

Las reestructuraciones de las sociedades de capital en crisis. 1ª ed., noviembre 2019

I Parte. La perspectiva europea

Sección 1. La posición de los administradores ante la crisis de la sociedad

1. Administradores frente a accionistas y acreedores: «Deberes de lealtad para los accionistas y obligaciones pactadas o legales para los acreedores» (JESÚS ALFARO ÁGUILA-REAL)

Sección 1. La posición de los administradores ante la crisis de la sociedad

1 Administradores frente a accionistas y acreedores: «Deberes de lealtad para los accionistas y obligaciones pactadas o legales para los acreedores»

JESÚS ALFARO ÁGUILA-REAL

Catedrático de Derecho Mercantil. Universidad Autónoma de Madrid

Sumario:

- I. Introducción
- II. La tesis de la separación
- III. Los conflictos entre accionistas y acreedores en general y en la fase próxima a la insolvencia en particular
- IV. La separación/especialización del Derecho de sociedades y el Derecho Concursal
- V. La tesis según la cual los administradores deben lealtad a los acreedores en las compañías al borde de la insolvencia
- VI. Los administradores sociales no son fiduciarios de los acreedores ni siquiera en situaciones de crisis empresarial
- VII. No es necesario adelantar la aplicación del Derecho Concursal
- VIII. La insolvencia declarada como discontinuidad y la protección de los intereses de los acreedores en la fase pre-concursal
- IX. El ejercicio de la acción social de responsabilidad por los acreedores

Creditors' interests increasingly resemble equity claims as the corporation nears

insolvency

Ribstein/Alces

As the residual claimants, and unlike most creditors, “[t]hey receive few explicit promises. Instead they get the right to vote and the protection of fiduciary principles

Easterbrook/Fischel

The primary source of a debtor's obligation to creditors is contract law.

Fiduciary law is aimed at allowing people to use the talents of strangers and reduce their cost of verification

Tamar Frankel

RESUMEN

No es necesario ni es adecuado para el objetivo de proteger los intereses de los acreedores, modificar los deberes de los administradores cuando la sociedad se encuentra próxima a la insolvencia. Estos deberes de diligencia y lealtad (arts. 225 ss. LSC) permanecen incólumes e invariados y, naturalmente, los administradores conservan la protección de la *business judgment rule* que les hace inmunes a las demandas de la sociedad por infracción de su deber de diligencia si adoptaron la decisión que causó daños al patrimonio social de buena fe, desinteresadamente y a través de un procedimiento de toma de decisión adecuado y dentro de sus competencias de gestión (decisiones “estratégicas y de negocio” art. 226 LSC). Naturalmente también, esta protección no podrá ser alegada ante la demanda de daños presentada por un acreedor porque para el acreedor, el contrato entre el administrador y la sociedad y, por tanto, la *business judgment rule* es *res inter alios acta* que no les puede perjudicar pero, naturalmente, tampoco puede pretender el acreedor beneficiarse de las cláusulas del contrato entre el administrador y la sociedad o de las normas legales que integran ese contrato. Justamente, los deberes fiduciarios son normas legales que integran el contrato entre el administrador y la sociedad. Como ese contrato no es un contrato en beneficio de terceros -de los acreedores- éstos no pueden pretender que los administradores les deban tales conductas sin haberlas contratado.

I. INTRODUCCIÓN¹¹

En las páginas que siguen se explicará por qué **no tiene sentido** extender los deberes fiduciarios de los administradores a los acreedores de la sociedad ni siquiera cuando la sociedad se encuentra al borde de la insolvencia y tampoco afirmar que de esta situación surgen deberes específicos para los administradores de la sociedad.

