

## LA *BUSINESS JUDGEMENT RULE* (CAPÍTULO I LGS) Y SU CONCILIACIÓN CON LAS NORMAS DE LAS SAS

*Susana Monzó*

### SUMARIO

La *Business Judgement Rule* pretende conjurar la aversión al riesgo empresarial y dotar a los administradores de cierta libertad de criterio, seguridad e independencia a la hora de dirigir los destinos de la sociedad, sin que por ello se genere responsabilidad y sin que sus decisiones sean objeto de revisión en sede judicial (evitando el denominado sesgo retrospectivo, es decir, sin valorar la decisión *ex post facto*), todo ello en concordancia con la naturaleza de la SAS, creada para los negocios que representan altos riesgos en las decisiones por el desconocido escenario en el que serán adoptadas.

De esta manera se promueve el desarrollo del capital emprendedor, fomentando la actividad productiva y motivando a los visionarios e innovadores para que apuesten esfuerzo por sus ideas.

La incorporación de esta regla al Derecho argentino, además de conciliar perfectamente con la naturaleza, alcance y características de la SAS, agrega valor al sistema. El establecimiento de reglas de juego, claras de antemano para administradores y accionistas, deviene en un claro incentivo a aceptar el desafío de gestionar en escenarios de gran aleatoriedad e incertidumbre, transformando esta “debilidad” del entorno en una gran fortaleza para la empresa. Además, desjudicializa a la sociedad, enviando un claro mensaje a los accionistas que conocerán la premisa de actuación: si la adopción de las decisiones, acertadas o no, se produjo dentro del ámbito de discrecionalidad de los administradores y éstos se ajustaron a los principios de la regla, no podrá realizarse un examen intrínseco de la decisión y su fondo o mérito no resulta revisable por los tribunales. Ello implica seguridad jurídica para todos y fortalecimiento del coraje en la adopción de decisiones, en coherencia con los negocios que adoptan a la SAS como forma jurídica societaria.



## **El nuevo escenario de gestión para los administradores y representantes en la SAS**

La SAS surge como instrumento jurídico adecuado al nuevo mundo de los negocios, que se desarrolla en un contexto frenético de cambio vertiginoso en donde la tecnología y la innovación son ejes centrales, que plantean el pasaje de un entorno laminar a uno turbulento. “Lo único constante es el cambio”, y por ello lo único constante es la incertidumbre. Es así como el éxito resulta de componentes aleatorios y parece hoy, estar más vinculado a decisiones más transgresoras, que apuesten a las percepciones que se tiene acerca de las oportunidades surgidas en el mercado.

En este sentido, los administradores de la SAS deben gestionar en escenarios turbulentos y no predecibles, propios de los negocios novedosos, en donde no existen antecedentes que permitan prever el resultado positivo o negativo de la decisión que se adopte. Por ello, el desempeño del cargo de administrador conlleva necesariamente a la adopción de decisiones empresariales que pueden llegar a producir un menoscabo al patrimonio social, dado el riesgo que implican esas decisiones y la imposibilidad de adoptarlas con la certeza absoluta respecto de sus consecuencias.

Señala Garrigues: “Nadie se aviene a actuar como administrador de intereses ajenos bajo la amenaza de incurrir en responsabilidad por cualquier falta de atención o de previsión, por minúscula que esta pueda ser, ni a someter a revisión todo descuido, todo posible error de apreciación o de cálculo”<sup>1</sup> Además, debemos tener presente que el régimen de deberes y responsabilidades de los administradores es uno de los puntos nucleares del llamado Gobierno Corporativo <sup>2</sup>.

## **Los principios que constituyen la *Business Judgement Rule***

La *Business Judgement Rule*, en adelante BJR, originaria del Derecho norteamericano, refiere a una serie de principios que deben observar los administradores en su conducta, además de poder demostrar dicha observancia, a los efectos de dejar a salvo su responsabilidad. Se traduce como “regla del buen juicio empresarial” en el marco del buen Gobierno Corporativo, aunque la mayoría de

---

<sup>1</sup> GARRIGUES, J. y URÍA, R.: “Comentario a la ley de sociedades anónimas, Instituto de Estudios Políticos, 1953, Tomo I, p. 131.

<sup>2</sup> MENDIVIL, H.: “La business judgement rule”. Revista de Derecho Mercantil. Enero-marzo 2016. Págs. 313-368.

la doctrina española la traduce como la “regla de protección de la discrecionalidad empresarial”<sup>3</sup>.

