo que se le dice por otros consejeros cualquiera que sea la justificación de ello que no cuestiona o lo que es preguntado o respondido por parte de otros administradores, vulnera el deber de independencia de criterio. Pero el deber de *exercise an independent judgement* no significa, sigue diciendo la sentencia, un deber de actuar de forma completamente aisladas (*duty to act entirely alone*) ni de hacerlo sin tener en cuenta otros puntos de vista expresados o decisiones tomadas por sus compañeros del consejo. El *independent judgement* no es un *free judgement*. El consejero debe ejercer su *own judgement* de acuerdo con su propia valoración [*assesment*] de los hechos, aunque si, por ejemplo, un consejero que no posea un *expertise* particular, pero sabe que otro de los consejeros lo tiene, el deber de *independent judgement* no le obliga a tomar una decisión sin comprobar – *ascertain*- o ponderar las opiniones del consejero experto o – dice el fallo- sin convertirse el mismo en experto en el asunto.

Sobre la eficacia de los sistemas corporativos internos de *compliance*, es interesante el reciente caso *Marchand v. Barnhill, No. 533, 2018 (Del. June 19, 2019)*, que se refiere a la comercialización de unos helados afectados por un virus que provocaron la muerte de tres personas y llevo a la sociedad al borde del concurso. Los inversores demandaron a los consejeros de la sociedad para recuperar las pérdidas producidas. La *Court of Chancery* rechazó las reclamaciones por entender que los programas de *compliance* de la compañía satisfacían los requisitos del *Caremark* estándar. Sin embargo, la *Delaware Supreme Court* consideró que aunque los *food safety programs* vigentes en la empresa cumplían la regulación, no existía un control efectivo (*overseeing*) ni un proceso integral del consejo para abordar los *safety issues* así como tampoco un protocolo por el cual el consejo debiera asesorarse debidamente en estas materias, concluyendo que el deber de supervisión -a *good faith effort to implement an oversight system and then monitor it*- compete a los consejeros como tales y no puede entenderse delegable de forma genérica: *As we have repeatedly emphasized, the identification and management of key corporate risks is a core governance issue for contemporary boards. Directors should implement effective procedures to ensure that the board itself monitors key corporate risk factors, including in appropriate cases through board committees, and documents its monitoring efforts through minutes and other corporate records.*

13. INDEPENDENT JUDGEMENT ABUSE

No faltan en la jurisprudencia británica reciente casos en que el tribunal ha tenido que pronunciarse sobre el ejercicio abusivo del independent judgement. La independencia de criterio es un deber y un derecho del consejero -una potestad-función de derecho privado dijimos en el Apartado IV.5- susceptible de ser ejercitado de mala fe, de modo abusivo o en forma antisocial (art. 7 CCivil).

Es digno de mención el *Case No: LM-2018-000113* de la High Court of Justice Business & Property Courts. London Circuit Commercial Court (QB), de 17 de febrero de 2019, que enfrentaba al grupo Stobart Group Limited en calidad de demandante y a William Andrew Tinkler, exconsejero cesado del grupo, como demandado. Un caso que se desarrolla en el entorno del *independent judgement and the voice of the dissenting director* y el significado práctico de la UK Companies Act 2006. El caso se enfrenta al problema del exceso de independencia pues, al parecer, Mr. Tinkler – que era además de administrador un *material shareholder* de la compañía, es decir, un *consejero dominical por derecho propio*- tenía interlocución directa con los accionistas significativos del grupo, había circulado información confidencial y agitado las aguas del consejo y de la dirección ejecutiva.

La sentencia arranca con una declaración interesante -in other examples, the Royal Court of Guernsey cleared the Carlyle Group in respect of the actions of so-called independent directors. Allegations were made that so called independent directors were not truly independent, but merely acted as a rubber stamp for decisions made by Carlyle directors-, continua con un párrafo significativo -the broad principle behind this duty is that the company is entitled to the benefit of an actual and freely arrived at decision or judgement from those who are its directors. A director will therefore breach this duty if he merely does what he is told by others for whatever reasons, or acquiesces without question or consideration in what he is asked to do or told by others- para acabar decidiendo que a duty to exercise an independent judgement does not mean a duty to act entirely alone -que es como actuó el demandado- nor to act without taking into account any views expressed or even decisions which are made by his fellow director. A director must exercise his own judgement according to his own assessment of the facts but where, for example, a director does not possess a particular expertise but is aware that one of his fellow directors does, there is nothing in this duty which obliges the first director either to make a decision without ascertaining the views of the expert director or without having regard to them, or to make himself a sufficient expert in the area that he can assess the opinions of the expert director from a position of expertise.

14. BUSINESS JUDGEMENT RULE, INDEPENDENT JUDGEMENT & ENTIRE FAIRNESS REVIEW

En la práctica societaria norteamericana se distinguen desde antiguo los conceptos de *business judgement rule* y de *entire fairness standard* o *entire fairness judicial review*.

La primera regla -*business judgement*- contiene una presunción *iuris tantum* que conduce tanto a la protección de la validez del acuerdo o decisión adoptada por el consejo como a la limitación de la responsabilidad de los administradores siempre que estos hayan actuado de forma *independiente* y *desinteresada* con la debida diligencia (*due care*) y de acuerdo con el procedimiento establecido. La regla conduce a evitar que los tribunales revisen -*second-guessing*- tales decisiones o, más exactamente, a trasladar al reclamante la carga de probar que el acuerdo no cumple las condiciones expresadas y no debe, por tanto, gozar de la presunción. La fórmula no está muy lejos de la que después acogería el art. 226 LSC aunque se aprecian algunas diferencias: el art. 226.1 se refiere a los administradores *desinteresados* –carentes de interés personal en el asunto objeto de decisión, desinterés que el apartado 2 del precepto extiende a los demás administradores y personas vinculadas-, el art. 226 exige tanto el estándar de diligencia del ordenado empresario –esto es, el deber general de diligencia del art. 225 LSC- como la actuación de buena fe que en la doctrina norteamericana se sustituye por el concepto más etéreo de *due care* y el art. 226 LSC, como decimos, no alude de forma expresa a consejeros independientes sino a *consejeros sin interés personal en el asunto objeto de decisión*. Aunque la diferencia principal es, sin duda, que la regla del *business judgement rule* tiene carácter general – cubre, en principio, cualquier clase de decisiones del consejo, aunque debería haber duda de que finalmente se trata también decisiones relativas al negocio (*business*)- mientras que la *protección de la discrecionalidad empresarial* del art. 226 LSC solo cubre las *decisiones estratégicas y de negocio, sujetas a la discrecionalidad empresarial*. Aunque el efecto práctico no debería distar mucho, la fórmula del art. 226 implica un acotamiento más estricto de la *discrecionalidad de los administradores* mientras que la regla del *business judgement* tiene vocación más universal en el contexto de un sistema jurídico menos regulado que el continental europeo, un ordenamiento en el que las leyes societarias tienen mayor carácter dispositivo, las regulaciones públicas sobre las sociedades de capital son menores y las sociedades de capital que no operan en sectores intervenidos de la economía desarrollan una alta capacidad de autoorganización. Pero en ambos casos, se trata de presunciones relativas -*iuris tantum*- que trasladan la carga de la prueba al demandante pero que no proveen al acuerdo adoptados de inmunidad judicial absoluta ni eximen de responsabilidad a los administradores.

El *entire fairness standard* -la revisión judicial material o plenaria- opera cuando la decisión del consejo no cumple alguna o varias de las condiciones de la *business judgement rule*: mayoría de consejeros están interesados, ausencia del *duty of care* o *el due process*, no se ha producido una actuación independiente o se trata de operaciones vinculadas con la sociedad o con el socio de control. El *entire fairness standard* obliga al consejo de administración a demostrar que la transacción es favorable -*inherently fair*- para los accionistas: los administradores tienen que probar el *fair dealing process* y el *fair price substance*.

En el caso *Moran v. Household International, Inc.* [500 A.2d 1346 (Del. 1985)]³⁹³ el Tribunal Supremo de Delaware sentó las bases del principio de presunción general de que las decisiones de los consejeros son el resultado de un válido ejercicio de su *business judgement*, incluida la autorización de operaciones vinculadas entre la sociedad y un *director*. La prueba en contra recaería siempre en la parte actora que en aquel asunto estaba representada por Mr. John Moran, consejero de la sociedad *Household International* y presidente de su principal accionista, *Dyson-Kissner-Moran Corporation* (DKM). Se trataba de la aprobación de un *shareholder rights plan*, en concreto de un *preferred share purchase rights plan*, como medida de defensa ante el riesgo de *takeover*. Fue la primera ocasión en que un tribunal norteamericano confirmó la validez de un acuerdo de *poison pill*, fórmula consistente en blindar a los *executive directors* y otros *officers* de la sociedad con tales indemnizaciones en caso de cambio de control de la sociedad que el posible adquirente hostil quede disuadido de su intención ante el sobre coste que tendría que pagar por encima del precio de mercado de las acciones. La fórmula se haría muy popular en los años posteriores y vuelve ahora, en abril de 2020, al primer plano de la actualidad como consecuencia de la crisis económica internacional desatada por el virus Covid-19 que tanto está dañando los balances, los resultados y el valor de capitalización de las sociedades en todo el mundo.³⁹⁴

La *doctrina Moran* -que ignoraba o situaba en lugar secundario la independencia de los consejeros que habían votado la medida y contemplada el *entire fairness review* como solución excepcional - ha quedado superada como consecuencia de *los parámetros vigentes de lealtad e independencia de los consejeros, aunque se preserve la presunción de independencia -que no de discrecionalidad- de los administradores*.

La regla de protección de la discrecionalidad empresarial no puede tener alcance absoluto, no puede extenderse a todas las decisiones del consejo de administración, solo a las de carácter discrecional o estrictamente empresarial (*business*) ni resulta procedente en todos los supuestos. Además, y en todo caso, *los acuerdos del consejo que afecten a los propios consejeros o a personas vinculadas* pueden ser siempre objeto de revisión judicial -sin perjuicio de las técnicas de control corporativo interno que cada sociedad establezca y, en su caso, las derivadas de la supervisión administrativa de las sociedades reguladas - para el escrutinio del *full or entire fairness* -conformidad del acuerdo con el interés social- y del criterio independiente -*independent judgement* ejercido por los consejeros que aprobaron el acuerdo (art. 228 d) LSC). Se trata, como bien establece la LSC española, de un esquema de *técnicas superpuestos de revisión* de los acuerdos del consejo de administración: (i) los acuerdos consistentes en decisiones estratégicas y de negocio podrán ser revisados y dar lugar a responsabilidad de los administradores salvo que se cumplan todos los requisitos del art. 226 LSC, en segundo lugar (ii) los acuerdos, incluidos los *business agreements*, podrán ser revisados si se ha producido la quiebra del *independent judgement* de los administradores determinantes de la decisión o se produce abuso de mayoría y (iii) por último, en el caso de las *related transactions*, los tribunales podrán siempre revisar el fondo material de la operación -*entire fairness*- aunque se trate de una decisión de negocio y aunque no se haya cuestionado el *independent judgement* de los administradores.

Hasta alcanzar esta conclusión refinada, la jurisprudencia de los estados norteamericanos ha evolucionado paulatinamente y ha dado algunos giros. La *doctrina Moran* no hacía distinciones entre *decisiones discrecionales*

³⁹³ <https://www.casebriefs.com/blog/law/corporations/corporations-keyed-to-hamilton/takeovers/moran-v-household-intl-inc/>

³⁹⁴ M. Johnson: *Takeover: The New Wall Street Warriors: the Men, the Money, the Impact*, Beard Books, Washington.2000.

y *decisiones regladas* de los administradores -todas se presumían discrecionales- ni expresaba la necesaria involucración de *consejeros independientes* en las decisiones cubiertas por la *business rule*. El *independent judgement* –que hace que los consejeros intervinientes actúen como *desinterested directors* aunque no están calificados de consejeros formalmente independiente en el caso de la sociedad cotizada- es un concepto relativamente reciente de la legislación británica, si bien y aunque el derecho societario norteamericano común se queda en la noción más básica del *desinterested director* allí la regla de la discrecionalidad empresarial se ha formulado siempre en términos de *business judgement*, expresión que combina la idea de negocio (*business*) y la de juicio o criterio (*judgement*), un matiz que tal vez se le escapa al art. 226 LSC.

Ya en la época del caso Moran la jurisprudencia de Delaware comenzó a matizar la aplicación de dicha doctrina. En 1985 y 1986 los casos *Unocal v. Mesa Petroleum* ³⁹⁵ [493 A.2d 946 (1985)] y *Revlon v. Forbes Holdings, Inc.* 506 A.2d 173 (Del. 1986) ³⁹⁶ ambos nuevamente en el contexto de las *takeovers defensive actions*, pusieron en cuestión la razonabilidad y proporcionalidad de las medidas *anti-opa* aprobadas por una sociedad versus el deber de lealtad. La doctrina Unocal valoró tanto la *business judgement rule* como el *entire fairness standard*. Mas tarde, los casos *Krasner v. Moffet* 569/2002 ³⁹⁷ *Weinberger v. UOP, Inc.* (1983) ³⁹⁸ entre otros, definen la paridad entre uno y otro estándar: el *entire business rule* no es una regla subsidiaria del *business judgement rule*; ambos estándares de revisión están al mismo nivel, cada una en su respectivo ámbito de aplicación según los requisitos aplicables. En el caso *Revlon*, la Corte matiza la doctrina Unocal al exigir que la decisión del consejo debe fundarse en una información completa: *full knowledge of the benefits and costs of a given transaction* y al declarar que (i) la protección de la *deferential business judgement rule* no es absoluta y que (ii) la *fairness review* de cualquier transacción concreta puede ser objeto de una revisión matizada por los tribunales de Delaware con la dificultad que entraña probar la *fairness* de la operación cuando existen intereses divergentes entre consejeros y accionistas, ante lo cual la doctrina *Revlon* sugiere tanto (i) la creación de comités especiales como (ii) el asesoramiento externo para la toma de la decisión.

Uno de los asuntos más célebres fue el resuelto por la Corte Suprema de Delaware en el caso *Kahn v. M&F Worldwide Corporation (MFW)* (Delaware Supreme Court 88 A.3d 635 (Del. 2014)) que ante la demanda derivada de una *squeeze-out merger* promovida por los accionistas de control, plantea una fórmula para preservar la *business judgement rule*- siempre menos onerosa que el estándar de revisión del *entire fairness*.

Se trata de cumplir una serie de requisitos de procedimiento que comportan garantías adicionales en el proceso de adopción de decisiones. Según la Corte Suprema del Estado Delaware, el *business judgement standard of review will be applied if and only if*: (i) *the controller conditions the procession of the transaction on the approval of both a Special Committee and a majority of the minority stockholders*; (ii) *the Special Committee is independent*; (iii) *the Special Committee is empowered to freely select its own legal and financial advisors -who either have no connection or business relationship with the controlling shareholder or have disclosed all such connections and relationships to the committee-, and have access to all current financials and projections and to say no definitively*; (iv) *the Special Committee meets its duty of care in negotiating a fair price, is fully empowered to investigate the transaction and negotiate, and is authorized to decline the proposed transaction in their own discretion*; (v) *the Special Committee makes a record that can be publicly disclosed of all their meetings and negotiations*; (iv) *the Special Committee conduct shall have their deliberations in private, without the controlling shareholder's interference or participation, and without the*

³⁹⁵ <https://law.justia.com/cases/delaware/supreme-court/1985/493-a-2d-946-9.html>

³⁹⁶ <https://www.lexisnexis.com/community/casebrief/p/casebrief-revlon-inc-v-macandrews-forbes-holdings-inc>,

³⁹⁷ <https://caselaw.findlaw.com/summary/opinion/de-supreme-court/2003/06/23/117271.htm>

³⁹⁸ <https://law.justia.com/cases/delaware/supreme-court/1983/457-a-2d-701-4.html>

*participation of any company personnel who may be deemed beholden to the controlling shareholder; (v) the vote of the minority is informed; and (vi) there is no coercion of the minority.*³⁹⁹

A partir de la doctrina Kahn, la fórmula organizativa que se ha generalizado para prevenir decisiones interesadas y reclamaciones contra los administradores –las temidas *derivative lawsuits*- consiste en la creación por las sociedades de *special committees* con competencia para resolver situaciones en las que la decisión del consejo podría ser tachada de interesada en relación con un consejero, un directivo o un socio de control.⁴⁰⁰

La intervención de un comité especial –con la posible ayuda de asesores externos- dotaría de inmunidad relativa a los acuerdos adoptados frente al riesgo de las *fiduciary claims* aunque los tribunales de Delaware están siempre abiertos a consideraciones de fondo –*the materiality standards*- más allá de que la transacción cumpla las formalidades de los procedimientos previstos para gestionar las operaciones vinculadas.

El *test de fairness reforzado* consistiría, así pues, en un doble control: los acuerdos *self-interested* deben ser aprobados por consejeros independientes y, en caso de tratarse de socios de control y según lo dispuesto en los estatutos sociales, por una mayoría de la minoría de los socios independientes (*dual approval system*) y, por último, quedaría la posibilidad del *judicial appraisal fairness review*. La jurisprudencia de Delaware lo expresa en esta frase sintética: *both the price and the process be fair.*⁴⁰¹

En contraste con la aproximación binaria que tanto las guías del *Nasdaq* [*NASDAQ Listing Rules 5005(a) y 5605(a)*] como las de la *New York Stock Exchange* prevén para decidir si cada consejero es o no independiente a efectos del mercado de valores –enfoque binario que es también el del fallido art. 529 duodecies, LSC- la legislación y la práctica legal de Delaware en lo que se refiere a la calificación de la independencia del consejero no se dirime según líneas rojas preestablecidas sino que debe ser evaluada en función de las circunstancias del caso: *the independence topic analysis*. Así un consejero puede ser independiente o no según la transacción concreta de que se trate.