La cuestión puede resumirse adecuadamente narrando un caso norteamericano que recogen Baird y Henderson:

*La Central Ice Cream Company debía a sus acreedores ordinarios alrededor de \$ 12 millones. Había cerrado sus instalaciones, y su único activo era una demanda contra McDonald's. Central Ice Cream ganó en primera instancia que condenó a McDonald's a pagar 52 millones de dólares. En tanto se ventilaba el recurso de apelación contra esta sentencia, McDonald's hizo una oferta transaccional de 16 millones de dólares. Los acreedores, como era de esperar, querían que se aceptara tal oferta porque si Central Ice Cream aceptaba, se les pagarían sus créditos en su totalidad. Por el contrario, **si Central la rechazaba, la sentencia podría revocarse en la apelación y quedarse sin nada.** Naturalmente, los accionistas querían que la oferta fuera rechazada.*

En efecto, si se aceptaba la oferta transaccional recibirían sólo 4 millones, pero obtendrían más de \$ 40 millones si Central la rechazaba y finalmente el recurso de apelación de McDonald's resultase desestimado. Obtener los 40 millones no era seguro, pero arriesgar \$ 4 millones para obtener 40 millones con probabilidades razonables es una buena apuesta...

Para el juez que tuvo que enfrentarse al problema (Frank Easterbrook), la respuesta era fácil. Central Ice Cream estaba en concurso, y la ley requiere que el administrador concursal maximice el valor del patrimonio. Por lo tanto, solo hacía falta averiguar el valor presente de la oferta de McDonald's. Si la oferta, como era el caso, representaba algo más de un cuarto del valor de la indemnización fijada en la sentencia de primera instancia, lo que hay que preguntarse es si Central tenía más de un 25% de probabilidades de ganar la apelación porque se confirmase la sentencia de primera instancia².

Si los administradores se limitan a perseguir el “interés social” entendido como maximización del valor de la empresa a largo plazo, **su comportamiento cuando la compañía deviene insolvente no debería cambiar**. Si cambia, exponemos a los administradores a adoptar decisiones ineficientes. Dado que la insolvencia exacerba los conflictos entre accionistas y acreedores, ordenar las pretensiones de unos y otros sobre la conducta de los administradores dando preferencia a los de unos u otros provoca, necesariamente, que aquéllos adopten decisiones más arriesgadas –en el caso de que den preferencia a los intereses de los accionistas– o menos arriesgadas –en el caso de que den preferencia a los intereses de los acreedores– de lo que resulta eficiente³.

Y si no debería cambiar, carece de sentido pretender que, cuando deben actuar “de buena fe en el mejor interés de la sociedad” (art. 227.1 LSC), deben lealtad a unos beneficiarios distintos porque la sociedad esté próxima a la insolvencia o en una situación de crisis. Los deberes fiduciarios no cambian en su contenido por lo que es irrelevante quién sea el beneficiario si quién sea éste no modifica la conducta de los administradores.

Sucede, sin embargo, que si los administradores han seguido actuando de la misma manera y **consiguen sacar de la insolvencia** a la compañía nadie tendrá incentivos para demandarlos. Los accionistas no pueden alegar la existencia de daño asociado a esa estrategia y los acreedores, en la medida en que la compañía es solvente, tampoco.

Si, por el contrario, **la estrategia fracasa y el patrimonio social se liquida** y quedan **acreedores insatisfechos** o, habiéndose satisfecho a los acreedores, **no queda residuo alguno que asignar a los accionistas**, los administradores pueden verse demandados tanto por los acreedores como por los accionistas. Los primeros, ejerciendo una acción de daños contra los administradores en los términos que explicamos inmediatamente cuando los administradores se hubieran comportado de forma excesivamente (vale decir, ineficientemente) arriesgada y, por cuenta de la sociedad, en ejercicio subsidiario de la acción social de responsabilidad. Los accionistas, por cuenta de la sociedad, en ejercicio de la acción social, cuando los administradores se hubieran comportado de forma excesivamente (vale decir ineficientemente) pacata o temerosa.

