

LA *BUSINESS JUDGEMENT RULE* EN EL MARCO DEL NUEVO DERECHO SOCIETARIO

Susana Monzó

SUMARIO:

La *Business Judgement rule*, o 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 exacerbaban valiosos elementos del Derecho societario argentino, como el interés social. Además, reivindicaban los deberes de los administradores sociales regulados en los arts. 59 L.G.S. y 159 C.C. y C., 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 deben gestionar sin reglas preestablecidas y aún más, transgrediendo paradigmas propios de una época.

Proponemos y fomentamos su incorporación al Derecho argentino por cuanto 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; además desjudicializa a la sociedad, por cuanto si los administradores se ajustaron a los principios de la regla, la decisión y su fondo no resulta revisable por los tribunales.

El planteo parece centrarse en la carga de la prueba. En nuestro sistema jurídico es la parte actora quien 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.

Introducción

El nuevo mundo de los negocios 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 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 Garriguez: “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”¹ Además, debemos tener presente que el régimen de deberes y responsabilidades de los administradores es uno de los puntos nucleares del llamado Gobierno Corporativo.² Es en este sentido que se orienta el instituto que nos proponemos abordar a los efectos de ponderar su viabilidad en el Derecho argentino.

Noción de 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

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

² MENDIVIL, H.: “La business judgement rule”. Revista de Derecho Mercantil. Enero-marzo 2016. Ps. 313-368.

la doctrina española la traduce como la “regla de protección de la discrecionalidad empresarial”³.

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*). La imposición (al administrador) de un deber de diligencia especialmente riguroso puede llegar a ser contraproducente para los intereses generales. Ello constituye el fundamento de la BJR.⁴ 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.

Ámbito de aplicación de la BJR

Cabe realizar una digresión a los efectos de aclarar que atento a la condensación que exige el espacio del que se dispone para el desarrollo de la ponencia, no nos es posible abordar la teoría general de la responsabilidad de los administradores y sus implicancias normadas en el art. 59 L.G.S. Simplemente referiremos que en el radio operativo de despliegue de la BJR, los administradores deben haber obrado con lealtad al interés social y con la diligencia de un buen hombre de negocios.

Quedan excluidos los casos en que los administradores hayan violado la ley o el contrato social, como así también, los casos de conflicto de interés, sea éste directo o indirecto. El campo de actuación no debe estar señalado por una norma que el administrador deba imperativamente cumplir, por ejemplo: llevar contabilidad en regular forma; convocar a asamblea (en el caso de los directores de la S.A.) dentro de los cuatro meses posteriores al cierre del ejercicio para tratar los mismos; etc. En estos casos, no es “discrecional” para el administrador

³ 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.

⁴ 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, p. 205.

hacerlo u omitirlo. Existe un imperativo legal que debe cumplir y su incumplimiento genera responsabilidad.

Debe distinguirse con claridad, por un lado el mandato debido y respeto a la ley (*authority*), de la potestad discrecional (*accountancy*) que merece protección por tratarse de la actuación diligente de los administradores pero en un contexto incierto.

El ámbito de aplicación, como se verá al abordar los principios en particular, 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.

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.

Los principios que componen la regla BJR

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 descripto 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.⁵ 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, que esta prueba se contrae a justificar que la decisión del administrador no fue disparatada,⁶ 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 L.G.S. 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

⁵ 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. Ps. 105-133.

⁶ 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) [Sociedades no cotizadas].” 1.ª ed., mayo 2015, apartado 9.

que, a diferencia de la configuración legal del derecho de informarse de los accionistas, el de los administradores no puede ser limitado.⁷

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 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.⁸

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.

Breve referencia al derecho comparado

La aplicación de la BJR no es uniforme en los EEUU, dado que existen, básicamente y a grandes rasgos, dos concepciones antagónicas al respecto, que inciden no sólo en relación con los requisitos exigibles para su aplicación, sino también respecto de la carga de la prueba.

Tribunales de Delaware: la BJR como presunción a favor del administrador

Señala Knörr Gomeza que en el Estado de Delaware, de acuerdo con la jurisprudencia de su Corte Suprema, la BJR se configura como una presunción de que los administradores sociales han actuado en cumplimiento de los requisitos que la regla exige. En este sentido, una decisión se considera adoptada con cri-

⁷ 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”.