Tomaremos los principios comunes a los ordenamientos jurídicos que adoptan la BJR como sistema para tratar la situación de los administradores por conducta obrada dentro del campo descrito de discrecionalidad empresarial.

El mecanismo opera de la siguiente manera: observados los principios por parte del administrador cuya decisión ha causado un menoscabo a la sociedad, resultará aplicable la regla BJR y por tanto no hay posibilidad de analizar el mérito del fondo de la decisión. Si por el contrario, la conducta del administrador no se hubiera ajustado a todos los principios, no resulta aplicable la indulgente BJR y por tanto el fondo de la decisión es revisable por el juez competente.

El estándar de diligencia de un ordenado empresario y de un buen hombre de negocios, se entenderá cumplido cuando:

1. *Se esté dentro del ámbito descrito como de decisiones estratégicas y de negocios, sujetas a la discrecionalidad empresarial.* Ya hemos distinguido entre la conducta debida que obedece a una norma imperativa y que obliga al administrador a actuar de determinada manera y el ámbito propio de aplicación de la BJR en donde no existe mandato legal sino discrecionalidad del administrador para adoptar decisiones en el marco de la libertad orientado hacia la mejor realización del interés social.

2. *El administrador haya actuado de buena fe.* Señala Embid Irujo, la BJR exige buena fe en sentido subjetivo y objetivo. Lo primero implica que el administrador debe considerar estar actuando en el mejor interés de la sociedad; lo segundo, que no se trate de una decisión irracional o claramente disparatada, falta de cualquier justificación<sup>4</sup>. Para Alfaro Águila Real este requisito plantea un serio problema de prueba ya que no será suficiente con que el administrador alegue su buena fe sino que tendrá que probarla. Entiende, sin embargo,

<sup>3</sup> Véase: RECALDE CASTELLS, A.: “La prueba en la regla de discrecionalidad empresarial”, en AAVV, Estudios sobre órganos de las sociedades de capital, V.I., 2018. RONCERO, A., Protección de la discrecionalidad empresarial y cumplimiento del deber de diligencia, en AAVV, Junta General y Consejo de Administración en la Sociedad Cotizada, ARANZADI, España 2016.

<sup>4</sup> EMBID IRUJO, J. M.: “La protección de la discrecionalidad empresarial: artículo 226. en Régimen de deberes y responsabilidad de los administradores en las sociedades de capital.” Bosch. 2015. España. Págs. 105-133.

que esta prueba se contrae a justificar que la decisión del administrador no fue disparatada,<sup>5</sup> en el mismo sentido que Embid Irujo.

3. *Actuación sin interés personal* en el asunto, objeto de la decisión. La doctrina es pacífica en entender al conflicto de interés (que haría inaplicable la BJR) en sentido amplio, tanto directo como indirecto. La decisión debe encuadrarse dentro del deber inderogable de lealtad al interés social, consagrado como norma fundamental para el administrador en el art. 59 de nuestro ordenamiento jurídico societario (Ley General de Sociedades) y del 159 del Código Civil y Comercial de la Nación. En la legislación comparada se mantiene de manera uniforme el mismo criterio.

4. *Con información suficiente* respecto de la temática que involucra la decisión.

Aquí también se replica el precepto supremo consagrado en el art. 59 LGS que refiere a una actuación con la diligencia de un buen hombre de negocios, puesto que el deber de informarse, atento al escenario de volatilidad descripto en materia de negocios, constituye la primera actitud diligente del administrador. Para Vives Ruiz, supera el mero deber de informarse por el de “exigir información”, ya sea de asesores o de expertos externos con cargo a la sociedad, dado que, a diferencia de la configuración legal del derecho de informarse de los accionistas, el de los administradores no puede ser limitado<sup>6</sup>.

5. *La actuación se ajuste a un procedimiento de decisión adecuado.* Este principio es resaltado, como veremos más adelante, por la *American Law Institute*. Señala Recalde Castells que la decisión empresarial deber aprobarse en el marco de un procedimiento orgánico adecuado a las características de la decisión y al tipo de sociedad. Dicho procedimiento incluiría no sólo el sistema de toma de decisiones, sino asimismo el sistema de control o supervisión de las reglas relativas a la toma de decisiones y a los riesgos. Por ende, deben crearse sistemas de organización corporativa *ad casum*, que garanticen una preparación

---

<sup>5</sup> ALFARO AGUILA-REAL, J.: “Comentario al artículo 226, en AAVV, Comentario de la reforma del régimen de las sociedades de capital en materia de gobierno corporativo (Ley 31/2014) [Sociedadesno cotizadas].” 1.ª ed., mayo 2015, apartado 9.