De la narración que se acaba de efectuar se deduce que los acreedores sólo pueden alegar la infracción de sus deberes fiduciarios por parte de los administradores (diligencia y lealtad) cuando la ley –como ocurre en el art. 240 LSC– les legitima subrogativamente para exigir el pago de créditos de su deudor contra un tercero. Y, en tal caso, naturalmente, **los deberes fiduciarios que alegarán que han infringido los administradores son los deberes que soportan éstos frente a la sociedad**, no un deber fiduciario –inexistente– que tendrían frente al acreedor demandante. Procesalmente, nuestro Derecho deja esta conclusión bien establecida: si el acreedor demanda al administrador social, o lo hace subsidiariamente en interés de la sociedad, o lo hace directamente alegando que el administrador demandado le ha causado un daño en su patrimonio que no tiene por qué soportar y, en tal caso, debe probar todos los elementos del art. 1902CC.

Si los deberes de los administradores no se ven afectados, en cuanto a sus destinatarios, porque la sociedad entra en una crisis de solvencia, no ocurre lo mismo con el contenido de sus deberes *ex art.* 1902 CC. Lo que **la crisis empresarial cambia es el nivel de diligencia exigible a los administradores**. Los administradores, ante el incremento del riesgo de que la sociedad devenga insolvente, deben actuar con más cuidado para proteger los intereses de los que se verían afectados diferencialmente por esta nueva situación. Dado que los accionistas soportan el riesgo de la empresa pero los acreedores no, **la situación de crisis obliga a los administradores a ser más cuidadosos para no incrementar o agravar la posibilidad de que los acreedores sufran un daño**. Por tanto, a efectos de aplicar las normas que imponen responsabilidad externa a los administradores; para determinar si los administradores actuaron con culpa respecto del daño causado a los acreedores (en el caso de la acción individual) o respecto a la producción o agravamiento de la insolvencia (en el caso de la responsabilidad concursal, arts. 164-165 LC), habrá que ser especialmente exigentes con los administradores y su **actuación en el período precedente al impago por parte de la sociedad del crédito correspondiente** (en el caso de la acción individual) **o en el período previo a la declaración de concurso** (en el caso de los arts. 164 y 165 LC).

La diligencia exigible en tal caso no se mide ni por la *business judgment rule* ni por el art. 225 LSC porque no se trata de la acción social de responsabilidad, esto es, no se trata de verificar si los administradores han cumplido sus deberes fiduciarios frente a los socios. Se trata de determinar si los **administradores infringieron una norma de conducta** (“sé especialmente cuidadoso en las decisiones que tomas cuando la compañía esté próxima a la insolvencia”) **que el ordenamiento les impone para proteger los intereses de los acreedores** (fin de protección de la norma). En otros términos se trata de verificar si han contribuido a la insolvencia (o a su agravamiento) con su conducta poco cuidadosa. Y este *tort*, obviamente, no es un deber fiduciario de los administradores frente a los acreedores. Supone la infracción de un deber de cuidado que el ordenamiento les impone para proteger los intereses de unos terceros determinados (recuérdese que los acreedores no tienen relación contractual con los administradores sociales).

Por eso, la tesis de los deberes fiduciarios frente a los acreedores es “derecho vulgar”. No es necesaria. Es un postizo. Es una “covert tool” en la expresión de Llewelyn. Peor aún. Es una “herramienta” inadecuada porque el régimen de los deberes fiduciarios no se ajusta al problema que se pretende resolver. Los que afirman que cuando la sociedad está próxima a la insolvencia los administradores sociales deben diligencia y lealtad -tienen deberes fiduciarios- a los acreedores tratan de resolver un problema distinto al de la protección del patrimonio de los socios, cuya integridad en beneficio de sus “dueños” es lo que trata de proteger la imposición de deberes fiduciarios a los que toman decisiones discrecionales sobre tal patrimonio. Tratan de resolver el **conflicto entre accionistas y acreedores que se exacerba cuando la compañía es insolvente o está próxima a la insolvencia**. Este conflicto consiste, básicamente, en que los accionistas, cuando la sociedad es insolvente o está próxima a serlo, tienen incentivos para jugarse los activos sociales a una “tirada” arriesgada que, si sale bien les permita recuperar su inversión incluso con ganancias pero, que si sale mal, no les dejará peor de lo que están (porque su inversión en la sociedad no vale nada y tienen responsabilidad limitada a su aportación) pero dejará a los acreedores sociales sin nada.