⁸ RECALDE CASTELLS, A.: ob. cit. ps. 1051, 1076 y 1077.

terio empresarial válido (*business judgement*), sin que el administrador sea considerado responsable por las pérdidas resultantes, cuando: ha sido adoptada por administradores desinteresados; los administradores se han informado adecuadamente antes de tomar la decisión; los administradores han actuado de buena fe y en interés de la sociedad, y la decisión no es irracional o gravemente equivocada. De este modo, la BJR entrará en juego cuando los socios o los acreedores sociales, por medio de una acción de reclamación (*derivative suit*), entiendan que los administradores han tomado una decisión que vulnera el deber de diligencia. En tal caso, corresponderá al juez acometer la revisión de lo actuado por los administradores sociales a la luz del estándar que marca la BJR. Si la presunción queda desvirtuada por el demandante, corresponderá al administrador demostrar que la decisión cuestionada fue adoptada en interés de la sociedad y sus socios.⁹

Principles of Corporate Governance del American Law Institute: la BJR como “safe harbour” o puerto seguro.

El *American Law Institute* (.ALI.) dictó, en este mismo sentido, los *Principles of Corporate Governance* que reproducen en la sección 4.01 la fórmula de la BJR, de tal manera que el administrador quedará protegido frente a una revisión judicial cuando acredite haber adoptado una decisión empresarial: (i) al margen de cualquier situación de conflicto de interés, (ii) lo haya hecho de manera informada, atendiendo a las circunstancias del caso, y (iii) la decisión tenga una base racional, en búsqueda del mejor interés para la sociedad.

Como puede observarse, la estructura conceptual, como núcleo de duro de principios inexcusables en la actuación de todo administrador en el ámbito de discrecionalidad empresarial es la misma, pero difiere el régimen de la carga de la prueba, puesto que en el Estado de Delaware la presunción juega a favor del administrador, siendo el demandante quien debe probar el no cumplimiento de los principios. En cambio, para el *American Law Institute*, la regla no opera automáticamente en el sentido de presunción a favor de los administradores, siendo éstos quienes, para acogerse a la protección que dispensa la BJR, deben demostrar que concurren los requisitos exigidos para su aplicación, evitando así que sus decisiones sean revisadas judicialmente, en cuanto al fondo que las motivó. Es por ello que, bajo esta dinámica, el *American Law Institute* entiende a la BJR como un “puerto seguro” (safe harbour), dado que el administrador que esté en condiciones de probar su actuación conforme a los principios, sabe de antemano que está a salvo, por cuanto el fondo de su decisión no resultará revisable por parte del juez.

⁹ KNÖRR GOMEZA, L. Y LAMELA DOMINGUEZ, A., ob. cit. ps. 206 y 207.

En este mismo sentido se pronuncia la Aktiengesetz en Alemania, en donde se adopta el sistema de la BJR como “puerto seguro”, para los administradores que demuestren, frente a una reclamación judicial el cumplimiento de los principios, y por tanto el juez no podrá valorar sus decisiones.

El Derecho español: la BJR como “puerto seguro”

El artículo 226 LSC (Ley de Sociedades de Capital) ha formulado la regla de discrecionalidad empresarial de la siguiente forma: “*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.*”

Al igual que en Alemania y en el *American Law Institute*, supone la presunción de que el administrador ha actuado de forma diligente, siempre que esté en condiciones de probar (puerto seguro) que en el procedimiento de decisión se han seguido los parámetros anteriormente señalados. Sin embargo, esa presunción admitirá prueba en contrario cuando la decisión resultara contraria a los criterios de la lógica.¹⁰

Conclusión

La BJR, o 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 exacerban 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, 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.

¹⁰ RECALDE CASTELLS, A.: ob. cit. ps. 1051 y 1077.

La BJR reivindica los deberes de los administradores sociales regulados en los arts. 59 L.G.S. y 159 C.C. y C., 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.

La incorporación de esta regla al Derecho argentino, que desde ya propugnamos, proponemos y fomentamos, además de armonizar perfectamente con la normativa societaria, 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.

El planteo parece centrarse en la carga de la prueba. La adopción del régimen de “puerto seguro” 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, 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 desvirtuar cualquier pretensión en su contra, atento a que siempre podrá demostrar una gestión conforme a los principios del buen gobierno corporativo.

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) [Sociedades no 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 Judgement 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 , 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.
- VIVES RUIZ, F.: “El alcance del deber de diligencia de los administradores sociales”, Ed. Tirant Lo Blanch, Valencia, 2019.