El *independent judgement* siempre ha estado ahí como elemento en cierto modo inherente –aunque su eficacia se desplegara inicialmente sobre todos los actos del consejero- de la *business judgement rule*, solo recientemente los tribunales de Delaware han prestado atención, de modo casuístico más que conceptual, a la *director's independence* como deber autónomo del consejero en aquellas circunstancias o interacciones –*overlapping businesses, personal relationships, influences against director's discretion, human motivations compromising the participants' ability to act impartially, noneconomic factors that can influence human behavior, close personal relationships, co-investments, other networks of business relationships*- que pueden impactar en la libertad de juicio y de acción del consejero. Son casos importantes en esta línea, *In re-Oracle*

³⁹⁹ Sobre el caso *Kahn v. M&F Worldwide Corporation (MFW)*: <https://www.lexisnexis.com/community/casebrief/p/casebrief-kahn-v-m-f-worldwide-corp> y el artículo publicado el 10.4.2015 en *Harvard Law Review* 1818: <https://harvardlawreview.org/2015/04/kahn-v-mf-worldwide-corp/>. Y el artículo de S. Thatcher: [http://www.stblaw.com/docs/default-source/default-document-library/corporate-litigation-shareholder-derivative-actions-and-demand-futility-\(8-13-2015\).pdf?sfvrsn=0&id=772cdc0e-743d-6a02-aa8-ff0000765f2c](http://www.stblaw.com/docs/default-source/default-document-library/corporate-litigation-shareholder-derivative-actions-and-demand-futility-(8-13-2015).pdf?sfvrsn=0&id=772cdc0e-743d-6a02-aa8-ff0000765f2c)

⁴⁰⁰ A. R. Brownstein, B. M. Roth y E. Tetelbaum (Wachtell, Lipton, Rosen & Katz): *Use of Special Committees in Conflict Transactions*, 2019 [<https://corpgov.law.harvard.edu/2019/09/23/use-of-special-committees-in-conflict-transactions/>]. A. H. Kohn: *Update on Director Independence*, 2019, *Boards of Directors, Case Law Developments, Delaware Law* <https://www.clearmawatch.com/2019/11/update-on-director-independence/>]

⁴⁰¹ *Dell Inc. v. Magnetar Global Event Driven Master Fund Ltd.*, 177 A.3d 1 (Del. 2017) <https://www.lexisnexis.com/community/casebrief/p/casebrief-dell-inc-v-magnetar-glob-event-driven-master-fund-ltd> y *In re MFW SHAREHOLDERS LITIGATION*. C.A. No. 6566–CS. 2013 complete el *test of fairness* con el Sistema de *dual approval: approval by independent directors and by independent shareholders*. Ver: J. Rosenberg & A. Lewis-Reisen: *Controlling-Shareholder Related-Party Transactions Under Delaware Law*, 2017).

Corporation Derivative Litigation, C.A. No. 2017-0337-SG (Del. Ch. Mar. 19, 2018) *In re-Tesla Motors, Inc. S'holder Litig.*, 2018 WL 1560293 (Del. Ch. Mar. 28, 2018), *In Greater Pennsylvania Carpenters' Fund v. Giancarlo que Sandys v. Pincus* [152 A.3d 124, 126 (Del. 2016), *In Delaware County Employees Retirement Fund v. Sanchez*, *In re J.P. Morgan* *In re Goldman Sachs y Tornetta v. Musk*, C.A. No. 2018-0408-JRS (Del. Ch. 2019), *Marchand v. Barnehill*, 2019, WL 2509617, entre muchos. En estos casos, el Tribunal Supremo de Delaware examina, uno a uno, los *challenges to the independence* de cada consejero que pueden provenir de causas diversas -vínculos personales, simultaneidad de funciones, inversiones conjuntas, connivencia en la aprobación de retribuciones extraordinarias, contribuciones filantrópicas-, dependiendo la decisión de la intensidad (*thickness*) de la relación con el socio, el otro consejero, el grupo de interés u otros terceros y con frecuencia de la concurrencia de una *constellation of factors*

En un primer caso *Oracle* [*In re-Oracle Corp. Derivative Litigation*, 824 A.2d 917, 2003]⁴⁰², se analizaba si Larry Ellison, titular del 28% del capital de Oracle -además de fundador, CEO durante mucho tiempo y aun presidente de la sociedad-, tenía una posición de control capaz de influir en la decisión del consejo de administración, aunque esta fuera adoptada con las máximas exigencias de neutralidad procedimental. El Tribunal consideró que Ellison actuaba como *controller* en relación con la propuesta por el presentada de que Oracle comprara NetSuite Inc., sociedad que a su vez también controlaba. El método del Tribunal consistió en fijarse precisamente en el *independent judgement* de los demás consejeros: en opinión del Tribunal había una duda razonable sobre si la mayoría del consejero sería capaz de ejercer su *business judgement* hasta el punto de resistir la influencia de Ellison sobre ellos. Ellison se había abstenido de participar -*fully recused himself*- y el consejo había creado un *comité especial con asesores independientes* que se reunió en veinte ocasiones, analizó alternativas, negoció seriamente los términos de la operación y alcanzó una *fairness opinion*. A pesar de todo ello, el Tribunal dio más peso al control general (*general domination*) que Ellison ejercía sobre la sociedad y sobre el consejo que impedía a la mayoría de consejeros, incluidos los miembros del comité especial, ser independientes y asumir el riesgo implícito de perder sus puestos de consejeros y en algunos casos de *managers*, además de referirse a la actitud de la co-CEO de la compañía muy próxima a Ellison y particularmente activa en el propósito de empujar la operación e interferir en la actuación del comité especial.

La decisión sentó un estándar exigente para los consejeros integrantes del *Special Litigation Comitee (SLC)* de la sociedad, órgano responsable de analizar las *derivative claims* contra consejeros: *The question of independence, turns on whether a director is, for any substantial reason, incapable of making a decision with only the best interests of the corporation in mind. That is, the independence test ultimately focuses on impartiality and objectivity. In this case, the SLC has failed to demonstrate that no material factual question exists regarding its independence.*

La *doctrina Oracle* - el *test* de la *outsized influence on directors Independence*- abre otra vía para superar la versión tradicional de la *business judgement rule* al extender el ámbito potencial de la revisión judicial de la transacción - *entire fairness*- así como la eventual responsabilidad de los consejeros que, sean o no formalmente independientes, no ejerzan una *independent judgement* bien para abstenerse o bien para votar en el sentido que motivadamente responda a su libre criterio.⁴⁰³

⁴⁰² <https://www.casebriefs.com/blog/law/business-associations/business-associations-keyed-to-hamilton/duty-of-care-and-the-business-judgement-rule-business-associations-/in-re-oracle-corp-derivative-litigation/>

⁴⁰³ La *outsized influence doctrine* -aplicable también en relación con *minority stockholders* capaces de ejercer una influencia significativa sobre el consejo- y expresada en ocasiones como *unusual extraordinary level of influence*, se repite en los fallos judiciales recientes de los tribunales de Delaware: *Rouse Properties, Inc. fiduciary litigation* <https://law.justia.com/cases/delaware/court-of-chancery/2018/ca-12194-vcs.htm>, 2018), *Tesla Motors, Inc. litigation* (2018) <https://law.justia.com/cases/delaware/court-of-chancery/2018/ca-12711-vcs.html>, *Carr v. New Enterprise Associates Inc.* (2018) <https://law.justia.com/cases/delaware/court-of-chancery/2018/ca-2017-0381-agg.html> Ver *Controlling Shareholder Transactions*, Gail Weinstein, Robert c. Schwenkel y Steven J. Steinman (Fried, Frank, Harris, Shriver & Jacobson LLP) 2018] <https://corpgov.law.harvard.edu/2018/04/26/controlling-shareholder-transactions/>

Por otro lado, al aplicar en los últimos años la *business judgement rule* en el contexto de las *futility demands* se ha manifestado una cierta proclividad de los tribunales de Delaware a detectar la falta de independencia, incluso por omisión de los consejeros.⁴⁰⁴ Todo ello sin perjuicio de la eficacia de los **programas de cumplimiento** para excluir o atenuar la responsabilidad de los consejeros que es el caso de la *doctrina Caremark* -mencionada en el epígrafe 12 del presente Apartado VI- recogida en la resolución del Tribunal Supremo de Delaware de 19 de junio de 2019, que anuló la inadmisión por la Court of Chancery de una *derivative suit* contra los ejecutivos clave y los administradores de Blue Bell USA que afectaban a su independencia y a sus deberes fiduciarios.⁴⁰⁵

La *doctrina Corwin*, sentada en la decisión del Tribunal Supremo de Delaware de 2015 *Corwin v. KKR Fin. Holdings LLC*, 125 A.3d 305, 312 (Del. 2015)⁴⁰⁶ aparte de otros aspectos de la misma ligados a la responsabilidad penal de los administradores y los programas de cumplimiento normativo importantes en un asunto que afectaba la poderosa multinacional gestora de fondos de inversión KKR con intereses en todas las economías desarrolladas, aplica la *business judgement deference* respecto de acuerdos de la junta general que hayan sido aprobados por una mayoría de socios no conflictuados, plenamente informados e independientes -*uncoerced stockholders*-, reconociendo a esos acuerdos el efecto de exoneración de responsabilidad de los consejeros. La traslación al escenario de la junta general de la discrecionalidad empresarial como técnica de aproximación a los conflictos de interés de los socios en lugar de la técnica de prohibición o limitación del derecho de voto del art. 190 LSC es interesante. Pero el significado de la *doctrina Corwin* no es muy distinto del que posee el art. 190.3 LSC: los conflictos de interés de los socios provienen como los de los consejeros de la raíz del deber de lealtad, aunque los socios en su calidad de propietarios no administradores están exentos del deber de diligencia y del deber de independencia de criterio. El objeto del art. 190.3 LSC son los conflictos de interés menores –o no tan relevantes como los que enumera el apartado 1 del mismo artículo- ante los cuales la ley no prohíbe el voto del socio conflictuado, pero, salvo en los conflictos posicionales exceptuados, ordena invertir la carga de la prueba: el socio no se tiene que abstener, pero tendrá que acreditar la *conformidad del acuerdo al interés social*. El art. 190 LSC solo contempla aquellos acuerdos de junta general en los que el conflicto de intereses de los socios aflora. En los demás impera la discrecionalidad de la junta general –como establece el art. 226 LSC para las decisiones de los administradores- y las reglas generales de votación de acuerdos y de impugnación judicial. Pero la exoneración de responsabilidad –*cleansing effect*- del acuerdo de junta general según *Corwin* contrasta con la regla drástica del art. 236.2 LSC que demanda urgente revisión a la luz del art.230.3: si la dispensa del conflicto o el cese de consejero propuestos por el consejo de administración son aprobados por la junta general en el mismo sentido que la propuesta no parece admisible que después se exija la responsabilidad de los administradores del art. 236 LSC.⁴⁰⁷

⁴⁰⁴ Ver: Gail Weinstein, Steven Epstein, and Warren S. de Wied (Fried, Frank, Harris, Shriver & Jacobson LLP), 2020: Delaware’s Position on Director Independence: A Change in Approach? [<https://corpgov.law.harvard.edu/2020/02/17/delawares-position-on-director-independence-a-change-in-approach/>] y McElrath v. Kalanick (Jan. 13, 2020). Respecto de la falta de *independent judgement* por omisión: *K-Bar Holdings LLC v. Tile Shop Holdings, Inc.*, 15.11.2019: el consejo de la sociedad había vulnerado su deber de lealtad por abstenerse de actuar ante el hecho de que un grupo accionista –con tres representantes en el consejo- incremento su participación en la misma del 29% al 42% aprovechando el desplome bursátil de las acciones. El TS de Delaware ordeno al grupo accionista cesar en la compra de acciones y declaró que tras una audiencia para prueba consideraría la anulación de los derechos políticos de las nuevas acciones adquiridas.

⁴⁰⁵ <https://corpgov.law.harvard.edu/2019/09/03/2019-mid-year-securities-litigation-update/>

⁴⁰⁶ <https://h2o.law.harvard.edu/cases/5766>

⁴⁰⁷ En *Appel v. Berkman*, 180 A.3d 1055, 1064 (Del. 2018) y en *Morrison v. Berry et al.*, Del. Supr., C.A. No. 445, 2017, Julio 2018, el TS de Delaware limita en casos determinados la aplicación de la doctrina Corwin y suprime el *cleansing effect of stockholder approval*, debido a que la información utilizada no era correcta. Por último, en *Salladay* [<https://law.iustia.com/cases/delaware/court-of-chancery/2020/ca-no-2019-0048-sg.html>] la Corte ha decidido que si la transacción vinculada se refiere a un socio de control la dispensa de acuerdo con la doctrina *Trados II* solo es válida si se comprueba a *initio* que los requisito de la jurisprudencia *MFW* han sido satisfechos.

En fin, *Unocal, Kahn, Oracle, Trados, Caremark, Corwin, Salladay, etc.* son doctrinas –*jurisprudence*- a través de las cuales los tribunales *del Estado de Delaware* –y por extensión el derecho societario norteamericano en general- ha ido incorporado tanto en los conflictos sociedad-consejero como, en particular, en los conflictos socio-socio de control el deber de *independent judgement* – como obligación adicional a los deberes de *good faith and care*-, esto es, como un elemento separado y autónomo aunque incipiente de la exigencia de *conducta profesional* de los *directors* –sin distinción de categorías- tan relevante que de dicha condición depende, junto a otros requisitos, que en caso de conflicto judicial el *balance* se incline en favor de la protección de la discrecionalidad empresarial y la presunción de validez del acuerdo o en favor del *entire business review* y entonces la carga de la prueba recaerá en los *directors*. *La libertad de juicio se manifiesta como un elemento más de la lealtad del consejero que no opera solo a modo de ajenidad respecto de los conflictos concretos de intereses sino que exige al consejero adoptar una decisión imparcial no influida por interferencias y sesgos de terceros aunque no se revelen como conflictos de intereses explícitos y evidentes. El juicio del consejero no solo debe ser desinteresado sino también técnicamente independiente, imparcial y neutral. La independencia formal del consejero calificado como tal en la sociedad cotizada o el hecho de que la posición de un determinado consejero ante una operación vinculada sea desinteresada no es suficiente. Hace falta además que ese consejero actúe con libertad de juicio e independencia de criterio -que incluye la inmunidad ante relaciones e influencias de terceros- ante la decisión concreta que los administradores deban de tomar y esa condición de independencia -profesionalidad- no surge de manera necesaria de la calificación formal del consejero como independiente y de su ausencia de interés personal en la transacción.*⁴⁰⁸

IX. CONCLUSIONES Y PROPUESTAS

1. CONCLUSIONES

Primera: La presente tesis parte de la premisa de que el modelo vigente de sociedad de capital en nuestro Derecho es un modelo institucional en el que la gestión, la administración y la representación de la sociedad (art. 209 Ley de Sociedades de Capital, LSC) se encuentran asignadas por ley al consejo de administración en la sociedad cotizada (art. 529 bis, LSC). La sociedad cotizada es el tipo societario en el que la tesis se focaliza sin perjuicio de que las conclusiones alcanzadas resulten aplicables a las sociedades de capital en general, en particular a aquellas sociedades cuya naturaleza, dimensión o complejidad organizativa más lo aconseje.

Segunda: La independencia, la fortaleza y la eficacia del órgano de administración de la sociedad cotizada se fundan en la suma de la independencia de todos y cada uno de los administradores que integran el consejo, sin excepción. La afirmación de que el consejo es el órgano rector del gobierno de la sociedad no constituye una obviedad. Ante los accionistas y los ejecutivos o altos directivos de la sociedad, la autonomía rectora del consejo de administración y su capacidad para gestionar la complejidad de la sociedad cotizada y de las grandes sociedades no cotizadas se encuentra amenazada. En las corporaciones de mayor tamaño el poder atesorado por el presidente ejecutivo o por el consejero delegado es inmenso y ante esa situación el contrapeso que pueden ejercer los consejeros no ejecutivos es casi irrelevante.

⁴⁰⁸ Por otra parte, la doctrina jurídica norteamericana más reciente se pronuncia en el sentido de que la apertura del fin corporativo y de los deberes de los consejeros a los intereses de los *stakeholders* alineados con los de los *stockholders* no implica la asunción de responsabilidades adicionales, quedando también cubierta su responsabilidad por la *business judgement rule*.

Tercera: La reafirmación de la independencia del consejo y de los consejeros de la sociedad de capital no se traduce en la formulación de propuestas de futuro *-de lege ferenda-* sino en una interpretación jurídica rigurosamente fundada en el Derecho societario español vigente *-de lege data-*. Interpretación que el art.228 d) de la LSC, introducido por la Ley 31/2014, de 3 de diciembre de reforma de la LSC para la mejora del gobierno corporativo, sustenta de una forma, a nuestro juicio, clara y terminante.

Cuarta: Sostenemos que la recta interpretación del deber de independencia de criterio del consejero de la sociedad de capital *-libertad de criterio e independencia de juicio-* representa un deber jurídico imperativo que afecta *uti singuli* a cada consejero como titular de una función y sujeto de una responsabilidad personal, inderogable e intransferible. Para LSC no existen consejeros natos titulares de poderes de ejecución y otros consejeros -los no ejecutivos- cuya función se circunscriba al ejercicio de potestades de supervisión. El deber de diligencia, el deber de lealtad y la responsabilidad de los administradores son comunes a todos los consejeros. No hay división entre consejeros de primera y de segunda categoría.

Quinta: La independencia de criterio contemplada en el art. 228 d) LSC – el *independent judgement-* es un modo de ejercicio de la condición y función de consejero en el que el desempeño de la función de administrador al revestirse de independencia y librarse de interferencias de terceros, se traduce en una conducta leal, una lealtad sustantiva y activa que va más allá de la ausencia de conflictos de intereses o del cumplimiento de las obligaciones formales de abstención o de comunicación a la sociedad previstas en el propio art. 228 LSC y en el siguiente art. 229 LSC. No es tanto un deber sustantivamente diferente de los deberes de diligencia y de lealtad cuanto una modalidad -que el legislador ha impuesto de forma imperativa- de ejercicio de la función o profesión de consejero de la sociedad de capital.