Pues bien, para mitigar este conflicto, debe actuarse sobre los que toman las decisiones en esta situación que son, obviamente, los administradores⁴, pero la panoplia de herramientas jurídicas a disposición de los que aplican el Derecho es más amplia que la simplista imposición de un deber fiduciario que no guarda ninguna coherencia con la estructura y contenido de los deberes fiduciarios.

Los deberes fiduciarios se imponen por el legislador para **asegurar la integridad del patrimonio de un individuo cuando este patrimonio es gestionado discrecionalmente por otro**, normalmente **porque preexiste una relación** contractual o configurada legalmente **entre el gestor y el beneficiario de dicho patrimonio** que actúa así como la fuente de esos deberes fiduciarios. En tales casos, el ordenamiento prohíbe al gestor –al fiduciario– realizar transacciones entre ese patrimonio y el suyo propio o el de una persona a él allegada (deber de abstención o *non conflict rule*) porque existe un conflicto entre su interés y su deber (gestionar el patrimonio en exclusivo interés de su *dominus* o principal) lo que incluye no colocarse en situaciones en la que tales transacciones sean inevitables (como cuando la sociedad contrata como abogado o como proveedor al administrador). Además, el ordenamiento anula (con la consecuencia restitutoria) cualquier transferencia de recursos desde el patrimonio gestionado al patrimonio del administrador o de una persona a él vinculada (*non profit rule*). Así, se entiende que la sociedad tenga una acción de enriquecimiento injusto contra el administrador en todos los casos en los que se ha producido una infracción del deber de lealtad del administrador porque éste se haya aprovechado de una oportunidad de negocio de la sociedad o haya competido con la sociedad o haya realizado cualquier transacción vinculada comprando o vendiendo activos de/a la sociedad.

En otras palabras, los deberes fiduciarios se imponen al que ha recibido el encargo legal o contractual de gestionar discrecionalmente el patrimonio que debe beneficiar a otro para evitar que el fiduciario se apropie del patrimonio del beneficiario.

Nada de esto existe entre administradores sociales y acreedores **de la sociedad**. Los administradores de una sociedad no tienen relaciones contractuales con los acreedores de la sociedad. Son terceros entre sí. Pero, sobre todo, el deber fiduciario que se pretende imponer no busca impedir que el administrador social se apropie de los bienes que son propiedad de los acreedores, sino **obligar al administrador a actuar como un juez imparcial en el conflicto entre accionistas y acreedores**.

Detengámonos, pues, algo más en los rasgos y naturaleza de ese conflicto entre accionistas y acreedores.

Cuando la sociedad es solvente, los intereses de los accionistas y los de los acreedores sociales coinciden. Ambos grupos están interesados en maximizar el valor de la compañía. Los primeros porque así maximizan sus ingresos y los segundos porque, dada su prioridad en el cobro de sus créditos respecto de los accionistas, cuanto más solvente sea la compañía, más seguridad tienen de que cobrarán lo que se les debe. Los administradores sociales, por tanto, maximizando el valor de la compañía cumplen con su deber fiduciario hacia los accionistas y respetan los derechos de los acreedores. Pero los intereses de ambos grupos no son idénticos. Dada la responsabilidad limitada de los socios por las deudas sociales y dado que los acreedores nunca recibirán de su deudor –de la sociedad– más de lo que éste les debe, los accionistas querrán que los administradores se arriesguen cuando la sociedad esté próxima a la insolvencia y los acreedores querrán que los administradores sean muy conservadores en tal situación. De manera que, si los administradores dejan de guiarse por la maximización del valor de la compañía y tratan de anteponer los intereses de uno u otro grupo, adoptarán decisiones ineficientes desde el punto de vista del bienestar social (de la Sociedad con mayúscula, no de la compañía), o bien, decisiones **excesivamente arriesgadas** –si anteponen los intereses de los accionistas– o **excesivamente conservadoras** –si anteponen los intereses de los acreedores–. ¿Qué deben hacer los administradores? Se sigue de lo que se ha expuesto que los administradores no han de modificar su conducta. Han de seguir ejerciendo su juicio de forma independiente, de buena fe y en el mejor interés de la sociedad (art. 227.1 LSC) como –es de suponer– venían haciendo cuando la sociedad era solvente.

