

Colección ESTUDIOS DE DERECHO MERCANTIL • MERCATURA  
Dirigida por JOSÉ MIGUEL EMBID IRUJO

# LOS DEBERES FIDUCIARIOS DE LOS ADMINISTRADORES DE LAS SOCIEDADES DE CAPITAL

JORDI PIEDRA ARJONA

PRÓLOGO  
PABLO GIRGADO PERANDONES

Editorial Comares



---

LOS DEBERES FIDUCIARIOS DE LOS ADMINISTRADORES  
DE LAS SOCIEDADES DE CAPITAL

TRAS LA LEY 31/2014, PARA LA MEJORA DEL GOBIERNO CORPORATIVO

---

JORDI PIEDRA ARJONA

LOS DEBERES FIDUCIARIOS  
DE LOS ADMINISTRADORES  
DE LAS SOCIEDADES DE CAPITAL  
TRAS LA LEY 31/2014, PARA LA MEJORA  
DEL GOBIERNO CORPORATIVO

PRÓLOGO  
PABLO GIRGADO PERANDONES

GRANADA, 2021

---

---

BIBLIOTECA COMARES DE CIENCIA JURÍDICA

•

---

MERCATURA

Colección Estudios de Derecho Mercantil

dirigida por

**José Miguel Embid Irujo**

**59**

**CONSEJO EDITORIAL**

Prof. Niccolò Abriani (*Universidad de Florencia, Italia*)

Profesora María Fernanda Vasquez Palma (*Universidad de Talca, Chile*)

Prof. Pablo Girgado Perandones (*Universitat Rovira i Virgili, Tarragona*)

Prof. Ángel García Vidal (*Universidad de Santiago de Compostela*)

*Maquetación: Comba Studio*

© Jordi Piedra Arjona

© Editorial Comares, 2021

Polígono Juncaril

C/ Baza, parcela 208

18220 Albolote (Granada)

Tlf: 958 46 53 82

E-mail: [libreriacomares@comares.com](mailto:libreriacomares@comares.com) • <https://www.comares.com>  
<https://www.facebook.com/comares> • <https://twitter.com/comareseditor>  
<https://www.instagram.com/editorialcomares>

ISBN: 978-84-1369-182-4 • Depósito legal: Gr. 734/2021

IMPRESIÓN Y ENCUADERNACIÓN: COMARES

---

---

## SUMARIO

ABREVIATURAS .....	XII
PRÓLOGO .....	XIV
INTRODUCCIÓN .....	XVIII

### CAPÍTULO I

LA NATURALEZA JURÍDICA DE LA RELACIÓN DEL ADMINISTRADOR CON LA SOCIEDAD. LA RELACION FIDUCIARIA. LOS DEBERES FIDUCIARIOS. ....	1
1. INTRODUCCIÓN .....	1
2. LA NATURALEZA JURÍDICA DE LA RELACIÓN ADMINISTRADOR-SOCIEDAD .....	3
2.1. Teoría contractual .....	4
2.2. Teoría orgánica .....	6
2.3. Teoría sincrética o mixta .....	8
3. LA RELACIÓN ADMINISTRADOR-SOCIEDAD COMO RELACIÓN FIDUCIARIA DE GESTIÓN ORGÁNICA .....	14
4. LOS DEBERES FIDUCIARIOS DERIVADOS DE LA RELACIÓN DE ADMINISTRACIÓN .....	21
5. IMPERATIVIDAD O DISPONIBILIDAD DE LOS DEBERES FIDUCIARIOS .....	29
6. NATURALEZA JURÍDICA DE LA ACTIVIDAD DE ADMINISTRACIÓN .....	31

### CAPÍTULO II

EL DEBER DE DILIGENCIA COMO ESTÁNDAR DE CONDUCTA. LA PROTECCION DE LA DISCRETIONALIDAD EMPRESARIAL COMO ESTÁNDAR DE REVISION. ....	35
1. INTRODUCCIÓN .....	35
2. EL DEBER GENERAL DE DILIGENCIA .....	38
2.1. Delimitación conceptual. El deber general de diligencia como estándar de conducta y como estándar de revisión. ....	38
2.2. Fuentes de producción de deberes de los administradores .....	43
2.2.1. <i>La Ley</i> .....	44
2.2.2. <i>Los Estatutos sociales</i> .....	45
2.2.3. <i>Los Reglamentos de régimen interior y los acuerdos de la Junta General</i> .....	47
2.2.4. <i>Los Códigos de conducta</i> .....	49
2.3. El deber de diligencia como estándar objetivo de actuación .....	49