Sexta: La definición, en síntesis, de la independencia de criterio significa que todo consejero de una sociedad de capital deber reunir y mantener las condiciones necesarias para poseer y expresar un criterio experto técnico sobre los asuntos que son competencia del órgano de administración de las sociedades de capital de acuerdo con la LSC. Poseer el criterio experto significa (i) disponer de la formación y del conocimiento especializado necesarios para administrar la sociedad como si cualquiera de los consejeros gestionara su propia empresa y (ii) ejercer la libertad -el derecho- de expresar ese criterio propio y autónomo en todas las ocasiones en que se ejerza la función de consejero. Son dos los aspectos que el art. 228 d) LSC exige a los administradores: tener criterio propio (independencia de juicio) y demostrar que esa opinión, posición o criterio se ejerce de forma activa y libre sin dependencia ni interferencia de terceros. Las categorías de la buena fe objetiva y de la *lex artis* profesional son las coordenadas que permiten calibrar y calificar sin el deber -y el derecho- de independencia se ejerce por el consejero. Sobre la premisa de la independencia de criterio, la función primordial del consejero consiste en *identificar, evaluar, ponderar y componer intereses que pueden resultar contrapuestos o son, en todo caso, diferentes pero susceptibles casi siempre de ser negociados y conciliados*. La posición del consejero ante conflicto de intereses propio -sea conflicto directo o indirecto-difiere del ejercicio de la independencia de criterio. Ante el conflicto, el consejero tiene que decidir si le concierne o no y si posee la relevancia necesaria para que sea informado y, en su caso, dispensado por la sociedad. La independencia de criterio servirá de guía al consejero afectado para tomar esa primera y provisional decisión personal. La independencia de criterio debe estar presente también en todos los juicios de valor que el consejero ha de realizar en el ejercicio de su cargo cuando lo que se valora no es la posible confrontación de un interés particular propio con el interés de la sociedad -algo relativamente fácil de efectuar- sino la integración simultánea de los intereses de accionistas y demás *stakeholders*, tarea mucho más compleja.

El *canon* del consejero de la sociedad cotizada, la *buena fe objetiva* exigible, no es una regla personal ni universal, no es un imperativo moral ni un principio absoluto sino la directriz de actuación que la *lex artis* aconseje al consejero ante cada situación según su criterio personal y según las experiencias de gestión del sector en situaciones homogéneas, es decir, las prácticas de administración corporativa aceptadas generalmente como adecuadas para analizar y resolver sobre las operaciones o asuntos de que se trate. En definitiva, el criterio que objetivamente resulte de la ponderación -que no priorización- de los intereses en

juego en ese espacio de deliberación, pero también de negociación y a veces de conflicto, que es el consejo de administración. Para cumplir su función debidamente, los consejeros deben ser capaces de *interpretar con libertad crítica* las propuestas de los ejecutivos y subrogarse en su trabajo *como si fueran ejecutivos ellos mismos* para poder después opinar, juzgar, debatir y votar con sus colegas del consejo una decisión fundada e imparcial.

Séptima: La independencia de criterio como categoría formal del consejero no es patrimonio exclusivo de la categoría de los consejeros independientes de la sociedad cotizada tipificada en el art. 529 duodecimos, 4, LSC, sino un *deber universal de todos los consejeros* -incluidos los consejeros dominicales y los mismos consejeros ejecutivos-, un *deber individual* que afecta a cada consejero *uti singuli* y un agregado unitario de dos obligaciones complementarias enraizadas en el deber de lealtad: la capacidad técnica del consejero y su ejercicio efectivo (la *libertad de criterio o juicio*) y la *inmunidad del consejero respecto de instrucciones y vinculaciones de terceros*, presupuesto ambas de su independencia. La norma del art. 228 d) LSC tiene como *destinatarios al administrador y a la sociedad administrada* que debe supervisar la cualificación del consejero y el ejercicio de su función, así como garantizar la inmunidad del cargo y prevenir el incumplimiento del deber.

Octava: La tesis persigue entre sus finalidades despejar definitivamente la ambivalencia que rodea al *concepto de independencia del consejero*. La independencia de los consejeros de las sociedades cotizadas calificados de independientes por la LSC está construida por exclusión: consejero independiente es aquel que no se encuentra afectado por un conflicto de intereses relevante o permanente con la sociedad, aunque pueda presentar conflictos ocasionales susceptibles de ser absueltos por la sociedad a través del procedimiento que la ley establece. Pero la independencia -este es el *mandato nuevo* del art. 228 d) LSC- es algo más y algo distinto que la ausencia de conflictos de intereses: es la *diligencia crítica, la lealtad activa, la autonomía* con la que todo consejero debe comportarse en el desempeño de cualquiera de sus funciones como tal. Las amenazas a la independencia pueden provenir de múltiples fuentes y afectan por igual a unos consejeros que a otros. Aquí no valen las categorías sino las personas. El cuestionamiento de la *independencia real* de los consejeros calificados formalmente como independientes y el análisis de la extensión a *todos los administradores* del deber de independencia de criterio son dos coordenadas esenciales de la tesis.

Novena: Nos hemos detenido en la figura del consejero dominical en la medida en que *dominicalidad e independencia de criterio* podrían ser interpretados como términos antitéticos. Si se aceptara tal contradicción, el consejero dominical nombrado por su condición de accionista o de *representante* de uno o varios accionistas sería un consejero sujeto a mandato -un mandato imperativo o cuasi imperativo- del socio que ha propuesto su nombramiento o al que *representa* en el órgano de administración, de modo que su libertad sería limitada al estar restringida por los intereses del socio. Nuestra investigación conduce a una interpretación distinta que no tenemos duda de que se ajusta con mayor fidelidad a la LSC vigente.

Décima: El consejero dominical, en la tipología plural que ofrece la realidad de las sociedades cotizadas de nuestro país, es un administrador sujeto a *los mismos deberes* que el resto de los consejeros, incluida la independencia que el art. 228 d) LSC establece. Las únicas excepciones subjetivas admisibles son las del *consejero nombrado por el sistema de representación proporcional* previsto en el art. 243 LSC -precisamente porque su nombramiento no dimana de la junta general de accionistas sino de uno o varios socios agrupados- y la del consejero que sea -y así se pruebe- mero *agente o fiduciario* de un socio o -ya fuera de las categorías formales del art. 529 duodecimos, 4, LSC- de un tercero no accionista. Los consejeros nombrados o ratificados por la junta general -aunque se trate del accionista-consejero, aunque la sociedad este integrada en un grupo societario, aunque el origen del nombramiento se encuentre en un pacto para social o aunque se trate de la persona natural representante del consejero persona jurídica- deben honrar igualmente el deber de independencia de juicio o criterio del art. 228 d) LSC. Por su parte, las únicas

excepciones objetivas del deber de independencia que hemos identificado se refieren a los supuestos de sociedades conjuntas o paritarias en las que la independencia pudiera estar excluida en la genética constitutiva de la persona jurídica -los estatutos sociales originarios- y a las sociedades meramente instrumentales.

Decimoprimera: Por la misma razón, la *dominicalidad* no significa una situación en la que de forma necesaria se transfieran al administrador los conflictos de intereses del socio representado, salvo en los supuestos identificados como exenciones objetivas del deber. En los casos de exención subjetiva del deber de independencia, la técnica legal de transferencia de conflictos funcionará en el caso de los consejeros nombrados por el sistema de representación proporcional (art. 243 LSC) y en el de los consejeros que sean agentes o fiduciarios de terceros (que coincidirían con los supuestos de conflicto de intereses por cuenta ajena que mencionan los arts. 228 e) y 229.1. f) LSC. Por lo que se refiere a las personas naturales representantes del consejero persona jurídica (arts. 212 bis y 236. 5 LSC) y al propio socio-consejero que no están exentos del deber de independencia, la presunción de comunicación del conflicto de intereses del accionista puede ser objeto de prueba en contrario, supuesto que el conflicto sea material o relevante, se producirá, en efecto, la transferencia del conflicto de socio a administrador (*conflicto indirecto*), de no ser tal conflicto objeto de autorización o dispensa por la sociedad (como prevén los arts. 229 y 230 LSC y art. 529 ter.1.h) LSC respecto de las sociedades cotizadas para las operaciones vinculadas y los conflictos de intereses en general). Finalmente, en el supuesto de los consejeros dominicales “representantes” de un accionista, la prueba de la transferencia del conflicto recaerá en quien lo alegue. Si la *dominicalidad* del consejero lo es por *representación*, la comunicación del conflicto de intereses del accionista al consejero no puede, en efecto, operar de forma automática. Requerirá, primero, la prueba de la representación y, segundo, la prueba de la concurrencia efectiva de un conflicto relevante en el supuesto concreto de que se trate o bien la prueba de la naturaleza estructural y permanente del conflicto. La ausencia de uno o varios de estos requisitos -*representación y concurrencia efectiva o naturaleza estructural del supuesto*- impedirá que el conflicto del socio contamine al consejero, aunque este haya sido calificado como dominical en la sociedad cotizada y aunque se entendiera -*qua non* en la vigente LSC- que el socio es siempre una persona vinculada al administrador cuando este lo representa. Representación del accionista en el sentido del art. 529 duodécies, 4, LSC y comunicación de conflictos de intereses del accionista al consejero no son términos interdependientes. El *consejero dominical por derecho propio* debe -tiene la obligación y tiene también el derecho- de actuar con independencia de juicio guiado por el *interés social* y el *propósito* de la sociedad en todo momento, incluso en la situación de asumir y reconocer, si surgiera, un conflicto estructural que obligue al consejero a dimitir o que le someta a la decisión de la junta general sobre su continuidad en el cargo. La transferencia de conflictos del socio al administrador -cuando legalmente proceda- no rompe el principio de independencia de criterio, aunque pudiera llegar a afectar a la continuidad del consejero. Mientras ejerza el cargo, con conflicto o sin conflicto, el consejero deberá observar la obligación que le impone el art. 228 d) LSC. El *consejero dominical por representación* posee un mayor grado de inmunidad ante eventuales conflictos de intereses de su *representado* y, salvo prueba en contrario, no tiene la obligación de asumir los conflictos de intereses de este. El fiel de la balanza lo marca, precisamente, el art. 228 d) LSC.

Decimosegunda: La identificación de la independencia de criterio como atributo de *profesionalidad del consejero* es otra de las conclusiones de nuestra tesis. La profesionalidad de su función institucional conforme a la LSC es el rasgo que cualifica la independencia que impone el art. 228 d) LSC a todos los administradores y permite su configuración como *potestad de derecho privado* que es, al mismo tiempo, una obligación y un derecho, enmarcados ambos en el estatuto funcional del consejero. Esta conclusión - que nos ha conducido a analizar en la tesis las condiciones subjetivas del administrador de la sociedad de capital durante todo el proceso del mandato desde la idoneidad de su elección, evaluación o renovación hasta el análisis de las causas justificadas de su separación- debe interpretarse correctamente. El consejero de la sociedad cotizada debe actuar con *objetividad, imparcialidad y neutralidad*, es decir, con la *independencia técnica o funcional* de quien asume la responsabilidad de participar en la gestión de una sociedad regulada. Aquí se encuentra el sustrato de profesionalidad -la *lex artis*- común a todos los consejeros de las cotizadas y la *lex artis* específica que deriva de las normas del sector en el que actúe la

empresa y las propias reglas de gobierno de cada sociedad, que conformarían, todas ellas, el *canon profesional* o *ratio de conocimiento especializado* en la gestión corporativa o, por retomar un concepto inscrito en los principios generales del Derecho, la *buena fe objetiva* del consejero de la sociedad de capital. La superstición kantiana de la capacidad natural del individuo para conducirse moralmente y cumplir en todo momento un principio universal de razón que ha descubierto por sí mismo -la buena fe subjetiva- no es suficiente para administrar una sociedad de capital compleja. *El consejero de la sociedad de capital no es un mandatario ni un comerciante, es un profesional que actúa en interés de la sociedad, desde la libertad y la independencia técnica de su función consagradas en el art. 228 d) LSC. Para el buen gobierno de la sociedad cotizada, es más importante la independencia cualitativa de criterio de todos los consejeros que la acumulación en el consejo de un número elevado de consejeros formalmente calificados como independientes.*

Decimotercera: La *responsabilidad personal* y la *independencia* del consejero elevan hasta lo más alto el *estándar de responsabilidad exigible a los administradores sociales*. El *binomio deber-responsabilidad* adquiere, a través de la obligación de conducta independiente, un alcance superior al que tenía antes de la reforma de la LSC en 2014. El consejero ya no debe conducirse tan solo como un *ordenado empresario* (art. 225.1 LSC) ni como un *fiel representante* (art. 227.1 LSC) de la sociedad. La ley le exige dar un paso más: *tener, proteger y defender un juicio o criterio propio que es consecuencia del principio de responsabilidad personal* (art. 228 d) LSC), lo que constituye un atributo adicional -*la lealtad activa, crítica, positiva*- al principio de lealtad del administrador en su concepción tradicional. Aquí vemos con claridad como la función del consejero se distancia definitivamente de la del mandatario o la del agente. El dolo, la negligencia e incluso la culpa levísima podrán generar la responsabilidad por daños del consejero e incluso justificar una responsabilidad interna exigible a través de sanciones corporativas aprobadas por la propia sociedad, amén de posibles sanciones de derecho administrativo en el ámbito de las sociedades reguladas como lo son, en cierto modo, todas las sociedades cotizadas. Ya no resulta suficiente que el consejero sea un administrador ordenado y razonablemente diligente, ni que evite, comunique o se abstenga de los conflictos de intereses que le afecten o que guarde el secreto de las reuniones del consejo de administración.

Decimocuarta: El deber de independencia interpela al consejero para que tenga, mantenga y exprese libremente su criterio o juicio propio y no se deje influir indebidamente por terceras personas. Como deber inherente del administrador (art. 236 LSC) el consejero que incumpla el deber de independencia de criterio, que no tenga o no sea capaz de declarar su voluntad y de expresar con libertad su opinión en el seno del órgano de administración o en el ejercicio de facultades delegadas o de poderes otorgados por la sociedad, que actué o que vote con sujeción a influencias, relaciones o instrucciones de terceros aunque no esté vinculado a los mismos o que no se oponga a los acuerdos sociales que considere ilícitos, estará incurso en responsabilidad. La visión habitual sitúa el riesgo de infracción-o la excepción- de la independencia de criterio en el consejero dominical. En la tesis hemos analizado de qué modo los consejeros ejecutivos y los consejeros independientes están igualmente expuestos a los riesgos de influencias indebidas por parte de accionistas, inversores, acreedores, otros grupos de interés y terceros en general, incluso por parte de los demás miembros del consejo de administración y de los ejecutivos no consejeros de la sociedad.

Decimoquinta: La independencia de criterio pone en cuestión la eficacia de las técnicas vigentes de reacción legal ante su incumplimiento. La impugnación de los acuerdos sociales y la responsabilidad por daño del consejero siguen siendo remedios válidos para aquellos acuerdos contrarios a ley en los que la conducta dependiente del consejero haya sido determinante o decisivamente influyente y para aquellos otros en los que una acción o una omisión del administrador atribuible a su falta de criterio o a su dependencia de un tercero hayan ocasionado un daño a la sociedad o a los socios. Pero, además, y sin salirnos de la perspectiva *de lege data*, la vulneración del deber regulado por el art. 228 d) LSC puede ser sancionada a través de un esquema de remedios internos que cada sociedad puede establecer en sus estatutos sociales y demás normas del sistema propio de gobierno corporativo. Si es nombrado consejero una persona que no reúna los elementos de idoneidad y de presunción de independencia el acuerdo de junta general o de consejo de

administración (nombramiento por cooptación: art. 244 LSC) podría ser impugnado por contrario al interés social. Si un consejero vota sin criterio o sin independencia de criterio, ese voto puede provocar la antijuridicidad del acuerdo o decisión si ha sido determinante de su adopción o ha influido decisivamente en la misma, ese voto o ese acuerdo o decisión podrían ser anulados. Si el consejero infringe el deber legal de independencia de criterio puede ser cesado por la junta general -por falta de diligencia y por falta de lealtad- y si el acuerdo de la junta general no está debidamente motivado -lo mismo que si la junta omite un acuerdo de separación debido- el acuerdo será susceptible de impugnación. La sociedad tiene la potestad de introducir en sus estatutos sociales sanciones corporativas o internas como reacción a la vulneración del deber de independencia de criterio, incluso sin necesidad de condicionar su aplicación a la evidencia de un daño al patrimonio de la sociedad.

Decimosexta: La independencia de criterio resulta crítica en las sociedades cotizadas por la confluencia de intereses de accionistas significativos, accionistas minoritarios, inversores, acreedores y grupos de interés en general que concurren en las mismas y la complejidad inherente a la gestión. El ejercicio de una función independiente por parte de los consejeros de la sociedad cotizada consiste, en último término, en una labor sensible de composición de intereses que demanda una interpretación actualizada del concepto de interés social. No sirve ya la *visión contractual del interés social aritmético a modo de sumatorio de los intereses de los socios* y sujeto a los vaivenes de la mayoría, ni creemos que mantenga validez la *visión orgánica pura* según la cual el interés social se identificaba con una suerte de *interés autónomo de la empresa, autónomo pero gestionado por los socios y por los administradores*. Menos aún vale la formulación exclusivamente patrimonialista que sitúa el interés social en el interés de la sociedad en el mercado o incluso en el *interés del mercado en la Sociedad*. La sociedad de capital no es ya, si alguna vez lo fue, una simple máquina regida por el ánimo de la producción de beneficios y el reparto de dividendos (el *lucro* del art. 1665 Código Civil) o de expectativas de plusvalías bursátiles para los inversores y pago de intereses a los acreedores. El *nuevo paradigma de gobierno corporativo* proyecta el interés de la sociedad en el largo plazo complementado con los conceptos de *purpose corporativo (fin societario)* o de *success (éxito)* de la sociedad, que integran un *interés social extendido* que abraza los intereses de los demás *stakeholders* que, junto a los accionistas, son fuentes de creación de valor para la empresa. El interés social se conjuga con el fin de la sociedad a largo plazo (sostenibilidad) y con la consideración expresa de los *stakeholders*. Los consejeros en el ejercicio de sus deberes de diligencia y de lealtad y, en particular, en el ejercicio de la potestad de independencia de criterio pueden y deben abrazar propuestas relativas a la *creación de valor a largo plazo para todos los grupos de interés de la sociedad*. *Al ensancharse el ámbito del interés social se amplía también el horizonte del deber de lealtad y de la responsabilidad de los consejeros*.