La conclusión se confirma si se observa el problema desde una perspectiva *ex ante*.

Si, por un lado, **los accionistas** prevén que, cuando se acerque la insolvencia, los administradores dejarán de velar por el interés en maximizar el valor de la empresa social y reducirán el nivel de riesgo porque ahora “deben” diligencia y lealtad a los acreedores, destituirán a los administradores, nombrarán a otros que se adapten a sus deseos o les darán instrucciones concretas sobre cómo actuar (art. 161 LSC). De manera que imponer deberes fiduciarios a los administradores frente a los acreedores sociales cuando éstos carecen de cualquier control sobre la continuidad en el puesto o las decisiones de aquéllos porque dicho control permanece en manos de los accionistas es, utilizando la expresión inglesa, una estrategia “self-defeating”.

Si, por otro lado, **los acreedores** prevén que, cuando se acerque la insolvencia, los administradores dejarán de velar por el interés en maximizar el valor de la empresa y aumentarán el nivel de riesgo porque eso es lo que conviene a unos accionistas que responden sólo con su aportación por las deudas de la sociedad, lo que harán es **prever en sus contratos** por los que han prestado dinero a la sociedad que, cuando se den determinadas circunstancias (sobreendeudamiento), el préstamo se considere vencido y se puedan ejecutar las garantías o, a falta de éstas, los acreedores “tomen el control” exigiéndose su consentimiento para cualquier decisión de importancia que quieran tomar los administradores. Es decir, *ex ante*, los acreedores se protegerán frente al cambio en los incentivos de los accionistas cuando la sociedad está próxima a la insolvencia a través de técnicas contractuales de composición (los *covenants* o *indentures* incluidos en los contratos financieros a través de los cuales se endeudan las compañías).

Naturalmente, el legislador, consciente de los incentivos de unos y otros y del cambio de éstos cuando se aproxima la insolvencia, ha establecido una regulación expresa para lidiar con ella. En consecuencia, si disponemos de una regulación expresa, es una rebelión frente al legislador por parte de jueces y profesores de Derecho sugerir que, como hizo el Tribunal Supremo en materia de retribución de administradores ejecutivos, la solución jurisprudencial o doctrinal al conflicto entre accionistas y acreedores consistente en imponer deberes fiduciarios de los administradores sociales frente a los acreedores es preferible a la solución contenida en la legislación⁵⁾.

¿Cómo resuelve el legislador el conflicto entre accionistas y acreedores cuando una sociedad anónima o limitada está próxima a la insolvencia? Ya pueden imaginar que la respuesta a esta pregunta no debería variar por el hecho de que se trate de una sociedad en lugar de tratarse de un individuo, lo que nos da una pista muy potente respecto a que **la solución de este conflicto no puede encontrarse en el Derecho de sociedades.**

Y es que, efectivamente, la solución al conflicto entre accionistas y acreedores que se exagera cuando la sociedad está próxima a la insolvencia se resuelve por nuestro legislador (y por, prácticamente todos los legisladores en el Derecho comparado) recurriendo a tres instrumentos, ninguno de los cuales pertenece, estrictamente, al Derecho de Sociedades.