<sup>6</sup> VIVES RUIZ, F.: “El alcance del deber de diligencia de los administradores sociales”, Ed. Tirant Lo Blanch, Valencia, 2019. Págs. 656, 657 y 661. “El derecho-deber de adquirir los conocimientos necesarios para el ejercicio del cargo: La recomendación 30 del CGB de 201549 establece que, al margen los conocimientos exigidos a los administradores, se recomienda que la sociedad ofrezca a los consejeros programas de actualización de conocimientos cuando las circunstancias lo aconsejen. Estos programas deberán ser acordados y revisados por el presidente del consejo (recomendación 33). El deber de cuidado exigirá a los consejeros su seguimiento.”

de la decisión en función de la actividad que realice la sociedad, su dimensión, características y de cualesquiera otras circunstancias que pudieran ser de relevancia en cada caso concreto <sup>7</sup>.

La regla basa su dinámica en que la conducta (por acción u omisión) del administrador sea adoptada cumpliendo taxativamente los principios que la enervan, y por tanto resulta como consecuencia que el fondo de la decisión no podrá ser revisado judicialmente.

### **La incorporación de la BJR en el proyecto de reforma a la LGS**

El proyecto incorpora esta regla en el art. 59 quinquies. Sin embargo cabe resaltar la diferenciación que efectúa en cuanto a ámbitos de la responsabilidad de los administradores, tratando de manera separada el incumplimiento de un mandato legal expreso de aquel ámbito propio de la discrecionalidad empresarial, como veremos en las conclusiones.

El art. 59 quinquies LGS proyectada, establece: *“Responsabilidad por el resultado del negocio: los administradores o representantes no son responsables por el resultado de los negocios que hubiesen decidido, a no ser que se pruebe que obraron de mala fe, sin la diligencia profesional exigible o sin considerar la información disponible sobre la materia objeto de la respectiva resolución”*.

El planteo parece centrarse en la carga de la prueba. La adopción del régimen de “puerto seguro”, propio del Derecho norteamericano (*American Law Institute*), que coloca la carga de la prueba en cabeza de los propios administradores como forma de asegurarse que estarán a salvo de cualquier planteo, no parece cuadrar dentro de nuestro sistema jurídico, en donde es la parte actora quien debe acreditar los hechos constitutivos de su pretensión. Por tanto, para que prospere la demanda de responsabilidad contra los administradores, en nuestro Derecho, la parte actora deberá probar que la decisión empresarial se adoptó sin cumplir con los principios de la regla y que el legislador entiende de inexcusable concurrencia conjunta en toda decisión empresarial diligente.

No obstante, resaltamos la conveniencia de que los administradores, como rutina y método, documenten internamente la justificación de la decisión estratégica adoptada, ello no sólo por constituir uno de los principios de la regla, sino además como “puerto seguro” personal que garantice la tranquilidad de haber actuado conforme a Derecho y de que, eventualmente, estará en condiciones de

<sup>7</sup> RECALDE CASTELLS, A.: ob. cit. Págs. 1051, 1076 y 1077.

desvirtuar cualquier pretensión en su contra, atento a que siempre podrá demostrar una gestión conforme a los principios del buen gobierno corporativo

## Conclusión

### *La conciliación de la BJR con la naturaleza de la SAS*

Nos colocamos en el escenario de aprobación del proyecto de reforma de la Ley General de Sociedades, dentro del cual *resulta de aplicación directa a la SAS la regla del buen juicio de discrecionalidad empresarial*.

Ello es así tanto si se toma la ley 27.349 –LACE- en forma aislada, fuera de la LGS modificada, como si se considera a este tipo legal dentro del cuerpo normativo de la 19.550, regulado a partir del art. 325. En efecto, tanto la ley 27.349 como la LGS en su nuevo texto, establecen en los arts. 52 y 344, respectivamente, la aplicación para los administradores y representantes legales de los deberes, obligaciones y responsabilidades que prevé el art 157 LGS, artículo que establece el régimen de responsabilidad para los administradores de la Sociedad de Responsabilidad Limitada. A su vez, el art. 157 LGS modificado, reenvía al 59 y 59 bis en su totalidad (Capítulo I), con lo que la BJR resulta ser un instituto integrante del sistema normativo de la SAS.