2. PROPUESTAS DE MODIFICACION DE LA LEY DE SOCIEDADES DE CAPITAL

Se exponen a continuación -sin necesidad de explicación individualizada- diferentes propuestas de modificación de la LSC en línea con el contenido y conclusiones de la tesis.

Las propuestas que siguen pueden servir para la mejor articulación de nuestras conclusiones, pero no resultan imprescindibles para sostener las mismas que, como hemos señalado, se formulan desde un estricto fundamento *de lege data*, dentro de una concepción abierta del ordenamiento jurídico como proceso en curso en el que la interpretación de las fuentes normativas -incluidas las reglas privadas de las sociedades de capitales- miran constantemente hacia el futuro.

Artículo 161. Intervención de la junta general en asuntos de gestión.

Salvo disposición contraria de los estatutos, la junta general de las sociedades de capital podrá impartir instrucciones al órgano de administración o someter a su autorización la adopción por dicho órgano de decisiones o acuerdos sobre determinados asuntos de gestión, sin perjuicio de lo establecido en el artículo 234 y de la libertad de criterio o juicio de los administradores conforme al artículo 228 d) de esta ley.

Artículo 214. Nombramiento y aceptación.

1. La competencia para el nombramiento de los administradores corresponde a la junta de socios sin más excepciones que las establecidas en la ley.

2. En defecto de disposición estatutaria, la junta general podrá fijar las garantías que los administradores deberán prestar o relevarlos de esta prestación.

3. *Los administradores deberán reunir las condiciones necesarias para el cumplimiento de los deberes de diligencia y de lealtad establecidos en esta ley incluido el desempeño de sus funciones bajo los principios de profesionalidad y de responsabilidad personal con libertad e independencia de criterio y juicio*

4. El nombramiento de los administradores surtirá efecto desde el momento de su aceptación.

Artículo 223. Cese de los administradores.

1. Los administradores podrán ser separados de su cargo en cualquier momento por la junta general aun cuando la separación no conste en el orden del día. *En el caso de los consejeros no ejecutivos el acuerdo de la junta general deberá ser motivado y los estatutos sociales podrán establecer una mayoría reforzada para su adopción.*

2. En la sociedad limitada los estatutos podrán exigir para el acuerdo de separación una mayoría reforzada que no podrá ser superior a los dos tercios de los votos correspondientes a las participaciones en que se divida el capital social.

Artículo 224. Supuestos especiales de cese de administradores de la sociedad anónima.

1. Los administradores que estuviesen incurso en cualquiera de las prohibiciones legales deberán ser inmediatamente destituidos, a solicitud de cualquier accionista, sin perjuicio de la responsabilidad en que puedan incurrir por su conducta desleal.

2. *Sin perjuicio de lo establecido en los artículos 223.1 y 230.3*, Los administradores *[y las personas]* que bajo cualquier forma tengan intereses opuestos a los de la sociedad cesarán en su cargo a solicitud de cualquier socio por acuerdo de la junta general.

Artículo 225. Deber general de diligencia.

1. Los administradores deberán desempeñar el cargo y cumplir los deberes impuestos por las leyes y los estatutos con la diligencia de un *profesional responsable*, teniendo en cuenta la naturaleza del cargo y las funciones atribuidas a cada uno de ellos.

2. Los administradores deberán tener la dedicación adecuada y adoptarán las medidas precisas para la buena dirección y el control de la sociedad.

3. En el desempeño de sus funciones, el administrador tiene el deber de exigir y el derecho de recabar de la sociedad la información adecuada y necesaria que le sirva para el cumplimiento de sus obligaciones, *así como los demás derechos previstos en la ley y en los estatutos sociales.*

Artículo 226. Protección de la discrecionalidad empresarial.

1. En el ámbito de las decisiones estratégicas y de negocio, sujetas a la discrecionalidad empresarial, el estándar de diligencia de un ordenado empresario se entenderá cumplido cuando el administrador haya actuado de buena fe, sin interés personal en el asunto objeto de decisión, **bajo el principio de responsabilidad personal y con libertad e independencia de criterio o juicio**, con información suficiente y con arreglo a un procedimiento de decisión adecuado.

2. No se entenderán incluidas dentro del ámbito de discrecionalidad empresarial aquellas decisiones que afecten personalmente a otros administradores y personas vinculadas y, en particular, aquellas que tengan por objeto autorizar las operaciones previstas en el artículo 230.

Artículo 227. Deber de lealtad.

1. Los administradores deberán desempeñar el cargo con la lealtad de un fiel representante, obrando de buena fe y en el mejor interés de **los socios y de los demás interesados conforme a los fines de la sociedad establecidos en los estatutos sociales.**

2. Los directivos de la sociedad que dependan directamente de los consejeros delegados o de los demás consejeros con funciones ejecutivas estarán sujetos al deber de lealtad con la misma extensión que los administradores.

3. La infracción del deber de lealtad determinará no solo la obligación de indemnizar el daño causado al patrimonio social, sino también la de devolver a la sociedad el enriquecimiento injusto obtenido por el administrador **o persona vinculada.**

Artículo 228. Obligaciones básicas derivadas del deber de lealtad.

En particular, el deber de lealtad obliga al administrador a:

- a) No ejercitar sus facultades con fines distintos de aquéllos para los que le han sido concedidas.
- b) Guardar secreto sobre las informaciones, datos, informes o antecedentes a los que haya tenido acceso en el desempeño de su cargo, incluso cuando haya cesado en él, salvo en los casos en que la ley lo permita o requiera.
- c) Abstenerse de participar en la deliberación y votación de acuerdos o decisiones en las que él o una persona vinculada tenga un conflicto de intereses, directo o indirecto. [Se excluirán de la anterior obligación de abstención]. **Quedaran excluidos de la obligación de abstención** los acuerdos o decisiones que le afecten en su condición de administrador, tales como su designación o revocación para cargos en el órgano de administración u otros de análogo significado **que establezcan los estatutos sociales y en las condiciones que los estatutos determinen. El consejo de administración podrá autorizar al consejero afectado por un conflicto de intereses a que exponga su posición y participe en la deliberación, pero no en la votación, del acuerdo o decisión.**
- d) Desempeñar sus funciones bajo el principio de responsabilidad personal con libertad de criterio o juicio e independencia respecto de instrucciones y vinculaciones de terceros. **Los estatutos sociales podrán definir y desarrollar el modelo de ejercicio responsable, libre e independiente del administrador y los derechos irrenunciables del administrador.**
- e) Adoptar las medidas necesarias para evitar incurrir en situaciones en las que sus intereses, sean por cuenta propia o ajena, puedan entrar en conflicto con el interés social y con sus deberes para con la sociedad.

Los consejeros delegados y los demás consejeros con funciones ejecutivas deberán abstenerse de participar en la votación de acuerdos o decisiones que afecten a otros consejeros ejecutivos o a los directivos de la sociedad que dependan directamente de los primeros, en la forma que establezcan los estatutos sociales.

Cuando los estatutos sociales lo autoricen, el consejo de administración podrá dispensar el cumplimiento de las obligaciones previstas en los apartados a), b) y c) anteriores en relación con los supuestos, acuerdos o categorías de acuerdos del consejo de administración que carezcan de relevancia para la sociedad, sin alterar los fundamentos del deber de lealtad del administrador. El consejo de administración deberá informar a la junta general de los acuerdos adoptados conforme al presente artículo.

En los casos de conflictos de intereses excluidos de la obligación de abstención a que se refiere el apartado c) del presente artículo, cuando el voto del administrador o administradores incurso en conflicto haya sido decisivo para la adopción del acuerdo impugnado, corresponderá a los administradores la prueba de la conformidad del acuerdo al interés social y al impugnante la carga de la prueba del perjuicio al mismo.

Artículo 229. Deber de evitar situaciones de conflicto de interés.

1. En particular, el deber de evitar situaciones de conflicto de interés a que se refiere la letra e) del artículo 228 anterior obliga al administrador a abstenerse de:

a) Realizar transacciones con la sociedad, excepto que se trate de operaciones ordinarias, hechas en condiciones estándar para los clientes y de escasa relevancia, entendiéndose por tales aquellas cuya información no sea necesaria para expresar la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados de la entidad.

b) Utilizar el nombre de la sociedad o invocar su condición de administrador para influir indebidamente en la realización de operaciones privadas.

c) Hacer uso de los activos sociales, incluida la información confidencial de la compañía, con fines privados.

d) Aprovecharse de las oportunidades de negocio de la sociedad.

e) Obtener ventajas o remuneraciones de terceros distintos de la sociedad y su grupo asociadas al desempeño de su cargo, salvo que se trate de atenciones de mera cortesía.

f) Desarrollar actividades por cuenta propia o cuenta ajena que entrañen una competencia efectiva, sea actual o potencial, con la sociedad o que, de cualquier otro modo, le sitúen en un conflicto permanente con los intereses de la sociedad.

2. Las previsiones anteriores 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.

3. En todo caso, los administradores deberán comunicar a los demás administradores y, en su caso, al consejo de administración, o, tratándose de un administrador único, a la junta general cualquier situación de conflicto, directo o indirecto, que ellos o personas vinculadas a ellos pudieran tener con el interés de la sociedad. ***Los administradores deberán comunicar de igual forma cualesquiera situaciones de riesgo efectivo para su libertad de criterio o juicio e independencia como consecuencia de instrucciones, indicaciones, relaciones y vinculaciones de terceros o por cualquier otra causa relevante.***

Las situaciones de conflicto de interés en que incurran los administradores serán objeto de información en la memoria a que se refiere el artículo 259.

Artículo 230. Régimen de imperatividad y dispensa.

1. El régimen relativo al deber de lealtad y a la responsabilidad por su infracción es imperativo. No serán válidas las disposiciones estatutarias que lo limiten o sean contrarias al mismo.

El deber del administrador de desempeñar sus funciones bajo el principio de responsabilidad personal con libertad de criterio o juicio e independencia respecto de instrucciones y vinculaciones de terceros solo podrá ser dispensado si así está expresamente previsto en los estatutos sociales siempre que quede garantizada la libertad de criterio o juicio y la independencia de criterio de todos los administradores que la conceden respecto del administrador dispensado.

2. No obstante lo dispuesto en el apartado precedente, la sociedad, *además de los supuestos previstos en el artículo 228*, podrá dispensar las prohibiciones contenidas en el artículo anterior en casos singulares autorizando la realización por parte de un administrador o una persona vinculada de una determinada transacción con la sociedad, el uso de ciertos activos sociales, el aprovechamiento de una concreta oportunidad de negocio, la obtención de una ventaja o remuneración de un tercero.

La autorización deberá ser necesariamente acordada por la junta general cuando tenga por objeto la dispensa de la prohibición de obtener una ventaja o remuneración de terceros, o afecte a una transacción cuyo valor sea superior al diez por ciento de los activos sociales. En las sociedades de responsabilidad limitada, también deberá otorgarse por la junta general la autorización cuando se refiera a la prestación de cualquier clase de asistencia financiera, incluidas garantías de la sociedad a favor del administrador o cuando se dirija al establecimiento con la sociedad de una relación de servicios u obra.

En los demás casos, la autorización también podrá ser otorgada por el órgano de administración siempre que quede garantizada la *independencia y la libertad de criterio o juicio de todos los administradores* que la conceden respecto del administrador dispensado. Además, será preciso asegurar la inocuidad de la operación autorizada para el patrimonio social o, en su caso, su realización en condiciones de mercado y la transparencia del proceso. *El mismo régimen se aplicará a las propuestas que los administradores formulen a la junta general cuando la competencia de la autorización corresponda a la misma. Sin perjuicio de lo anterior, será responsabilidad del consejo de administración calificar si las situaciones de conflicto de intereses de los administradores reúnen las condiciones establecidas en el artículo 229.*

(...)

Artículo 232. Acciones derivadas de la infracción del deber de lealtad.

El ejercicio de la acción de responsabilidad prevista en los artículos 236 y siguientes no obsta al ejercicio, de las acciones de impugnación, cesación, remoción de efectos ~~y, en su caso~~, anulación de los actos y contratos celebrados por los administradores con violación de su deber de lealtad *y de declaración de infracción del deber de lealtad y del deber de independencia de criterio de los administradores así como tampoco a la aplicación de las sanciones que pudieran imponerse al administrador de acuerdo con la ley o los estatutos sociales. Las acciones podrán ser ejercitadas por la sociedad o por los administradores.*

Artículo 236. Presupuestos y extensión subjetiva de la responsabilidad.

1. Los administradores responderán frente a la sociedad, frente a los socios y frente a los acreedores sociales, del daño que causen por actos u omisiones contrarios a la ley o a los estatutos o por los realizados incumpliendo los deberes inherentes al desempeño del cargo, siempre y cuando haya intervenido dolo o culpa.

La culpabilidad se presumirá, salvo prueba en contrario, cuando el acto sea contrario a la ley o a los estatutos sociales.

2. En ningún caso exonerará de responsabilidad la circunstancia de que el acto o acuerdo lesivo haya sido adoptado, autorizado o ratificado por la junta general.

3. La responsabilidad de los administradores se extiende igualmente a los administradores de hecho. A tal fin, tendrá la consideración de administrador de hecho tanto la persona que en la realidad del tráfico desempeñe sin título, con un título nulo o extinguido, o con otro título, las funciones propias de administrador, como, en su caso, aquella bajo cuyas instrucciones actúen los administradores de la sociedad.

4. Cuando no exista delegación permanente de facultades del consejo en uno o varios consejeros delegados, todas las disposiciones sobre deberes y responsabilidad de los administradores serán aplicables a la persona, cualquiera que sea su denominación, que tenga atribuidas facultades de más alta dirección de la sociedad, sin perjuicio de las acciones de la sociedad basadas en su relación jurídica con ella.

4bis. Sin perjuicio de la responsabilidad de las personas a que se refiere el apartado 4 anterior, serán responsables en los mismos términos que los administradores los directivos de la sociedad, considerando como tales a aquellas personas que, sin tener la condición de administradores, actúen bajo la dependencia o a las órdenes directas del presidente, del consejero o consejeros delegados o de otros consejeros con funciones ejecutivas.

[...]

Artículo 237. *Carácter solidario de la responsabilidad.*

Todos los miembros del órgano de administración que hubieran adoptado el acuerdo o realizado el acto ***u omisión lesiva*** responderán solidariamente, salvo los que prueben que, no habiendo intervenido en su adopción y ejecución, desconocían su existencia o, conociéndola, hicieron todo lo conveniente para evitar el daño o, al menos, se opusieron expresamente a aquél. ***Se exceptúan los actos de responsabilidad individual de un administrador.***

Artículo 239. *Legitimación de la minoría y de los administradores*

1. El socio o socios que posean individual o conjuntamente una participación que les permita solicitar la convocatoria de la junta general, podrán entablar la acción de responsabilidad en defensa del interés social cuando los administradores no convocasen la junta general solicitada a tal fin, cuando la sociedad no la entablare dentro del plazo de un mes, contado desde la fecha de adopción del correspondiente acuerdo, o bien cuando este hubiere sido contrario a la exigencia de responsabilidad.

El socio o los socios a los que se refiere el párrafo anterior ***o los administradores***, podrán ejercitar directamente la acción social de responsabilidad cuando se fundamente en la infracción del deber de lealtad sin necesidad de someter la decisión a la junta general.

[...]

Artículo 248. *Adopción de acuerdos por el consejo de administración en la sociedad anónima.*

1. En la sociedad anónima los acuerdos del consejo de administración se adoptarán por mayoría absoluta de los consejeros concurrentes a la sesión. ***En el ejercicio del derecho de voto cada consejero actuará bajo su responsabilidad personal con libertad e independencia de criterio y juicio***

2. En la sociedad anónima la votación por escrito y sin sesión sólo será admitida cuando ningún consejero se oponga a este procedimiento, ***salvo que los estatutos sociales dispongan lo contrario.***

Artículo 251. Impugnación de acuerdos del consejo de administración.

1. Los administradores podrán impugnar los acuerdos del consejo de administración o de cualquier otro órgano colegiado de administración, en el plazo de treinta días desde su adopción. Igualmente podrán impugnar tales acuerdos los socios que representen un uno por ciento del capital social, en el plazo de treinta días desde que tuvieron conocimiento de los mismos y siempre que no hubiere transcurrido un año desde su adopción.

2. **Las causas de impugnación, su tramitación y efectos se regirán conforme a lo establecido para la impugnación de los acuerdos de la junta general, con la particularidad de que, en este caso, también procederá por infracción del reglamento del consejo de administración y de que la impugnación procederá asimismo si los motivos a que se refiere el artículo 204.4 de esta ley hubieran influido de forma decisiva en la adopción del acuerdo impugnado.**

Artículo 523 Conflicto de intereses del representante

[...]

2. Puede existir un conflicto de intereses a los efectos del presente artículo, en particular, cuando el representante se encuentre en alguna de estas situaciones:

- a) Que sea un accionista de control de la sociedad o una entidad controlada por él.
- b) Que sea un miembro del órgano de administración, de gestión o de supervisión de la sociedad o del accionista de control o de una entidad controlada por éste. En el caso de que se trate de un administrador, **deberá ser un consejero no ejecutivo** y se aplicará lo dispuesto en el artículo 526.
- c) Que sea un empleado o un auditor de la sociedad, del accionista de control o de una entidad controlada por éste.
- d) Que sea una persona física vinculada con las anteriores. Se considerarán personas físicas vinculadas: el cónyuge o quien lo hubiera sido dentro de los dos años anteriores, o las personas que convivan con análoga relación de afectividad o hubieran convivido habitualmente dentro de los dos años anteriores, así como los ascendientes, descendientes y hermanos y sus cónyuges respectivos.

Artículo 524. Delegación de la representación y ejercicio del voto por parte de entidades intermediarias

1. Las entidades que aparezcan legitimadas como accionistas en virtud del registro contable de las acciones pero que actúen por cuenta de diversas personas, podrán en todo caso fraccionar el voto y ejercitarlo en sentido divergente en cumplimiento de instrucciones de voto diferentes, si así las hubieran recibido.

2. Las entidades intermediarias a que se refiere el apartado anterior podrán delegar el voto a cada uno de los titulares indirectos o a terceros designados por estos, sin que pueda limitarse el número de delegaciones otorgadas.