El más obvio es el Derecho Concursal y, en concreto, (i) la **obligación de declarar el concurso**, (ii) **la responsabilidad concursal de socios de control y administradores sociales** (por retraso en declarar el concurso y por contribuir a la insolvencia o agravarla) y (iii) **las acciones rescisorias.**

La declaración de concurso, en términos generales, priva del control de la compañía a los accionistas y lo traspassa a los acreedores o, cuando menos, priva a los accionistas de la capacidad para controlar e instruir a los administradores los cuales quedan, a partir de la declaración de concurso, bajo la supervisión e instrucciones del administrador concursal y

del juez del concurso. Obsérvese que, a diferencia de lo que veíamos antes para la exigencia de los deberes fiduciarios de los administradores, el concurso puede solicitarse por el deudor pero también por cualquier acreedor insatisfecho. Lo que deja paladinamente claro que la obligación de declararse en concurso es una obligación impuesta por la ley **en interés y para proteger a los acreedores**.

La **responsabilidad concursal es una acción de daños** (análoga a una acción ex art. 1902 CC) que exige culpa o dolo por parte de los administradores o de los socios de control y daño en forma de “déficit concursal”, esto es, que no puedan satisfacerse todas las deudas sociales. Obsérvese que los que, según el art. 172 bis LC han de hacerse cargo del déficit concursal son los administradores o los socios de control, esto es, **terceros distintos de la sociedad deudora**.

Las **acciones rescisorias** permiten aumentar el patrimonio social que debe destinarse a satisfacer a los acreedores anulando las transacciones perjudiciales para los acreedores y, precisamente, sin más requisitos, aquellas realizadas cuando la sociedad era insolvente económicamente y, con la prueba del perjuicio, las realizadas en un período de hasta dos años antes de la declaración de concurso.

La aplicación de las medidas descritas **presupone la declaración de concurso**. Dejo al margen la regulación de los acuerdos de refinanciación previstos en el art. 5 bis y Disp. Adic. 4ª LC. Procede examinar ahora si el ordenamiento ofrece **medidas adicionales** para reducir el conflicto entre accionistas y acreedores **cuando la sociedad** está próxima a la insolvencia, esto es, cuando **no se encuentra -todavía-** en la situación financiera y económica que le **obligaría a declarar el concurso** (art. 5 LC en relación con el art. 2 LC). Y estas medidas existen y, de nuevo, no tienen nada que ver con la alteración de los deberes fiduciarios de los administradores. Son dos.

Por un lado, la responsabilidad personal de los administradores sociales por las deudas de la sociedad contraídas encontrándose ésta en causa de disolución (art. 367 LSC)⁶⁾. Como ha sostenido la mejor doctrina, esta norma impone al administrador una suerte de **fianza legal**, es decir, convierte a los administradores en fiadores de la sociedad *ope legis* porque el legislador considera que, si la sociedad se encuentra en causa de disolución porque las pérdidas han dejado el patrimonio neto de la sociedad por debajo de la mitad de la cifra de capital, la sociedad no debe contraer nuevas deudas. Hay una suerte de presunción legal de que, de haber conocido la situación, nadie habría dado crédito a esa sociedad y, para incentivar a los administradores a poner fin a la situación (promoviendo la disolución o recapitalizando la sociedad) se les considera deudores solidarios de las nuevas deudas contraídas por la sociedad.

Por último, los acreedores perjudicados por la conducta de un administrador de una sociedad pueden siempre y al margen del concurso exigir tal responsabilidad. Las demandas correspondientes se consideran **como “acciones individuales” de responsabilidad** y se pretende que su sede legal es el art. 241 LSC, lo que atribuye la competencia para conocer de ellas a los jueces de lo mercantil pero, en realidad, estamos ante acciones de daños que han de cumplir los presupuestos del art. 1902 CC para ser exitosas. Es decir, el acreedor demandante ha de demostrar que una conducta personal (acción u omisión) del administrador le ha causado un daño en su patrimonio (no se ejercita la acción social que trata de restaurar el patrimonio social) y que el administrador actuó con culpa o dolo o de cualquier forma que hace imputable al administrador el daño sufrido por el acreedor quien no tendría por qué soportarlo⁷⁾.