Pero aún dejando de lado este reenvío normativo, la BJR resulta aplicable en virtud de la exégesis de todo el texto regulatorio de la SAS.

El art. 325 del proyecto de reforma de la LGS establece que resultarán aplicables a las SAS las normas del Capítulo I de esta ley, en cuanto “concilien” con la naturaleza de este nuevo tipo y en cuanto no sean modificadas por la Sección que disciplina a las SAS.

La BJR se incorpora en el proyecto en el art. 59 quinquies, dentro del Capítulo I que refiere a la Parte General, resultando de aplicación directa a la SAS, siempre y cuando ninguna norma de este tipo modifique la regla del buen juicio de discrecionalidad empresarial y siempre que la BJR concilie con las características y alcance de las Sociedades por Acciones Simplificadas.

Ninguna norma de la SAS modifica los principios de la BJR tornando inviable su aplicación. Nos queda sólo dilucidar la “conciliación” entre esta regla y la naturaleza de la SAS.

La regla del buen juicio de discrecionalidad empresarial, establece un procedimiento para efectuar el análisis de lealtad y diligencia llevadas a cabo por los administradores en el ámbito de sus competencias propias de hombres de negocios, limitada a la razonabilidad de los medios empleados por éstos, plasmados en una carta de principios fundamentales. Estos principios exacerbados valiosos

elementos del Derecho societario argentino, como el interés social y su dinámica en la administración de la sociedad.

Esta regla, que se inserta en el mundo de los negocios innovadores de alto riesgo, propio de la SAS, preserva la esencia de la sociedad, manteniendo en el respeto por el interés social un cartabón insoslayable de conducta para los administradores que deben actuar eligiéndolo por sobre sus propios intereses, dado que este principio supremo se erige como una directriz teleológica objetiva productora de utilidades, aristas todas ellas de la causa fin societaria, que es común a todos los tipos sociales, incluidas las SAS.

La imposición (al administrador de la SAS) de un deber de diligencia especialmente riguroso puede llegar a ser contraproducente para los intereses generales. Ello constituye el fundamento de la BJR.<sup>8</sup> Por esto, si el daño a la sociedad tiene como causa una decisión adoptada dentro del marco de cumplimiento de los principios que componen la regla, decisiones estratégicas del negocio inherentes al campo de la discrecionalidad empresarial, el administrador no resultará susceptible de ser imputado como responsable.

Es así como la BJR pretende conjurar la aversión al riesgo empresarial y dotar a los administradores de cierta libertad de criterio, seguridad e independencia a la hora de dirigir los destinos de la sociedad, sin que por ello se genere responsabilidad y sin que sus decisiones sean objeto de revisión en sede judicial (evitando el denominado sesgo retrospectivo, es decir, sin valorar la decisión *ex post facto*), todo ello en concordancia con la naturaleza de la SAS, creada para los negocios que representan altos riesgos en las decisiones por el desconocido escenario en el que serán adoptadas.

Esta regla del buen juicio sobre la discrecionalidad empresarial reivindica los deberes de los administradores sociales regulados en los arts. 59 LGS y 159 CCyCN, pero clarificando ámbitos de aplicación, distinguiendo el campo de actuación conforme al cumplimiento normativo de aquellos que requieren del diseño y la creatividad de quienes tienen a su cargo porvenir de la empresa, y que por tanto deben gestionar sin reglas preestablecidas y aún más, transgrediendo paradigmas propios de una época, como lo requieren los negocios en que se inserta la SAS como estructura jurídica apropiada.

En este último sentido, la nueva norma que comprende a la BJR (entendiendo al art. 59 en toda su extensión) distingue claramente dos ámbitos de actuación de los administradores. Por un lado el mandato debido y respeto a la ley (*autho-*

---

<sup>8</sup> KNÖRR GOMEZA, L. Y LAMELA DOMINGUEZ, A.: “Criterios de aplicación de la *Business Judgment Rule*: una breve retrospectiva”, en “Actualidad mercantil 2019”, Ed. Tirant Lo Blanch. Valencia 2019, pág. 205.

riety), de la potestad discrecional (*accountancy*) que merece protección por tratarse de la actuación diligente de los administradores pero en un contexto incierto.

El primer ámbito está señalizado por una norma que el administrador debe imperativamente cumplir, por ejemplo: llevar contabilidad en regular forma. En este caso, no es “discrecional” para el administrador hacerlo u omitirlo. Existe un imperativo legal que debe cumplir y su incumplimiento genera responsabilidad.