3. Para la admisión de los votos delegados a que se refiere este precepto, la sociedad emisora, además del derecho reconocido en el artículo 497.1 de esta ley, podrá requerir a las entidades intermediarias para que le informen sobre la identidad, direcciones y medios de contacto de los titulares finales de las acciones.

Artículo 526. Ejercicio del derecho de voto por administrador en caso de solicitud pública de representación.

1. Además de cumplir los deberes previstos en el apartado 1 del artículo 523, en el caso de que los **consejeros no ejecutivos** de una sociedad anónima cotizada, u otra persona por cuenta o en interés de cualquiera de ellos, hubieran formulado solicitud pública de representación, el administrador que la obtenga no podrá ejercitar el derecho de voto correspondiente a las acciones representadas en aquellos puntos del orden del día en los que se encuentre en conflicto de intereses [salvo que hubiese recibido del representado instrucciones de voto precisas para cada uno de dichos puntos conforme al artículo 522]. En todo caso, se entenderá que el administrador se encuentra en conflicto de intereses respecto de las siguientes decisiones:

[...]

Artículo 529 quáter. Asistencia a las reuniones.

1. Los consejeros deben asistir personalmente a las sesiones que se celebren.
2. **De forma excepcional**, los consejeros podrán delegar su representación en otro consejero **al que deberán facilitar las instrucciones de voto correspondientes**. Los consejeros no ejecutivos solo podrán hacerlo en otro no ejecutivo.
3. **La delegación de la representación del consejero no será eficaz respecto de los asuntos que no figuren en el orden del día de la reunión, sin perjuicio del derecho de convalidación del consejero representado que deberá ser comunicado a la sociedad en la forma que esta establezca y en todo caso a la mayor brevedad posible.**

Artículo 529 decies. Nombramiento y reelección de consejeros.

(...)

1. La propuesta deberá ir acompañada en todo caso de un informe justificativo del consejo en el que se valore la competencia, experiencia, méritos, **idoneidad, libertad e independencia de criterio y de juicio** del candidato propuesto, que se unirá al acta de la junta general o del propio consejo.

Artículo 529 undecies. Duración del cargo.

1. La duración del mandato de los consejeros de una sociedad cotizada será la que determinen los estatutos sociales, sin que en ningún caso exceda de cuatro años.
2. Los consejeros podrán ser reelegidos para el cargo, una o varias veces, por períodos de igual duración máxima.
3. **La separación de un consejero no ejecutivo exigirá acuerdo motivado de la junta general y deberá contar, si se produce a iniciativa del consejo de administración, con la propuesta favorable de la comisión de nombramientos y retribuciones [o de la comisión de nombramientos]. Los estatutos sociales podrán establecer una mayoría reforzada para la adopción de los acuerdos de cese de los consejeros.**

Artículo 529 duodecies. Categorías de consejeros.

1. Son consejeros ejecutivos aquellos que desempeñen funciones de dirección en la sociedad o su grupo, cualquiera que sea el vínculo jurídico que mantengan con ella. No obstante, los consejeros que sean altos

directivos o consejeros de sociedades pertenecientes al grupo de la entidad dominante de la sociedad tendrán en esta la consideración de dominicales.

Cuando un consejero desempeñe funciones de dirección y, al mismo tiempo, sea o represente a un accionista significativo o que esté representado en el consejo de administración, se considerará como ejecutivo.

2. Son consejeros no ejecutivos todos los restantes consejeros de la sociedad, pudiendo ser dominicales, independientes u otros externos.

3. Se considerarán consejeros dominicales aquellos que posean una participación accionarial igual o superior a la que se considere legalmente como significativa o que hubieran sido designados por su condición de accionistas, aunque su participación accionarial no alcance dicha cuantía, así como quienes representen a accionistas de los anteriormente señalados.

4. Se considerarán consejeros independientes aquellos que, designados en atención a sus condiciones personales y profesionales, puedan desempeñar sus funciones sin verse condicionados por relaciones con la sociedad o su grupo, sus accionistas significativos o sus directivos.

No podrán ser considerados en ningún caso como consejeros independientes quienes se encuentren en cualquiera de las siguientes situaciones:

[...]

5. Los estatutos sociales y el reglamento del consejo de administración podrán prever, a estos efectos, otras situaciones de incompatibilidad distintas de las previstas en el apartado anterior o someter la consideración como independiente de un consejero a condiciones más estrictas que las establecidas en este artículo. **Los estatutos sociales y el reglamento del consejo de administración podrán igualmente exigir que los consejeros calificados como dominicales por representar a determinados accionistas reúnan las condiciones personales y profesionales señaladas en el apartado 2 de este artículo.**

5bis. Los consejeros no ejecutivos estarán facultados para solicitar el asesoramiento externo independiente que sirva para el cumplimiento de sus obligaciones

[...]

Artículo 529 terdecies. Comisiones del consejo de administración.

1. El consejo de administración podrá constituir en su seno comisiones especializadas, determinando su composición, designando a sus miembros y estableciendo las funciones que asume cada una de ellas.

2. No obstante lo anterior, el consejo de administración deberá constituir, al menos, una comisión de auditoría y una comisión, o dos comisiones separadas, de nombramientos y retribuciones, con la composición y las funciones mínimas que se indican en esta Ley. **Los estatutos sociales podrán establecer que los acuerdos de las comisiones del consejo especializadas tengan carácter ejecutivo y constituyan acuerdos sociales impugnables. Para la autorización o dispensa de las obligaciones derivadas del deber de lealtad los estatutos sociales podrán establecer la constitución de comités especializados compuestos de forma exclusiva por consejeros no ejecutivos sin interés personal en el asunto objeto del acuerdo.**

3. Las actas **del consejo de administración** y las de las comisiones deberán **estar de forma permanente** a disposición de todos los miembros del consejo de administración

3. PROPUESTAS DE MODIFICACION DE LOS MODELOS DE ESTATUTOS SOCIALES DE SOCIEDADES COTIZADAS

La modificación de los estatutos sociales -y, en su caso, la de los reglamentos de consejo de administración y otras normas internas de gobierno- puede ser conveniente para desarrollar los efectos jurídicos del deber de independencia de criterio, para contribuir a la consolidación de parámetros de conducta de los consejeros de las sociedades cotizadas e incluso para crear tendencias de buen gobierno sean o no expresamente acogidas en los códigos e informes aprobados o auspiciados por los reguladores. Subrayamos, no obstante, como hemos hecho al referirnos a las propuestas de reformas legislativas, que las modificaciones estatutarias que sugerimos no son preceptivas para sustentar las conclusiones de nuestra tesis. Solo la *formulación estatutaria del propósito o fin de la sociedad* sería necesaria para que los consejeros, al participar en los procesos de decisión de la sociedad o ejecutar los acuerdos sociales adoptados, ponderen junto o dentro del interés social -la satisfacción de los intereses de accionistas y demás *stakeholders*- ese propósito de la sociedad que sería el objetivo finalista último de cada sociedad.

Artículo XXX. *Deberes y derechos del consejero*

- 1. Los consejeros deberán desempeñar el cargo y cumplir los deberes impuestos por la ley y los estatutos sociales con la diligencia y la lealtad de un profesional responsable, teniendo en cuenta la naturaleza del cargo y las funciones atribuidas a cada uno de ellos.***
- 2. El Reglamento del Consejo de Administración desarrollará el estatuto de derechos y obligaciones de los consejeros y, en particular, la independencia y libertad de criterio o juicio y la inmunidad en el ejercicio de sus derechos, los deberes de confidencialidad, no competencia y el de evitar situaciones de conflicto de interés, así como la responsabilidad de los consejeros conforme a la ley, cargo y funciones atribuidas a cada uno de ellos.***
- 3. El Reglamento del Consejo de Administración regulará el modelo de conducta profesional de los consejeros, sus requisitos de idoneidad, los procedimientos internos de comunicación y valoración de las situaciones de conflicto, la dispensabilidad de los conflictos de acuerdo con la ley y la facultad de los consejeros de solicitar asesoramiento externo independiente.***
- 4. La relación jurídica entre la sociedad y el consejero podrá constar en un contrato que refleje los derechos y deberes del consejero, el modelo de cumplimiento de su función, las condiciones económicas del cargo y que garantice a inmunidad del consejero en el ejercicio de sus funciones. El contrato deberá ser aprobado por el consejo de administración en los mismos términos que el artículo 249.3 de la ley establece para los contratos de la sociedad con el consejero delegado y otros consejeros con funciones ejecutivas.***

Artículo XXX. *Clases de consejeros*

[...]

- La calificación de un consejero no ejecutivo como dominical, independiente u otro consejero***

externo deberá ser motivada por la sociedad y aceptada por el consejero al que afecte.

- *Los consejeros dominicales por representación que en virtud de sus condiciones profesionales sean idóneos para actuar con libertad e independencia de juicio o criterio serán aptos para el ejercicio de las funciones de consejeros independientes salvo impedimento legal.*

Artículo XXX. Selección de candidatos

[...]

Las propuestas de candidatos que el consejo de administración y la comisión de nombramientos y retribuciones [o la comisión de nombramientos], dentro del ámbito de sus competencias, eleven a la junta general para su nombramiento o reelección como consejeros, y los nombramientos que el consejo realice directamente para la cobertura de vacantes en ejercicio de sus facultades de cooptación, recaerán sobre profesionales honorables, idóneos y de reconocida solvencia, competencia, experiencia, cualificación, formación, independencia de criterio, disponibilidad y compromiso con su función.

Artículo XXX. Dimisión, separación y cese

[...]

- *Los consejeros que cesen en su cargo antes de que haya transcurrido el período para el que fueron nombrados explicarán en una carta remitida a todos los miembros del consejo de administración las razones de su cese. Del motivo de dicho cese se dará cuenta en el Informe anual de gobierno corporativo.*
- *Los consejeros deberán poner su cargo a disposición del Consejo de Administración en los siguientes casos:*
 - *Cuando perdieran la honorabilidad, idoneidad, solvencia, competencia, independencia de criterio profesional, disponibilidad o el compromiso con su función necesarios para ser consejero de la sociedad.*
 - *Cuando hayan sido previamente amonestados o suspendidos temporalmente en sus funciones por el consejo de administración por haber infringido alguna de sus obligaciones básicas como consejeros, mediante acuerdo adoptado por mayoría de dos tercios de los consejeros a propuesta de la comisión de nombramientos y retribuciones [o de la comisión de nombramientos].*
- *El consejo de administración únicamente podrá proponer a la junta general la separación de un consejero no ejecutivo antes del transcurso del plazo estatutario de mandato aplicable, cuando concurra justa causa por riesgo relevante de perjuicio para la sociedad apreciada por el consejo de administración por mayoría de dos tercios de los consejeros a propuesta de la comisión de nombramientos y retribuciones [o de la comisión de nombramientos].*

[...]

- **El consejo de administración, por mayoría de dos terceras partes de los consejeros, podrá acordar la suspensión temporal, por un período máximo de seis meses, susceptible de una prórroga de igual duración, del consejero que, de forma voluntaria, grave y reiterada, infrinja los deberes de diligencia, de lealtad y de independencia de criterio inherentes a su cargo, sin perjuicio de las acciones legales que pudieran corresponder a la sociedad, a los socios o a terceros. El acuerdo de suspensión determinará el alcance de la misma y sus efectos en relación con las remuneraciones del consejero afectado y será objeto de información a la Comisión Nacional del Mercado de Valores.**
- **El consejo de administración podrá limitar el derecho de información del consejero que se halle incurso en situación de conflicto, sin perjuicio de la eventual propuesta de separación o suspensión temporal del consejero. El acuerdo indicará aquellos asuntos, propuestas y materias que no podrán ser objeto de información al consejero interesado y regulará su régimen de abstenciones en función de la agenda y órdenes del día del consejo de administración o de la comisión o comisiones de las que el consejero sea miembro.**

X. BIBLIOGRAFIA

La relación de obras que se incluyen en este apartado tiene por finalidad registrar las monografías, libros colectivos y artículos jurídicos que más han influido en la génesis y elaboración de la tesis. No coincide, por tanto, ni lo pretende, con las referencias bibliográficas y páginas web que figuran en las notas a pie de página del texto principal.

AA. VV: *Derecho de sociedades. Cuestiones sobre órganos sociales*. Directoras Maria Belén González Fernández y Amanda Cohen Benchetrit. Tirant Lo Blanch, 2019

AA. VV: *Sociedades cotizadas y transparencia en los mercados*, coord. A. Roncero Sánchez; F. Rodríguez Artigas (dir.), Luis Fernández de la Gándara (dir.), Jesus Quijano González (dir.), Alberto Alonso Ureba (dir.), Luis Antonio Velasco San Pedro (dir.), Gaudencio Esteban Velasco (dir.), Aranzadi Thomson Reuters, Tomos I y II, 2019

AA. VV: *Derecho de Sociedades y de los Mercados Financieros. Libro Homenaje a Carmen Alonso Ledesma*, coordinadores Isabel Fernández Torres, F.J. Arias Varona y J. Martínez Rosado, Iustel, 2018

AA. VV: *Estudios sobre órganos de las sociedades de capital, Liber Amicorum Fernando Rodríguez Artigas y Gaudencio Esteban Velasco* (coord. Javier Juste y Cristóbal Espín), 2 tomos, Aranzadi 2017

AA.VV: *Tratado de sociedades de capital: Tratado Judicial, Notarial y Registral de las Sociedades de Capital*, Directores Pedro Prendes Carril, Alfonso Martínez-Echevarría y García de Dueñas y Ricardo Cabanas Trejo, directores Leticia Ballester Azpitarte (coord.). Aranzadi, 2017

AA. VV: *Estudios sobre Derecho de Sociedades. Liber Amicorum Profesor Luis Fernandez de la Gándara*, Aranzadi, 2016

AA. VV: *Junta General y Consejo de Administración en la sociedad cotizada, I (2015) y II (2016)*, directores Fernando Rodríguez Artigas. J. Quijano Gonzalez et al. Thomson Reuters-Aranzadi, 2016

AA. VV: *Las nuevas obligaciones de los administradores en el gobierno corporativo de las sociedades de capital*, director Alberto Emparanza Sobejano, Marcial Pons, 2016

AA. VV: *Gobierno Corporativo: La estructura del órgano de gobierno y la responsabilidad de los administradores*. Director Alfonso Martínez-Echevarría, 2015

AA. VV: *Comentario de la Reforma del régimen de las sociedades de capital en materia de Gobierno Corporativo (Ley 31/2014). Sociedades no cotizadas*, Coordinador Javier Juste Mencía. Civitas Thomson Reuters, Madrid, 2015

AA. VV: *Régimen de deberes y responsabilidad de los administradores en las sociedades de capital*. Coordinador Luis Hernando Cebria, Bosch, 2015

AA. VV: *Reforma de las sociedades de capital y mejora del gobierno corporativo*, Revista Jurídica de Catalunya, 2015

AA. VV: *Mejora del gobierno corporativo de sociedades no cotizadas (A propósito de la Ley 31/2014, de 3 de diciembre)*, directores RR. Jordá Garcia y L. Navarro Matamoros, Dykinson, 2015

AA. VV: *El nuevo régimen de impugnación de los acuerdos sociales de las sociedades de capital*, directores Rodríguez Artigas, F. Farrando Miguel, I., Tena Arregui, R. y Castañer Codina, J., Colegio Notarial de Madrid, 2015

AA. VV: *Comentarios a la reforma del régimen de la junta general de accionistas en la reforma del buen gobierno de las sociedades*, director J. Ibañez Jiménez, 2014.

AA. VV: *Liber Amicorum Juan Luis Iglesias*, coordinador J. Garcia de Enterría. Civitas Thomson-Reuters, 2014

AA. VV: *Estudios de Derecho Mercantil. Liber Amicorum profesor Dr. Francisco Vicent Chuliá*, director J. Fuentes, Tirant lo Blanch, 2013

AA. VV: *Estudios de Derecho Mercantil. Libro Homenaje al Profesor José Antonio Gómez Segade*, Marcial Pons, 2013

AA. VV: *Comentarios al Código Civil*. Coordinador R. Bercovitz Rodríguez-Cano, Aranzadi, 2013

AA. VV: *El gobierno de las sociedades cotizadas*. Director Gaudencio Esteban, 1999

AA. VV: *La Responsabilidad de los Administradores de las sociedades mercantiles*, directores Angel Rojo y Emilio Beltrán. 2012

AA. VV: *Comentario a la Ley de Sociedades de Capital*, directores Angel Rojo y Emilio Beltrán, Thomson-Reuters-Civitas., 2011

AA. VV: *La modernización del derecho de sociedades de capital en España*, directores Carmen Alonso Ledesma, Alberto Alonso Ureba y Gaudencio Esteban Velasco, 2011

AA. VV: *Estudios de derecho mercantil en memoria del Profesor Aníbal Sánchez Andrés*, Civitas, 2010

AA. VV: *Estudios de Derecho de Sociedades y Derecho Concursal, Libro homenaje al profesor Rafael Garcia Villaverde*, Tomo I, 2007.