Es en este requisito de la culpa -imputación subjetiva- de la acción de daños contra los administradores sociales donde se encuentra, probablemente, el error de muchos comentaristas cuando afirman que, en la proximidad de la insolvencia, los administradores

deben diligencia y lealtad a los acreedores y no a los accionistas.

En efecto, cuando se examina si concurren los presupuestos para condenar a alguien a reparar el daño *ex art. 1902 CC* porque ha causado un daño a otro “interviniendo culpa o negligencia” se exige que el dañante haya infringido un deber que el ordenamiento le impone, precisamente, para proteger los intereses –el patrimonio– de otro. Si el obligado por tal deber lo infringe y su acción u omisión causa daño al sujeto para cuya protección se le impuso al dañante tal deber, se le impone la responsabilidad, esto es, la obligación de reparar o indemnizar el daño. A menudo, este deber infringido es muy preciso, por ejemplo, el deber del titular de una mina a cielo abierto de vallar la mina y velar por el buen estado de la valla. Este deber se impone para proteger la indemnidad física de las personas que deambulen por la zona de la mina e inopinadamente puedan quedar atrapados en algún pozo dentro de ella o puedan recibir el impacto de cualquier roca de la explotación y, sobre todo, para proteger a los menores que, inconscientes del peligro, accedan a la mina para recuperar el balón que fue golpeado con demasiada fuerza por cualquiera de ellos. A tales deberes se refería el Código Penal previgente con la expresión “infracción de reglamentos” para cualificar la imprudencia. Pero, al margen de los deberes concretos, sobre todo en el *common law*, los estudiosos de las acciones de daños hablan de un deber genérico de “cuidado”. Es decir, todos debemos manejarnos en la vida social con el cuidado adecuado para no causar daños a otros (*neminem laedere*). Este deber de cuidado genérico (***duty of care***) no tiene nada que ver con el deber de diligencia que pesa sobre los administradores sociales **ni por su fuente** (la ley en el primero, el contrato de administración en el segundo), **ni por su contenido** (actuar de forma que razonablemente no se causen daños a los otros con los que convivimos en Sociedad en el primero y ocuparse y preocuparse, informarse y preparar la toma de decisiones en el caso de los administradores sociales), **ni por sus destinatarios** (todos los demás ciudadanos en el primer caso y los socios en su condición de tales en el segundo) ni, en fin, **por la finalidad de su imposición** por el legislador (eliminar externalidades de la vida social en el primer caso e integrar el contrato de administración en el segundo).

La conclusión de lo que se ha expuesto hasta aquí no se deja esperar. Ni es necesario ni es adecuado para el objetivo perseguido modificar los deberes de los administradores cuando la sociedad se encuentra próxima a la insolvencia. Estos deberes de diligencia y lealtad (arts. 225 ss. LSC) permanecen incólumes e invariados y, naturalmente, los administradores conservan la protección de la *business judgment rule* que les hace inmunes a las demandas de la sociedad por infracción de su deber de diligencia si adoptaron la decisión que causó daños al patrimonio social de buena fe, desinteresadamente y a través de un procedimiento de toma de decisión adecuado y dentro de sus competencias de gestión (decisiones “estratégicas y de negocio” art. 226 LSC). Naturalmente, esta protección no podrá ser alegada ante la demanda de daños presentada por un acreedor porque para el acreedor, el contrato entre el administrador y la sociedad y, por tanto, la *business judgment rule* es *res inter alios acta* que no les puede perjudicar pero, naturalmente, tampoco puede pretender el acreedor beneficiarse de las cláusulas del contrato entre el administrador y la sociedad o de las normas legales que integran ese contrato. Justamente, los deberes fiduciarios son normas legales que integran el contrato entre el administrador y la sociedad. Como ese contrato no es un contrato en beneficio de terceros –de los acreedores– éstos no pueden pretender que los administradores les deban tales conductas sin haberlas contratado.