El ámbito de aplicación de la BJR, a diferencia del anterior, estriba sobre decisiones que implican pronóstico sobre el futuro o sobre circunstancias presentes, pero en los que la decisión que es discrecional, se encuentra rodeada de incertidumbre y en un entorno complejo, propio de la naturaleza de la SAS. Resultan ejemplos ilustrativos: entre dos productos novedosos, la decisión acerca de a cuál de ellos asignar más recursos; entre varios mercados con oportunidades, la decisión de por cuál de ellos apostar; qué tecnología adquirir y desarrollar; cuánto producir y a qué precio; elección de técnicas de marketing; desarrollo de un nuevo sistema de logística; etc. Como puede observarse, el administrador actúa con lealtad hacia el interés social, pero sus decisiones deben acompañar el ritmo veloz del cambio y por ello se decide sobre ámbitos que representan un nuevo mundo de oportunidades inexploradas y en una economía globalizada, en donde la competencia es de todos contra todos. Al final del ejercicio puede resultar que la decisión fue desacertada y puede ser que con grandes pérdidas para la sociedad. En este esquema, activar el juicio de responsabilidad a los administradores representa destrucción de valor para la empresa, por cuanto la sociedad ingresa en el terreno del conflicto y de la vulnerabilidad, y los administradores en situación de temor y desaliento, manifestado en conductas vacilantes e inseguras que no conducen a resultados positivos.

Con la incorporación de la nueva regla para apreciar el buen juicio de los administradores en el ámbito de su discrecionalidad se promueve el desarrollo del capital emprendedor, fomentando la actividad productiva y motivando a los visionarios e innovadores para que apuesten esfuerzo por sus ideas.

La incorporación de esta regla al Derecho argentino, además de conciliar perfectamente con la naturaleza, alcance y características de la SAS, agrega valor al sistema. El establecimiento de reglas de juego, claras de antemano para administradores y accionistas, deviene en un claro incentivo a aceptar el desafío de gestionar en escenarios de gran aleatoriedad e incertidumbre, transformando esta “debilidad” del entorno en una gran fortaleza para la empresa. Además desjudicializa a la sociedad, enviando un claro mensaje a los accionistas que conocerán la premisa de actuación: si la adopción de las decisiones, acertadas o no, se produjo dentro del ámbito de discrecionalidad de los administradores y éstos se ajustaron a los principios de la regla, no podrá realizarse un examen intrínseco de la decisión y su fondo o mérito no resulta revisable por los tribu-

nales. Ello implica seguridad jurídica para todos y fortalecimiento del coraje en la toma de decisiones, elementos imprescindibles en los negocios que adoptan a la SAS como forma jurídica societaria.

## **Bibliografía**

- ALFARO AGUILA-REAL, J.: “Comentario al artículo 226, en AAVV, Comentario de la reforma del régimen de las sociedades de capital en materia de gobierno corporativo (Ley 31/2014) [Sociedadesno cotizadas].” 1.ª ed., mayo 2015,
- EMBID IRUJO, J. M.: “La protección de la discrecionalidad empresarial: artículo 226. en Régimen de deberes y responsabilidad de los administradores en las sociedades de capital.” Bosch. 2015. España. Págs. 105-133.
- GARRIGUES, J. y URÍA, R.: “Comentario a la ley de sociedades anónimas, Instituto de Estudios Políticos, 1953,
- KNÖRR GOMEZA, L. Y LAMELA DOMINGUEZ, A.: “Criterios de aplicación de la *Business Judgment Rule: una breve retrospectiva*”, en “Actualidad mercantil 2019”, Ed. Tirant Lo Blanch. Valencia 2019,
- MENDIVIL, H.: “La business judgement rule”. Revista de Derecho Mercantil. Enero-marzo 2016.
- RECALDE CASTELLS, A.: “La prueba en la regla de discrecionalidad empresarial , en AAVV, Estudios sobre órganos de las sociedades de capital , VI., 2018.
- RONCERO, A., Protección de la discrecionalidad empresarial y cumplimiento del deber de diligencia , en AAVV, Junta General y Consejo de Administración en la Sociedad Cotizada , ARANZADI, España 2016.
- VIVES RUIZ, F.: “El alcance del deber de diligencia de los administradores sociales”, Ed. Tirant Lo Blanch, Valencia, 2019.