AA. VV: *Comentarios a la Ley sobre Condiciones Generales de la Contratación*. Directores A. Menéndez Menéndez y L. Díez-Picazo, Madrid, Civitas, 2002

AA. VV: *Estudio relativo a los consejeros microdominicales. Aportando una visión jurídica y de mercado*. Directores Cándido Paz Ares, Georgeson y Davis Polk & Wardwell https://www.uria.com/documentos/publicaciones/5486/documento/Estudio_consejeros_microdominicales.pdf?id=7182

AA. VV: *La responsabilidad de los administradores de sociedades de capital*, Coordinador Guillermo Guerra Martín, La Ley, 2011

AA.VV: *Estudios jurídicos en memoria del Profesor Emilio Beltrán*, Tirant lo Blanch, 2015 Ángel Rojo Fernández Río (coordinador), Ana Belén Campuzano Laguillo (coordinador)

AA. VV: *Comentarios a la Ley de Sociedades Anónimas*, Revista de Derecho Privado, directores Rodrigo Uría, Aurelio Menéndez y Manuel Olivencia, Tomo IV, 1994

AA. VV: *Estudios de Derecho Bancario y Bursátil en Homenaje a Evelio Verdura y Tuells*, La Ley, 1994

ALBELLÀ, S.: *Algunas consideraciones sobre el gobierno corporativo en los grupos de sociedades*, ponencia publicada en la página web de la CNMV, octubre de 2018

ALCALÁ DÍAZ, M. A.: *El interés social en la sociedad anónima cotizada. Nuevas perspectivas para un concepto clásico del Derecho de Sociedades*, en AA. VV: *Derecho de Sociedades y de los Mercados Financieros. Libro Homenaje a Carmen Alonso Ledesma*, Iustel, 2018

ALCALÁ DÍAZ, M. A.: *Las competencias de la junta general en asuntos de gestión*, Bosch, 2018

ALCALÁ DÍAZ, M. A.: *El deber de fidelidad de los administradores: el conflicto de interés administrador-sociedad*, en *El gobierno de las sociedades cotizadas*, coordinador Gaudencio Esteban Velasco, Marcial Pons, 1999

ALFARO ÁGUILA-REAL, J.: *La reforma del gobierno corporativo de las sociedades de capital (XIII). El deber de lealtad de los administradores*, 1 de julio de 2014, <https://derechomercantilesmana.blogspot.com/2014/07/la-reforma-del-gobierno-corporativo-de-7897.html>

ALFARO ÁGUILA-REAL, J.: *La independencia de los administradores designados por un accionista: el conflicto de lealtades*, 28 de enero de 2015 <http://derechomercantilesmana.blogspot.com.es/>.

ALFARO ÁGUILA-REAL, J.: *Comentario Artículos 225 y 226 LSC en Conflictos de interés del socio y personas vinculadas. Nota sobre la Sentencia del Tribunal Supremo de 2 de febrero de 2017* <http://almacenederecho.org/conflictos-interés-del-socio-personas-vinculadas/>

ALFARO ÁGUILA-REAL, J., y MASSAGUER FUENTES, J.: *Comentario al «Artículo 204. Acuerdos impugnables*, en AA. VV: *Comentario de la Reforma del régimen de las sociedades de capital en materia de Gobierno Corporativo (Ley 31/2014). Sociedades no cotizadas*, coordinador Javier Juste Mencía. Civitas Thomson Reuters, Madrid, 2015

ALFARO ÁGUILA-REAL, J.: *Acuerdos sociales perjudiciales para el interés de la filial en beneficio de la matriz. Tratamiento de los conflictos de interés de los administradores de la filial designados por la matriz*, <http://derechomercantilesmana.blogspot.com.es/m> 10 de abril de 2015

ALFARO ÁGUILA-REAL, J.: *Posición orgánica, contrato de administración y mandato colectivo*, Almacén de Derecho, 2018, <https://almacenederecho.org/los-administradores-sociales-introduccion/>

ALFONSO SÁNCHEZ, R.: *Obligaciones básicas derivadas del deber de lealtad: artículo 228*, en AAVV, Régimen de deberes y responsabilidad de los administradores en las sociedades de capital, coordinador Luis Hernando Cebria, Bosch, 2015

ALONSO LEDESMA, C.: *Transacciones vinculadas y socios de control en sociedades cotizadas*, en AAVV: *Estudios sobre Derecho de Sociedades. Liber Amicorum Profesor Luis Fernández de la Gándara*.

ALONSO LEDESMA, C.: *La reforma del gobierno corporativo de las entidades de crédito*, RDBB, n.º 141. 2016.

ALONSO UREBA, A.: *Las comisiones especializadas de supervisión y control en el modelo de consejo de administración de la sociedad cotizada*. RDS, n.º 55, 2019.

ALONSO UREBA, A.: *El modelo de consejo de administración de la sociedad cotizada tras la reforma legal de 2014 y el CBG de 2015*, en AA. VV: *Junta General y Consejo de Administración en la sociedad cotizada, I (2015) y II (2016)*, directores Fernando Rodríguez Artigas. J. Quijano González et al. Thomson Reuters-Aranzadi, 2016

ALONSO UREBA, A.: *Hacia un modelo monista revisado de administración de la S.A. cotizada como opción al modelo dualista* en AAVV: *La modernización del derecho de sociedades de capital en España*, directores C. Alonso Ledesma. A. Alonso Ureba. G. Esteban Velasco, Tomo I, 2007.

ALVAREZ MARTINEZ, G.I.: *Reflexiones sobre el deber de lealtad de los accionistas en la sociedad anónima cotizada*, RdS, n.º 59, 2020.

ARANBURU URIBARRI, E.: *Alcance del deber de secreto de los consejeros dominicales*, Revista Doctrinal Aranzadi Civil- Mercantil, núm. 9, 2016.

ARROYO MARTÍNEZ, I.: *Art. 133. Responsabilidad*, en AAVV: *Comentarios a la Ley de Sociedades Anónimas*, coordinadores Arroyo, J.M. Embid y C. Górriz, Vol. II

BAINBRIDGE, S. M.: *Corporate Directors in the United Kingdom*, William and Mary Law Review 65, UCLA School of Law, 2018.

BAINBRIDGE, S. M.: *Shareholder Activism in the Obama Era*, https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1437791, 2009

BAINBRIDGE, S. M.: *The New Corporate Governance in Theory and Practice*, Oxford: Oxford University Press, 2008

BAINBRIDGE, S. M.: *Independent Directors and the ALI Corporate Governance Project*, George Washington Law Review, 61 (4), 2003

BAINBRIDGE, S.M.: *Corporation Law and Economics*, New York: Foundation Press.2002

BAINBRIDGE, S. M.: *The Politics of Corporate Governance*, Harvard Journal of Law and Public Policy, 18 (3), 1995

BAUMS, T.: *El desarrollo del derecho de sociedades en Europa: desde la armonización centralizada hasta la European Model Company Act*, en AAVV: *La modernización del derecho de sociedades de capital en España*, Dir. Alonso Ledesma/Alonso Ureba/Esteban Velasco, T. I, 2011

BECHUK, L. & HAMDANI, A.: *Independent Directors and Controlling Shareholders*, University of Pennsylvania Law Review, n.º 165, 2017

BERLE, A. & GARDINER C.: *The Modern Corporation and Private Property*, New York: Commerce Clearing House, Inc., 1932

BLACK, B.S.: *The core fiduciary duties of outside directors*, Asia Business Law Review, n.º 3-16 2001

BLACK, B.S.: *Shareholder Activism and Corporate Governance in the United States*, The New Palgrave Dictionary of Economics and the Law, London: Palgrave Macmillan, 1998

BOLDÓ ROCA, C.: *Deber de evitar situaciones de conflicto de interés y personas vinculadas a los administradores: artículos 229 y 231*, en AA. VV: *Régimen de deberes y responsabilidad de los administradores en las sociedades de capital*. Coordinador Luis Hernando Cebria, Bosch, 2015

BOQUERA LATORRE, J.: *Distribución y conflictos de competencias en la sociedad anónima no cotizada*, en AAVV: *Las competencias de los órganos sociales en las sociedades de capital*, Tirant lo Blanch, 2004

BOQUERA MATARREDONA, J.: *La dispensa del conflicto de interés de los administradores por la junta general*. RdS n.º 57, 2019

BOYLE & BIRDS: *Company Law*, Jordans, 2011,

BROWN, R. Jr.: *Disloyalty without Limits: "Independent" Directors and the Elimination of the Duty of Loyalty*, Kentucky Law Journal, n.º 95, 2006

BRUNER, C.M.: *Good Faith, State of Mind and the Outer Boundaries of Director Liability in Corporate Law*, Wake Forest Law Review, vol. 41, 2006

BRUNER, C.M.: *The Enduring Ambivalence of Corporate Law*, Alabama Law Review, n.º 59, 2008

CABANAS TREJO, R.: *Representación de la sociedad, autocontrato y obligaciones derivadas del deber de lealtad (a propósito del cambio de opinión de la Dirección General de los Registros y del Notariado)*, Diario La Ley, n.º 8935, 2017.

CABANAS TREJO, R.: *Artículo 228. Obligaciones básicas derivadas del deber de lealtad y Artículo 229. Deber de evitar situaciones de conflicto de interés*, en AA.VV: *Tratado de sociedades de capital: Tratado Judicial, Notarial y Registral de las Sociedades de Capital*, Directores Pedro Prendes Carril, Alfonso Martínez-Echevarría y García de Dueñas y Ricardo Cabanas Trejo, directores Leticia Ballester Azpitarte (coord.). Aranzadi, 2017

ESTUDIO DE LA COMISIÓN DE EXPERTOS PARA LA REFORMA DE LA LEY DE SOCIEDADES DE CAPITAL, 2013 <http://www.congreso.es/portal/page/portal/Congreso/Congreso/Iniciativas?>

CARRO FERNÁNDEZ-VALMAYOR, J.L.: *Reflexiones sobre las transformaciones actuales del derecho público, en especial del derecho administrativo*, RAP, n.º 93, 2014.

CHANDLER, W. B. & STRINE, L. E.: *The New Federalism of the American Corporate Governance System: Preliminary Reflections of Two Residents of One Small State*, University of Pennsylvania Law Review, n.º 152, 2003

CLARK, R.: *Corporate Law*, Little, Brown and Company, Boston. Aspen Publishers. 1986

- COASE, R. H.: *The Nature of Firm*, 1937. t. e.: *La empresa, el mercado y la ley*, Alianza, Madrid 1994
- COFFEE, J. C.: *Gatekeepers. The Professions and Corporate Governance*, Oxford University Press.2006.
- CONAC, P. H.: *Directors' Duties in Groups of Companies —Legalizing the Interest of the Group at the European Level*, *European Company and Financial Law Review* 10, 2013.
- COPPER J., DOYLE J. L., LOGAN, G. W. & STETTINIUS, W.: *Corporate Governance*. MCGRAW HILL, 2005
- CORTES, L. J.: *Sociedad y empresa anónimas*, en AA. VV: *Estudios de Derecho Bancario y Bursátil en Homenaje a Evelio Verdura y Tuells*, Tomo I, La Ley 1994
- COX, J. & HAZEN, Th.: *On Corporations*, Vol. I, Aspen Publishers, Nueva York. 2003
- CRESPO ESPERT, J.L., CRECENTE ROMERO, F. y MIR FERNANDEZ, C.: *Gobierno corporativo de las sociedades no cotizadas desde la perspectiva de la economía financiera*, en AAVV: *Gobierno corporativo en sociedades no cotizadas*, Director S. Hierro Anibarro, Marcial Pons, 2014
- CURTO POLO, M.: *Artículo 190. Conflicto de intereses en la sociedad de responsabilidad limitada*, en AA. VV: *Comentario a la Ley de Sociedades de Capital*. Directores Angel Rojo y Emilio Beltrán, Thomson-Reuters-Civitas., 2011
- DAVIES, P. & WORTHINGTON, S.: *Gower and Davies' Principles of Modern Company Law*, Sweet & Maxwell, 2012.
- DAVIES P., HOPT K., NOWAK R. Y G. VAN SOLINGE: G: *Corporate Boards in the United Kingdom, Corporate Boards in Law and Practice. A comparative analysis in Europe*, Londres, 2013
- DE CARLOS BELTRÁN, L.: *Las sociedades cotizadas*, Actualidad Jurídica Uría Menéndez, núm. 39, 2015 (y Conferencia en la Real Academia de Jurisprudencia y Legislación. 2015)
- DE CASTRO, F.: *Las condiciones generales de la contratación y la eficacia de las leyes*, Anuario de Derecho Civil, 1961.
- DEL VAL TALENS, P.: *Tutela laboral europea de los administradores sociales*, RdS, núm. 58, 2020
- DEL VAL TALENS, P.: *El administrador persona jurídica en las sociedades de capital*, Marcial Pons 2017
- DEL VAL TALENS, P.: *El ejercicio de las facultades de los administradores con fines adecuados: análisis del artículo 228 a) LSC*, RdS, n.º 50, 2017 pp. 225-269
- DIAZ ECHEGARAY, J.L.: *El administrador de hecho de las sociedades*, Aranzadi, 2002
- DÍAZ MORENO, A.: *Deber de lealtad y conflictos de intereses: observaciones al hilo del régimen de las operaciones vinculadas*, Gómez-Acebo & Pombo. 2015. <http://www.gomezacebo-pombo.com> (con acceso 15/11/2017).
- DÍAZ RUIZ, E.: *La prohibición de competencia (art. 230 LSC)* en AA. VV: *Gobierno Corporativo: La estructura del órgano de gobierno y la responsabilidad de los administradores*. Director Alfonso Martínez-Echevarría, 2015
- DIEZ PICAZO, L. y DE LA CAMARA ALVAREZ, M., *Dos estudios sobre el enriquecimiento sin causa*, Madrid, Civitas, 1988

- DIEZ-PICAZO, L.: *Fundamentos del Derecho civil patrimonial*, Vol. I, Thomson Civitas, 2008,
- DÍEZ-PICAZO, L.: *Experiencias jurídicas y teoría del derecho*. Ariel, 1999
- DOODLEY, M. P.: *Fundamentals of Corporations Law*, Westbury, NY: Foundation Press, 1995
- DOOLEY, M. P.: *Two Models of Corporate Governance*, Business Lawyer 47 (1992)
- DWORKIN, R.: *A Matter of Principle*, Harvard University Press, Cambridge, 1985.
- EASTERBROOK, F. H. & FISCHER, D. R.: *The Economic Structure of Corporate Law*, Harvard University Press, Cambridge. 1996
- EISENBERG, M. A.: *The Divergence of Standards of Conduct and Standards of Review in Corporate Law*, Fordham Law Review, n.º 62, 1993
- EISENBERG, M. A.: *The duty of Good Faith in Corporate Law*, Delaware Journal of Corporate Law, vol. 31, n.º 1, 2005, pp. 1-75.
- EISENBERG, M. A.: *The Conception that the Corporation is a Nexus of Contracts, and the Dual Nature of the Firm*, Journal of Corporation Law, 24(4), 1999
- EMBID IRUJO, J. M.: *El contrato de constitución del grupo en el derecho español*», RdS, n.º 15, 2000, pp. 57-78.
- EMBID IRUJO, J. M.: *Apuntes sobre los deberes de fidelidad y lealtad de los administradores de las sociedades anónimas*, CDC, núm. 46, 2006, pp. 9 a 48.
- EMBID IRUJO, J. M.: *Grupos de sociedades y accionistas minoritarios*, 1987.
- EMBID IRUJO, J. M.: *La protección de la discrecionalidad empresarial: el artículo 226*, en AAVV: Régimen de deberes y responsabilidad de los administradores en las sociedades de capital, op. cit.
- EMBID IRUJO, J.M.: *Los supuestos de conflicto de interés con privación del derecho de voto del socio en la junta general (Art. 190.1 y 2 LSC)*, RdS, n.º 45, 2015
- EMBID IRUJO, J.M.: *La mejora del gobierno corporativo y el régimen de deberes y responsabilidad de los administradores en las sociedades de capital* en AA. VV: *Régimen de deberes y responsabilidad de los administradores en las sociedades de capital*. Coordinador Luis Hernando Cebria, Bosch, 2015
- EMBID IRUJO, J.M.: *El derecho de los grupos de sociedades: entre las medidas de tutela y la organización de la empresa policorporativa*, RDM, n.º 304, 2017
- EMBID IRUJO, J.M.: *Sobre el Derecho de sociedades de nuestro tiempo. Crisis económica y ordenamiento societario*. Comares, 2013.
- EMPARANZA SOBEJANO, A.: *Conflicto de interés directo e indirecto del administrador en el art. 228 c) LSC*, RDBB, n.º 159, 2020
- EMPARANZA SOBEJANO, A.: *Deber de abstención del socio-administrador en la junta general: el conflicto de interés indirecto* en AA. VV: *Derecho de sociedades. Cuestiones sobre órganos sociales*. Directoras María Belén González Fernández y Amanda Cohen Benchetrit. Tirant Lo Blanch. 2019

EMPARANZA SOBEJANO, A.: *El deber de lealtad de los administradores y de evitar situaciones de conflicto*, en AA. VV: *Las nuevas obligaciones de los administradores en el gobierno corporativo de las sociedades de capital*, director Alberto Emparanza Sobejano, Marcial Pons, 2016

EMPARANZA SOBEJANO, A.: *Los conflictos de interés de los administradores en la gestión de las sociedades de capital*, RDM n.º 281, 2011

ENCISO ALONSO-MUÑUMER, M.T.: *Adopción de acuerdos y conflicto de interés* en AA. VV: *Las nuevas obligaciones de los administradores en el gobierno corporativo de las sociedades de capital*, director Alberto Emparanza Sobejano, Marcial Pons, 2016

ESTEBAN VELASCO, G.: *El poder de decisión en las sociedades anónimas: derecho europeo y reforma del derecho español*, 1982

ESTEBAN VELASCO, G.: *Responsabilidad social corporativa: delimitación, relevancia jurídica e incidencia en el derecho de sociedades y en el gobierno corporativo*, en AA. VV: *Liber Amicorum Juan Luis Iglesias*, coordinador J. García de Enterría. Civitas Thomson-Reuters, 2014

ESTEBAN VELASCO, G.: *consejeros independientes: función y criterios de independencia en el Código Unificado de Buen Gobierno Corporativo*, en AA. VV: *Estudios de Derecho de Sociedades y Derecho Concursal, Libro homenaje al profesor Rafael García Villaverde*, Tomo I, 2007.

ESTUPIÑAN, R.: *El deber del administrador de abstenerse de aprovechar oportunidades de negocio de la sociedad: configuración e incidencia de su infracción en la calificación del concurso y en la responsabilidad concursal*, RdS, n.º 43, 2014.

FARRANDO MIGUEL, I.: *El deber de secreto de los administradores de sociedades anónimas y limitadas*, Civitas, 2001.

FARRANDO MIGUEL, I.: *Impugnación de acuerdos sociales y prueba de resistencia*, en AA. VV: *Estudios de Derecho Mercantil. Liber Amicorum profesor Dr. Francisco Vicent Chuliá*, director J. Fuentes, Tirant lo Blanch, 2013

FAYOS FEBRER, J.B.: *El conflicto de interés y la extensión subjetiva del deber de abstención en el voto a persona distinta del socio*, RDM, n.º 288, 2013

FELIÚ REY, J.: *El deber de secreto de los administradores*, en AA. VV: *Gobierno Corporativo: La estructura del órgano de gobierno y la responsabilidad de los administradores*. Director Alfonso Martínez-Echevarría, 2015

FELIÚ REY, J.: *Los pactos parasociales en las sociedades de capital no cotizadas*, Marcial Pons, 2012.