En lo que sigue examinaré con más detalle las posiciones de los autores –especialmente norteamericanos y españoles– que se han ocupado de la cuestión y efectuaré las críticas que me parecen ajustadas

NOTAS AL PIE DE PÁGINA

1

El primer apartado de este escrito se publicó como entrada en Jesús Alfaro, Administradores frente a accionistas y acreedores cuando acecha la insolvencia, Almacén de Derecho, 2018, <https://almacenederecho.org/administradores-frente-accionistas-acreedores/> donde debe leerse también la entrada de Francisco Garcimartín, de nuevo sobre los deberes fiduciarios y la proximidad del concurso, Almacén de Derecho 2019, <https://almacenederecho.org/de-nuevo-sobre-los-deberes-fiduciarios-y-la-proximidad-del-concurso/> donde se desarrolla el argumento - muy eficaz- según el cual, la cuestión ni siquiera se plantearía en el caso de un deudor individual -una persona física- que tuviera un factor para la gestión de su empresa. El resto de este escrito desarrolla el argumento que se realiza en el primer apartado.

2

Baird, Douglas G. and Henderson, M. Todd, Other People's Money. Stanford Law Review, Vol. 60, Symposium issue, 2008; disponible en <https://ssrn.com/abstract=1017615>, p. 19 ss.

3

Como explica Garcimartín, para entender que ese es el comportamiento debido de los administradores sociales y que no cambia porque la sociedad cuyo patrimonio administran esté al borde de la insolvencia, la comparación con el deudor persona física o el deudor persona jurídica cuando el patrimonio es gestionado -gobernado- por los propios socios es pertinente. En tal caso, no nos cabría ninguna duda de que el deudor individual, en una situación pre-insolvencia tiene derecho a defender sus intereses y no tiene por qué comportarse como un fiduciario en relación con los intereses de los acreedores, v., entrada citada en nota 1.

4

Pero que pueden no serlo como ocurriría si los administradores, temerosos de resultar responsables, defieren a los accionistas las decisiones más arriesgadas o si se trata de sociedades cerradas donde socios y administradores coinciden o si se trata de sociedades de un único socio en cuyo caso su situación es semejante a la de un deudor individual con la distorsión que induce la limitación de responsabilidad)

5

Sobre esta “regulación” en la fase próxima a la insolvencia y, por tanto, en la que puede obligarse a la sociedad a renegociar o reestructurar sus deudas mediante un acuerdo con los acreedores v., Francisco Garcimartín, De nuevo sobre los deberes fiduciarios y la proximidad del concurso,

Almacén de Derecho 2019. Sobre la sentencia del Tribunal Supremo referida en el texto v., Cándido Paz-Ares, *Perseverare diabolicum* (A propósito de la STS 26-II-2018 y la retribución de los consejeros ejecutivos) *InDret* 2/2018. Disponible en <http://www.indret.com/pdf/1387.pdf> y mi entrada, La retribución de los consejeros ejecutivos y los estatutos sociales”, Almacén de Derecho 2018, disponible en <https://almacenederecho.org/la-retribucion-los-consejeros-ejecutivos-los-estatutos-sociales/>

6

Sobre la relación entre esta norma y la obligación de declarar el concurso v., Antonio Perdices, La responsabilidad de los administradores por deudas sociales a la luz de la ley concursal, *InDret*, 295(2005), http://www.indret.com/pdf/295_es.pdf

7

Permítaseme la remisión a Jesús Alfaro, La llamada acción individual de responsabilidad o responsabilidad “externa” de los administradores sociales, *InDret* 1/2007, disponible en http://www.indret.com/pdf/413_es_1.pdf

© 2019 [Thomson Reuters (Legal) Limited /Juan Andrés Recalde Castells,Nuria Bermejo Gutiérrez y Aurora Martínez

Flórez (Dirs.)]© Portada: Thomson Reuters (Legal) Limited