FERRERO MUÑOZ, J.: *La prohibición de competencia de los administradores societarios en el supuesto de grupos de sociedades. Sentencia del Juzgado de lo Mercantil núm. 1 de Málaga de 11 de abril de 2008*, La Ley, 2010.

FINE, T.M.: *An Introduction to the Anglo-American Legal System*, Thomson-Aranzadi, 2007

FLEISCHER, H.: *La Business Judgement Rule a la luz de la comparación jurídica y de economía del Derecho*, RDM, n.º 246, 2002

FONT GALÁN, J. I.: *El deber de diligente administración en el nuevo sistema de deberes de los administradores sociales*, RdS, n.º 25, 2005

GALLEGO SÁNCHEZ, E. (2016): *La prohibición de competencia del administrador*, en AA. VV: *Estudios sobre Derecho de Sociedades. Liber Amicorum Profesor Luis Fernandez de la Gándara*, Aranzadi, 2016

GARCÍA ÁLVAREZ, B.: *Consecuencias derivadas del incumplimiento del deber de lealtad por parte de los administradores de las sociedades de capital*, en AA. VV: *Las nuevas obligaciones de los administradores en el gobierno corporativo de las sociedades de capital*, director Alberto Emparanza Sobejano, Marcial Pons, 2016

GARCIA DE ENTERRIA, J.: *La reforma de la ley de sociedades de capital en materia de gobierno corporativo*, Aranzadi, 2015.

GARCÍA-VILLARRUBIA, M.: *La legitimación activa en la exigencia del deber de lealtad*, Boletín Mercantil, núm. 72, 2019

GARCÍA MANDALONIZ, M.: *Inconcreción del deber de diligente administración, disposición del régimen de responsabilidad e inclusión de la regla de la discrecionalidad empresarial (artículos 225 y 226 de la Ley de Sociedades de Capital)*, en AA. VV: *Gobierno Corporativo: La estructura del órgano de gobierno y la responsabilidad de los administradores*. Director Alfonso Martínez-Echevarría, 2015

GARCIA SANZ, A.: *Deber de abstención y conflictos de intereses en la junta general de las sociedades de capital*, RdS, n.º 55, 2019

GARCÍA VIDAL, Á.: *Las instrucciones de la junta general a los administradores de la sociedad de responsabilidad limitada*, Aranzadi, 2006

GARCÍA-VILLARRUBIA, M.: *El deber de lealtad de los administradores. La acción de anulación de los actos y contratos celebrados con infracción del deber de lealtad*, en RDM, n.º 35, 2015
<https://www.uria.com/documentos/publicaciones/4769/documento/20151111foro.pdf?id=5962>

GARCIA-VILLAVERDE, M.: *El deber de lealtad de los administradores. La acción de anulación de los actos y contratos celebrados con infracción del deber de lealtad*.
<https://www.uria.com/documentos/publicaciones/4769/documento/20151111foro.pdf?id=5962>, 2015

GARNACHO CABANILLAS, L.: *Deber de lealtad del socio en una sociedad de capital*, RDS, n.º 52, 2018

GARRIDO GARCIA, J.M.: *Los consejeros independientes*, en AA. VV: *Junta General y Consejo de Administración en la sociedad cotizada, I (2015) y II (2016)*, directores Fernando Rodríguez Artigas. J. Quijano González et al. Thomson Reuters-Aranzadi, 2016

GARRIGUES, J.: *Nuevos hechos, Nuevo Derecho de la Sociedad Anónima*, Revista de Derecho Privado, 1933

GIRGADO PERANDONES, P.: *La responsabilidad de la sociedad matriz y de los administradores en una empresa de grupo*, Marcial Pons, 2002.

GOMEZ, S.: *La prohibición de competencia como deber del órgano de administración frente al interés de la sociedad representada*, RDM n.º 297, 2015

GONZÁLEZ FERNÁNDEZ, M. B.: *El deber de abstención de un socio en conflicto de interés indirecto con la sociedad*, RDM n.º 37, 2018.

GONZÁLEZ FERNÁNDEZ, M.B.: *Reglas de legitimación e impugnabilidad. El conflicto entre mayorías y minorías inmanente en la impugnación de acuerdos*, RDM, n.º 50, 2017

GONZÁLEZ FERNÁNDEZ, M.B.: *Sobre la posibilidad de impugnar los acuerdos negativos de la Junta general en AA. VV: Derecho de sociedades. Cuestiones sobre órganos sociales*. Directoras María Belén González Fernández y Amanda Cohen Benchetrit. Tirant Lo Blanch. 2019

GONZÁLEZ FERNÁNDEZ, M.B.: *El socio administrador que compite con su sociedad. Una propuesta de interpretación finalista de las prohibiciones de voto*. RdS, n.º 56, 2019

GONZALEZ MENESES, M.: *Los deberes del administrador en situación de conflicto de intereses*, en AA. VV: *Gobierno Corporativo: La estructura del órgano de gobierno y la responsabilidad de los administradores*. Director Alfonso Martínez-Echevarría, 2015

GORDON, J.: *The Rise of Independent Directors in the United States, 1950-2005: Of Shareholder Value and Stock Market Prices*, Stanford Law Review, n.º 59, 2007

GÓRRIZ LÓPEZ, C.: *El deber de lealtad de los administradores de las sociedades de capital (arts. 226 a 231 LSC)*, en AA. VV: *Estudios de derecho mercantil: En memoria del Profesor Aníbal Sánchez Andrés*, Civitas, 2010

GUERRA MARTÍN, G.: *La posición jurídica de los administradores de las sociedades de capital*, en AAVV: *La responsabilidad de los administradores de sociedades de capital*, coordinador Guillermo Guerra Martín, La Ley, 2011

GUERRA MARTÍN, G.: *La separación de consejeros dominicales por conflicto de intereses del accionista al que están vinculados*, RDM, n.º 272, 2009.

GUERRERO TREVIJANO, C.: *El deber de diligencia de los administradores en el gobierno de las sociedades de capital. La incorporación de los principios de la business judgement rule al ordenamiento español*, Civitas, 2014

GUTIÉRREZ URTIAGA, M., y SÁEZ LACAVE, M.: *Deconstructing independent Directors*, ECGI - Law Working Paper, n.º 186, 2012.

HAYWOOD, M.: *The Duty to Exercise Independent Judgement*, en MORTIMORE, S. (director): *Company Directors. Duties, Liabilities, and Remedies*, Oxford University Press, Oxford, 2009

HERNANDO CEBRIÁ, L.: *Presupuestos del deber de lealtad: artículo 226*, en AAVV: *Régimen de deberes y responsabilidad de los administradores en las sociedades de capital*, coordinador Luis Hernando Cebria, Bosch, 2015

HONNETH, A.: *El derecho a la libertad. Esbozo de una eticidad democrática*, t.e., Clave Intelectual, 2014.

HUEMER, M.: *The problem of political authority. An examination of the right to coerce and the duty of obey*, Palgrave, 2013

IRÁCULIS ARREGUI, N.: *Conflictos de interés del socio. Cese el administrador nombrado por accionista competidor*, Marcial Pons, 2013.

JENSEN, M.C. & W.H. MECKLING: *Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure*, Journal of Financial Economics, 3(4), 1976.

JUSTE MENCÍA, J.: *Los derechos de minoría en la sociedad anónima*, Aranzadi, 1995

JUSTE MENCÍA, J.: *El deber de abstención del socio-administrador en la junta general. Comentario a la STS de 2 de febrero de 2017 (RJ 2017, 396)*, RdS n.º 49, 2017

JUSTE MENCÍA, J.: *Artículo 227. Deber de lealtad, Artículo 228. Obligaciones derivadas del deber de lealtad, Artículo 229. Deber de evitar situaciones de conflicto de interés, Artículo 230. Régimen de imperatividad y dispensa*, en AA. VV: *Comentario de la reforma del régimen de sociedades de capital en materia de gobierno corporativo (Ley 31/2014)*, director Javier Juste Mencía et al. .2015.

JUSTE MENCÍA, J., y CAMPINS VARGAS, A.: *La retribución de los consejeros delegados o de los consejeros con funciones ejecutivas. El contrato entre el consejero ejecutivo y la sociedad (arts. 249.3 y 4 y 529 octodecies LSC)*, en AA. VV: *Junta General y Consejo de Administración en la sociedad cotizada, II (2016)*, directores Fernando Rodríguez Artigas. J. Quijano González et al. Thomson Reuters-Aranzadi, 2016

KEAY, A.: *The Public Enforcement of Directors' Duties: A Normative Inquiry*, 2014 <https://doi.org/10.1350/clwr.2014.43.2.0267>

KEAY, A.: *Directors' Duties*, Jordans, 2014

KLEIN, W. A.: *The Modern Business Organization: Bargaining Under Constraints*, Yale Law Journal, 91(8), 1982

KRUGMAN, P.: *Contra los zombies, economía, política y la lucha por un futuro mejor*. t.e. Crítica, 2020

KUTTNER, R.: *Can democracy survive global capitalism?* WW Norton & Company, 2018

LACRUZ BERDEJO, J. L.: *Notas sobre el enriquecimiento sin causa*, Revista Crítica de Derecho Inmobiliario, n.º 472, 1969

LATORRE CHINER, N.: *Las operaciones vinculadas en las sociedades cotizadas. Especial atención a las operaciones intragrupo*, RdS, n.º 51, 2017

LATORRE CHINER, N.: *Las operaciones vinculadas entre la sociedad y sus socios: influencia y participación del accionista implicado en la transacción*, RDMV n.º 26, 2020

LATORRE CHINER, N.: *El administrador de hecho en las sociedades de capital*, Granada, Comares, 2003.

LEÓN SANZ, F. J.: *Comentario al Artículo 249. Delegación de facultades del consejo de administración*, en AA. VV: *Comentario de la reforma del régimen de sociedades de capital en materia de gobierno corporativo (Ley 31/2014)*, director Javier Juste Mencía et al. .2015.

LIN, L.: *The effectiveness of Outside Directors as a Corporate Governance Mechanism. Theories and Evidence*, Northwestern University Law Review, n.º 90, 1996

LLEBOT MAJÓ, J. O.: *El sistema de responsabilidad de los administradores. Doctrina y jurisprudencia*, RdS, n.º 7, 1996, págs. 49 a 70.

LLEBOT MAJÓ, J. O.: *Los deberes y la responsabilidad de los administradores*, en AA. VV: *La Responsabilidad de los Administradores de las sociedades mercantiles*, directores Angel Rojo y Emilio Beltrán. 2012

LLEBOT MAJO, J. O.: *El deber general de diligencia*, en AA. VV: *Junta General y Consejo de Administración en la sociedad cotizada, II (2016)*, directores Fernando Rodríguez Artigas. J. Quijano González et al. Thomson Reuters-Aranzadi, 2016

LÓPEZ EXPÓSITO, A.J.: *La idoneidad para el desempeño de los administradores y de determinados puestos claves*, en AAVV: *El gobierno corporativo de las entidades bancarias*, op. cit.

LÓPEZ SÁNCHEZ, M.A.: *Los supuestos de conflicto de intereses sin privación del derecho de voto: la distribución de la carga de la prueba en caso de impugnación de los acuerdos sociales (art.190.3 LSC)*, en AA. VV: *Junta General y Consejo de Administración en la sociedad cotizada, II (2016)*, directores Fernando Rodríguez Artigas. J. Quijano González et al. Thomson Reuters-Aranzadi, 2016

LOWRY, J.: *The duty of loyalty of Company directors: bridging the accountability gap through efficient disclosure*, *The Cambridge Law Journal*, vol. 68, 2009

MAMBRILLA RIVERA, V. M.: *Las concretas manifestaciones del deber general de diligencia de los administradores*, en AAVV, *Junta General y Consejo de Administración en la Sociedad Cotizada*, coordinado por Antonio RONCERO SÁNCHEZ, Aranzadi, 2016

MARTINEZ ROSADO, J.: *La "Companies Act" de 2006 y las singularidades en materia de recomendaciones de gobierno corporativo características del Derecho inglés relativas al órgano de administración*, en AA. VV: *Junta General y Consejo de Administración en la sociedad cotizada, II (2016)*, directores Fernando Rodríguez Artigas. J. Quijano González et al. Thomson Reuters-Aranzadi, 2016

MARTÍNEZ SANZ, F.: *La representación proporcional de la minoría en el Consejo de Administración de la Sociedad Anónima*, Madrid, Cuadernos Civitas, 1992.

MARTÍNEZ SANZ, F.: *La provisión de vacantes en el consejo de administración de la sociedad anónima (la cooptación)*, Aranzadi, 1994.

MARTÍN-RETORTILLO BAQUER, S.: *El derecho civil en la génesis del derecho administrativo y de sus instituciones*, Civitas, 1966

MASON, P.: *Postcapitalism. A guide to the future*, Penguin, 2015.

MASSAGUER, J.: *La responsabilidad contractual de los administradores de sociedades de capital por incumplimiento del deber de lealtad*, RDM n.º 313, 2019.

MASSAGUER, J.: *Acciones y procesos de infracción de derechos de propiedad industrial*, Civitas Thomson Reuters, 2018

MASSAGUER, J.: *Comentario a la Ley de Competencia Desleal*, Civitas, 1999.

MASSAGUER, J.: *Artículo 232. Infracciones derivadas de la infracción del deber de lealtad*, en AA. VV: *Comentario de la Reforma del régimen de las sociedades de capital en materia de Gobierno Corporativo (Ley 31/2014). Sociedades no cotizadas*, Coordinador Javier Juste Mencía. Civitas Thomson Reuters, Madrid, 2015

MASSAGUER, J.: *De nuevo sobre la protección jurídica de los secretos empresariales (a propósito de la Ley 1/2019, de 20 de febrero, de Secretos Empresariales)*, *Actualidad Jurídica Uría Menéndez*, n.º 51, 2019

- MATEU DE ROS, R.: *Los consejeros no ejecutivos en la ley de sociedades de capital: consejeros independientes y consejeros dominicales*, RdS, núm. 47, 2016
- MATEU DE ROS, R.: *Gobierno Corporativo: Libertad o Regulación en el Derecho Societario*. Conferencia Real Academia de Jurisprudencia y Legislación, 2015
- MATEU DE ROS, R.: *Práctica de Gobierno Corporativo. La reforma de la Ley de Sociedades de Capital y del Código de Buen Gobierno*. Aranzadi, 2015
- MATEU DE ROS, R.: *El Código Unificado de Gobierno Corporativo*, Thomson Aranzadi, 2007.
- MATEU DE ROS, R.: *Los consejeros dominicales y el gobierno de la empresa*, Universitas Business Review, 2007.
- MATEU DE ROS, R.: *La Ley de Transparencia de las Sociedades Anónimas Cotizadas. La Ley 26/2003, de 17 de julio, de modificación de la Ley de Mercado de Valores y de la Ley de Sociedades Anónimas*, Aranzadi, 2004.
- MEGÍAS LÓPEZ, J.: *Fusiones y adquisiciones y consejeros independientes. El papel del Comité Especial para fusiones y adquisiciones*, RDBB, n.º 123, 2011
- MEGÍAS LÓPEZ, J.: *Competencia de la junta general de sociedades de capital en materia de gestión: relaciones internas y externas*, Diario La Ley, n.º 8608, 2015
- MEGÍAS LÓPEZ, J.: *El consejero independiente. Estatuto y funciones*, La Ley, 2012.
- MEGÍAS LÓPEZ, J.: *Abuso de mayoría y de minoría en las sociedades de capital cerradas*, Revista de Derecho Bancario y Bursátil, n.º 132, 2013.
- MENÉNDEZ, A.: *Autonomía económica, libertad y codificación mercantil española*, Libro Centenario del Código de Comercio, Ministerio de Justicia, 1986.
- MILLER, E., y RUTLEDGE, T. *The Duty of Finest Loyalty and Reasonable Decisions: The Business Judgement Rule in Unincorporated Business Organizations?* Delaware Journal of Corporate Law, n.º 30, 2005
- MIQUEL RODRIGUEZ, J.: *La sociedad conjunta (joint venture corporation)*, Civitas, 1998.
- MORENO SERRANO, E.: *Aprobación de la Directiva 2017/828 sobre fomento de la implicación a largo plazo de los accionistas*, RdS núm. 50, 2017
- MORENO DE LA SANTA, E.: *El reglamento del consejo de administración, su carácter obligatorio y su publicidad en el régimen de sociedades cotizadas*, en AAVV: *Gobierno Corporativo: La estructura del órgano de gobierno y la responsabilidad de los administradores*, director Alfonso Martínez-Echevarría, 2015
- MORILLAS JARILLO, J.: *Las normas de conducta de los administradores de las sociedades de capital*, Biblioteca de Derecho de los Negocios, La Ley, 2002.
- MUÑOZ MACHADO, S. y ESTEVE PARDO, J.: *Fundamentos e instrumentos jurídicos de la regulación económica, Derecho de la regulación económica, vol. I. Fundamentos e Instituciones de la Regulación*, Iustel, 2009
- MUÑOZ PAREDES, J.: *El equilibrio del consejo en las sociedades cotizadas: clases de consejeros y distribución de puestos*, RDM, núm. 290, 2013.

NAVARRO FRIAS, I.: *El deber de legalidad de los administradores sociales*, RDM, núm. 311, 2019.

NOVAL PATO, J.: *Los pactos onmilaterales: su oponibilidad a la sociedad. Diferencias y similitudes con los estatutos y los pactos parasociales*, Civitas, 2012.

OTEGUI JAUREGUI, K.: *Los conflictos permanentes de interés entre el administrador y la sociedad*, Marcial Pons, 2018

PALÁ LAGUNA, R.: *La comisión de nombramientos y retribuciones. La política de remuneración y el informe anual sobre remuneraciones de los consejeros arts. 529 novodecies, 529 quince y 541 LSC*, en AAVV: AA. VV: *Junta General y Consejo de Administración en la sociedad cotizada, II (2016)*, directores Fernando Rodríguez Artigas. J. Quijano González et al. Thomson Reuters-Aranzadi, 2016

PAZ-ARES, C.: *¿Derecho común o derecho especial de grupos? Esa es la cuestión*. Thomson Reuters. 2020

PAZ-ARES, C.: *Identidad y diferencia del consejero dominical*, Ilustre Colegio de Registradores Mercantiles y de la Propiedad, 2019 y en *Estudios sobre órganos de las sociedades de capital*, Volumen II, *Liber Amicorum Fernando Rodríguez Artigas y Gaudencio Esteban Velasco*, Consejo General del Notariado y Revista de Derecho de Sociedades, 2017

PAZ-ARES, C.: *Anatomía del deber de lealtad*, Actualidad Jurídica Uría Menéndez, n.º 39, 2015 <https://www.uria.com/documentos/publicaciones/4614/documento/at03.pdf?id=5766/>, en AA. VV: *Junta General y Consejo de Administración en la sociedad cotizada, II (2016)*, directores Fernando Rodríguez Artigas. J. Quijano González et al. Thomson Reuters-Aranzadi, 2016

PAZ-ARES, C. y NÚÑEZ-LAGOS: *La actuación del órgano de administración en la compra y venta de la sociedad: los conflictos de interés*, en AAVV: *Manual de fusiones y adquisiciones de empresas*, director Rafael Sebastián Quetglas, Wolters Kluwer, 2016

PAZ-ARES, C.: *La anomalía de las retribuciones externas de los administradores. Hechos nuevos y reglas viejas*, RDM n.º 290, 2013

PAZ-ARES, C.: *Fundamento de la prohibición de los pactos de voto para el consejo*, Indret: Revista para el Análisis del Derecho, 4/2010

PAZ-ARES, C.: *Responsabilidad de los Administradores y Gobierno Corporativo*, Centro de Estudios Colegio de Registradores de la Propiedad y Mercantiles de España, 2007

PAZ-ARES, C.: *La responsabilidad de los administradores como instrumento de gobierno corporativo*, Indret, Revista para el Análisis del Derecho, 4/2003 y en RdS, n.º 20

PAZ-ARES, C.: *La infracapitalización. Una aproximación contractual*, en AAVV: *Derecho de sociedades de responsabilidad limitada: Estudio sistemático de la ley 2/1995*, coord. por R. García Villaverde, F. Rodríguez Artigas, L. Fernández de la Gándara, A. Alonso Ureba, L. A. Velasco San Pedro, G. Esteban Velasco, 1996

PAZ-ARES, C.: *Artículos 1.665 a 1.708 CC*, en AAVV: *Comentario del Código Civil*, T. II, Madrid, Ministerio de Justicia, 1991

PEINADO, J. I.: *Las acciones derivadas de la infracción del deber de lealtad (art. 232 LSC)*, en AA. VV: *Junta General y Consejo de Administración en la sociedad cotizada, II (2016)*, directores Fernando Rodríguez Artigas. J. Quijano González et al. Thomson Reuters-Aranzadi, 2016

PEINADO, J. I.: *La sostenibilidad y el deber de diligencia de los administradores*. RDM, n.º 311, 2019

PETIT LAVALL, M. V.: *Los límites al derecho de información y la reducción del número de consejeros en la sociedad anónima. A propósito de la sentencia del Juzgado de lo Mercantil núm. 2 de Bilbao de 10 de enero de 2012 (Residencial Monte Carmelo, S. A. c. Iberdrola)*, Diario La Ley, núm. 7.882, 2012.

POLO SÁNCHEZ, E.: *Los administradores y el consejo de administración de la Sociedad Anónima (Artículos 123 a 143 de la Ley de Sociedades Anónimas)*, en AAVV: *Comentarios al Régimen Legal de las Sociedades Mercantiles*, Civitas, 1992.

POLO SÁNCHEZ, E.: *Abuso o tiranía. Reflexiones sobre la dialéctica entre mayoría y minoría en la sociedad anónima*, en AAVV: *Estudios Jurídicos en Homenaje al Profesor Aurelio Menéndez*, Tomo II, Civitas, Madrid, 1996

PORTELLANO DÍEZ, P.: *El deber de los administradores de evitar situaciones de conflicto de interés*, Civitas, 2016

PORTELLANO DÍEZ, P.: *Deber de fidelidad de los administradores mercantiles y oportunidades de negocio*, Estudios de Derecho Mercantil, Civitas, 1996.

PORTELLANO DIEZ, P.: *El deber de evitar situaciones de conflicto de interés: entre la imperatividad y la dispensa [arts. 229, 230y 529 ter.1.h) LSC]*, en AA. VV.: *Junta General y Consejo de Administración en la sociedad cotizada, II (2016)*, directores Fernando Rodríguez Artigas. J. Quijano González et al. Thomson Reuters-Aranzadi, 2016

PUYOL MARTÍNEZ-FERRANDO, B.: *La exoneración de responsabilidad de los administradores de sociedades por intervención de la junta general*, en AA.VV.: *Estudios de Derecho de Sociedades y Derecho Concursal. Libro homenaje al Profesor Rafael García Villaverde*, Tomo I, 2007

QUESADA GONZÁLEZ, M. C.: *Impugnación de acuerdos del consejo de administración (art. 251 LSC)*, en AAVV: *El nuevo régimen de impugnación de los acuerdos sociales de las sociedades de capital*, directores Rodríguez Artigas, F. Farrando Miguel, I. Tena Arregui y R. Castañer Codina, Ilustre Colegio Notarial de Madrid, 2015

QUIJANO GONZÁLEZ, J.: *Deberes y responsabilidad de administradores: actualidad y reformas*, en AAVV: *Actores, actuaciones y controles al buen gobierno societario y financiero*, A. Fernández-Albor Bata (dir.), F. Perez Castrillo (dir.) y C. Marcos Torres (coord.), Marcial Pons 2018

QUIJANO GONZÁLEZ, J.: *Los presupuestos de la responsabilidad de los administradores en el nuevo modelo del consejo de administración*, RDM, n.º 296, 2015

QUIJANO GONZÁLEZ, J.: *La responsabilidad civil de los administradores de la sociedad anónima (Aspectos sustantivos)*, Universidad de Valladolid, 1985

QUIJANO GONZÁLEZ, J.: *Comentario al Artículo 237. Carácter solidario de la responsabilidad*, en AAVV: *Comentario de la Ley de sociedades de capital*. Directores Angel Rojo y Emilio Beltrán, Thomson-Reuters-Civitas, 2011

QUIJANO GONZÁLEZ, J.: *Principales aspectos del estatuto jurídico de los administradores: nombramiento, duración, retribución, conflicto de interés, separación. Los suplentes*, en AAVV: *Derecho de Sociedades de Responsabilidad Limitada. Estudio sistemático de la Ley 2/1995*, McGrawHill, 1996

QUIJANO GONZALEZ, J. y MAMBRILLA RIVERA, V.: *Los deberes fiduciarios de diligencia y lealtad. En particular, los conflictos de interés y las operaciones vinculadas*, en AAVV: *Derecho de Sociedades Anónimas Cotizadas*, T. II, Thomson Aranzadi, 2006

RAWLS, J.: *Teoría de la justicia*, t.e., FCE, 2002

RECALDE CASTELLS, A.: *Comentario al Artículo 161. Conflicto de intereses y al Artículo 190. Intervención de la junta general en asuntos de gestión*, en AAVV: *Comentario de la Reforma del régimen de las sociedades de capital en materia de Gobierno Corporativo (Ley 31/2014). Sociedades no cotizadas*, coordinador Javier Juste Mencía. Civitas Thomson Reuters, Madrid, 2015

RECALDE CASTE A.: *Modificaciones en el régimen del deber de diligencia de los administradores; la business judgement rule*, en AAVV: *Las nuevas obligaciones de los administradores en el gobierno corporativo de las sociedades de capital*, director Alberto Emparanza Sobejano, Marcial Pons, 2016

RECALDE CASTELLS, A.: *Reconsiderando los deberes de lealtad de los socios: el caso particular de los socios de control de las sociedades cotizadas*, InDret. Revista para el Análisis del Derecho, Barcelona, núm. 1, 2016.

RIBAS FERRER, V.: *El deber de lealtad del administrador de sociedades*, La Ley, 2010, Madrid.

RIBAS FERRER, V.: *Aproximación al estudio del deber de lealtad del administrador de sociedades*, La Ley, 2004.

RIBAS FERRER, V.: *Art. 226, Art. 227, Art. 228, Art. 229, Art. 230, Art. 231*, en A. Rojo y E. Beltrán [coordinadores], *Comentario de la Ley de Sociedades de Capital*, Civitas - Thomson Reuter, Cizur Menor, 2011

RODRIGUES, U.: *The Fetishization of Independence*, The Journal of Corporation Law, Vol. 33, 2007.

RODRIGUEZ DE LAS HERAS BALLELL, T.: *Requisitos para ser administrador y extensión subjetiva de la responsabilidad: el régimen contenido en los artículos 212, 236 y 237 de la Ley de Sociedades de Capital tras la reforma de la ley de mejora del gobierno corporativo*, en AAVV: *Gobierno Corporativo: La estructura del órgano de gobierno y la responsabilidad de los administradores*. Director Alfonso Martínez-Echevarría, 2015

ROJO, A.: *Las opciones de política legislativa en el Real-Decreto ley 16/2020, de 28 de abril*, en Anuario de Derecho Concursal, núm. 50, 2020.

RONCERO SÁNCHEZ, A.: *Transparencia sobre la composición del consejo de administración en sociedades cotizadas entre la clasificación y la cualificación de los consejeros*, en AAVV: *Sociedades cotizadas y transparencia en los mercados*, coord. A. Roncero Sánchez; F. Rodríguez Artigas (dir.), L. Fernández de la Gándara (dir.), J. Quijano González (dir.), A. Alonso Ureba (dir.), L.A. Velasco San Pedro (dir.), G. Esteban Velasco (dir.), Vol. 1, 2019.

RONCERO SÁNCHEZ, A.: *Protección de la discrecionalidad empresarial y cumplimiento del deber de diligencia*, en AAVV: *Junta General y Consejo de Administración en la sociedad cotizada, I (2015) y II (2016)*, directores Fernando Rodríguez Artigas. J. Quijano González et al. Thomson Reuters-Aranzadi, 2016

RUBIO DOMINGO, D.: *La impugnación de los acuerdos del consejo de administración ante situaciones de conflicto de intereses*, RDS, n.º 56, 2019

SÁEZ LACAWE, M.L.: *Reconsiderando los deberes de lealtad de los socios: el caso particular de los socios de control de las sociedades cotizadas*, InDret, Revista para el Análisis del Derecho, 1/2016.

SÁEZ LACAVE, M. L.: *Los pactos parasociales de todos los socios en Derecho español. Una materia en manos de los jueces*, InDret, Revista para el Análisis del Derecho, 3/2009.

SÁNCHEZ ÁLVAREZ, M.: *Art. 127 ter.3 LSA y quórum de constitución y votación*, RdS, núm. 24, 2005

SÁNCHEZ ÁLVAREZ, M.: *La prohibición de obtener una ventaja o remuneración de terceros (artículo 229.1.e) LSC*, RDBB, n.º 140/2015.

SÁNCHEZ ANDRÉS, A.: *Ius publicum-Ius privatum. Gobierno corporativo y Mercado de valores*. Anuario de Derecho Civil, 2001.

SÁNCHEZ CALERO, F.: *La junta general en las sociedades de capital La junta general en las sociedades de capital*, Civitas, 2007

SÁNCHEZ CALERO, F.: *Los Administradores de las Sociedades de Capital*, Civitas, 2007

SÁNCHEZ CALERO, F.: *Administradores, Artículos 123 a 143*, en AAVV: *Comentarios a la Ley de Sociedades Anónimas*, Revista de Derecho Privado, T. IV, 1994.

SANCHEZ-CALERO GUILARTE, J.: *Administradores de una sociedad filial: deber de lealtad v. interés del grupo*, en <http://jsanchezcalero.com/administradores-de-una-sociedad-filial-deber-de-lealtad-v-interés-del-grupo/> 2016

SÁNCHEZ-CALERO GUILARTE, J.: *El conflicto de interés en la sociedad limitada en Derecho de Sociedades de Responsabilidad limitada*, Tomo I, Rodríguez Artigas, García Villaverde, Fernández de la Gándara, Alonso Ureba, Velasco San Pedro, Esteban Velasco (coordinadores), Mc Graw Hill, 1996

SÁNCHEZ-CALERO GUILARTE, J.: *La abstención del consejero en conflicto de intereses*, en AA. VV: *Estudios de Derecho Mercantil. Libro Homenaje al Profesor José Antonio Gómez Segade*, Marcial Pons, 2013

SÁNCHEZ-CALERO GUILARTE, J.: *La reforma de los deberes de los administradores y su responsabilidad*, en AA. VV: *Estudios sobre el futuro Código Mercantil: libro homenaje al profesor Rafael Illescas Ortiz*, Universidad Carlos III de Madrid, 2015

SÁNCHEZ-CALERO GUILARTE, J.: *El interés social y los varios intereses presentes en la sociedad anónima cotizada*, RDM n.º 246, 2002

SÁNCHEZ-CALERO GUILARTE, J.: *La competencia entre la sociedad y sus directivos*, RdS, n.º 18, 2002.

SÁNCHEZ HERNÁNDEZ, R.: *Reformas en materia de responsabilidad de administradores*, en AAVV: *Mejora del gobierno corporativo de sociedades no cotizadas (A propósito de la Ley 31/2014, de 3 de diciembre)*, directores RR. Jordá García y L. Navarro Matamoros, Dykinson, 2015.

SÁNCHEZ RUIZ, M.: *El deber de abstención del administrador en conflicto de intereses con la sociedad (art. 229.1 LSC)*, RdS, n.º 41

SÁNCHEZ RUIZ, M.: *Conflictos de intereses entre socios en sociedades de capital. Artículo 52 de la Ley 2/1995, de 23 de marzo*, Revista de Derecho de Sociedades, Monografías, Aranzadi, 2000.

SANCHO GARGALLO, I.: *La extensión subjetiva del régimen de responsabilidad a los administradores de hecho y ocultos y a la persona física representante administrador persona jurídica (art. 236.3 y 5 LSC)*, en AAVV: *Junta*

General y Consejo de Administración en la sociedad cotizada, I (2015) y II (2016), directores Fernando Rodríguez Artigas, J. Quijano González et al. Thomson Reuters-Aranzadi, 2016

SANGA, S.: *A theory of corporate joint ventures*, California Law Review, 2018.

SEARLE, J. R.: *La construcción de la realidad social*, t.e Paidós, 1997.

SEQUEIRA MARTÍN, A.: *Derecho de separación y la exclusión del socio*, Revista de Derecho de Sociedades, nº 36, 2011.

SERRANO CAÑAS, J. M.: *El conflicto de intereses en la administración de sociedades mercantiles*, Bolonia, Publicaciones del Real Colegio de España, 2008.

SERRANO CAÑAS, J. M.: *El deber de fidelidad al interés social (art. 127 bis LSA)*, en AA.VV: F. J. Leon Sanz (directores) y S. Rodríguez Sanchez y G. Puy Fernandez (coordinadoras): *Tendencias actuales en la ordenación del control y el capital en las sociedades mercantiles*, 2009

SIMPSON, S.: *The Emerging Role of the Special Committee. Ensuring Business Judgement Rule Protection in the Context of Management Leveraged Buyouts and other Corporate Transactions Involving Conflicts of Interest*, The Business Lawyer, nº 43, 1988

SITKOFF, R.: *The economic structure of fiduciary law*, Harvard Law and Economics Discussion Paper, nº 689, 2011.

SMERDON, R.: *A Practical Guide to Corporate Governance*, Sweet & Maxwell, Londres, 2007.

SMITH, L.: *Deterrence, prophylaxis and punishment in fiduciary obligations*, Journal of Equity, nº 7, 2013

STIGLITZ, D.J.E.: *El precio de la desigualdad*, t.e., Taurus, 2012

TARRERO MARTOS, J.: *Modificaciones recientes en materia de gobierno corporativo. Análisis de la Orden ECC/4 61/2 013 sobre el informe anual de gobierno corporativo, el informe anual sobre remuneraciones y otros instrumentos de información, y de las Circulares 4/2013 y 5/2013 CNMV*, Actualidad Jurídica Uría Menéndez, nº 35, 2013.

TRÍAS SAGNIER, M.: *El sistema de protección del accionista inversor*, RdS, nº 14 RdS, 2000

VALPUESTA GASTAMINZA, E.: *Comentarios a la ley de Sociedades de Capital. Estudio Legal y Jurisprudencial*, Barcelona, Bosch, 2013.

VAN DEN BERGHE, L. & T. BAELDEN: *The complex relation between director independence and board effectiveness*, Corporate Governance International Journal of Business in Society 5(5). 2005

VÁZQUEZ LÉPINETTE, T.: *La protección de las minorías societarias frente a la opresión*, Thomson Civitas, 2008.

VELOSO CARO, J.: *El deber de lealtad de los administradores (artículo 227 de la Ley de Sociedades de Capital)*, en AAVV: *Gobierno Corporativo: La estructura del órgano de gobierno y la responsabilidad de los administradores*. Director Alfonso Martínez-Echevarría, Aranzadi, 2015

VICENT CHULIÁ, F.: *Grupos de sociedades y conflictos de intereses*. RDM, nº 280, 2011

VIDAL-PARDO DEL RÍO, M.: *El nuevo gobierno de las sociedades cotizadas*, Actualidad Jurídica Uría Menéndez, n.º 40, 2015.

VIVES RUIZ, F.: *Los conflictos de intereses de los socios con la sociedad en la reforma de la Legislación Mercantil*, RDBB, n.º 137, 2015

VIVES RUIZ, F.: *El derecho de impugnación de acuerdos sociales en la reforma de la legislación mercantil*, Real Academia de Jurisprudencia y Legislación. 2014.

VIVES RUIZ, F.: *El alcance del deber de diligencia de los administradores sociales*. en AAVV: *Derecho de Sociedades*, en AAVV: *Derecho de sociedades. Cuestiones sobre órganos sociales*. Directoras María Belén González Fernández y Amanda Cohen Benchetrit. Tirant Lo Blanch. 2019