2.3.1.	<i>Contenido objetivo: «la diligencia de un ordenado empresario»</i> . . . . .	49
2.3.2.	<i>Ejercicio efectivo del cargo. El deber de administrar</i> . . . . .	55
2.3.3.	<i>Dedicación adecuada.</i> . . . . .	59
2.3.4.	<i>El deber de adoptar las medidas precisas para la buena dirección y control de la sociedad</i> . . . . .	61
2.3.5.	<i>El derecho-deber de información.</i> . . . . .	63
2.4.	El deber de diligencia como estándar subjetivo de actuación. . . . .	69
2.4.1.	<i>La naturaleza del cargo</i> . . . . .	71
2.4.2.	<i>Las funciones atribuidas</i> . . . . .	72
2.4.3.	<i>Incidencia de la pericia del administrador sobre el juicio de diligencia</i> . . . . .	73
3.	EL DEBER DE DILIGENCIA EN EL JUICIO DE RESPONSABILIDAD: LA INCORPORACIÓN A NUESTRO DERECHO DE LA BUSINESS JUDGMENT RULE . . . . .	76
3.1.	Concepto y finalidad . . . . .	76
3.1.1.	<i>Protección de los administradores del sesgo retrospectivo de los jueces</i> . . . . .	80
3.1.2.	<i>Evitar el escrutinio judicial</i> . . . . .	82
3.1.3.	<i>Promover la asunción de riesgos empresariales</i> . . . . .	83
3.1.4.	<i>Mantener al órgano de administración como el órgano decisorio</i> . . . . .	85
3.1.5.	<i>Garantizar que sea el mercado el fiscalizador de la idoneidad de la conducta de los administradores</i> . . . . .	85
3.2.	Origen y evolución de la Business Judgment Rule. . . . .	87
3.3.	Naturaleza de la regla de la discrecionalidad empresarial: presunción o estándar de revisión vs excepción o doctrina de la abstención . . . . .	92
3.3.1.	<i>La regla de la discrecionalidad empresarial como estándar de revisión</i> . . . . .	94
3.3.2.	<i>La regla de la discrecionalidad empresarial como doctrina de abstención, como excepción o como «puerto seguro»</i> . . . . .	97
3.4.	Presupuestos de aplicación de la Business Judgment Rule. . . . .	99
3.4.1.	<i>Ámbito material: «decisiones estratégicas y de negocio sujetas a la discrecionalidad empresarial»</i> . . . . .	99
3.4.2.	<i>Ámbito formal: modo de adopción de la decisión</i> . . . . .	103
3.4.2.1.	Actuación de buena fe . . . . .	103
3.4.2.2.	Ausencia de interés personal en el asunto objeto de decisión . . . . .	106
3.4.2.3.	Información suficiente . . . . .	108
3.4.2.4.	Con arreglo a un procedimiento de decisión adecuado . . . . .	110
3.4.3.	<i>Decisiones excluidas del ámbito de la discrecionalidad empresarial</i> . . . . .	112

## CAPÍTULO III

EL DEBER DE LEALTAD. CONCEPTO. PRESUPUESTOS. CONTENIDO BÁSICO. . . . .	115
1. INTRODUCCIÓN. . . . .	115
2. DELIMITACIÓN CONCEPTUAL . . . . .	118
3. PRESUPUESTOS . . . . .	123
3.1. Desempeño del cargo con la lealtad propia de un «fiel representante» . . . . .	125
3.2. Obrar de buena fe . . . . .	127
3.2.1. <i>Delimitación conceptual</i> . . . . .	127
3.2.2. <i>Clases y funciones: buena fe objetiva y buena fe subjetiva</i> . . . . .	130
3.2.3. <i>La Buena fe exigible al administrador de sociedades</i> . . . . .	134
3.3. Obrar en el mejor interés de la sociedad . . . . .	138
3.3.1. <i>Teoría monista o contractualista</i> . . . . .	140
3.3.2. <i>Teoría pluralista o institucionalista</i> . . . . .	143

3.3.3. <i>El interés social en el debate entre lo jurídico y lo ético.</i> . . . . .	146
4. RELACIÓN ENTRE LOS DEBERES FIDUCIARIOS DE DILIGENCIA Y LEALTAD. . . . .	149
5. OBLIGACIONES DERIVADAS DEL DEBER DE LEALTAD . . . . .	152
5.1. Ejercicio leal de las facultades que le han sido concedidas . . . . .	153
5.2. Deber de secreto . . . . .	156
5.3. Deber de Abstención . . . . .	161
5.4. Responsabilidad personal, libertad de criterio e independencia respecto de terceros . . .	163
5.5. Evitar situaciones de conflicto de interés . . . . .	167

## CAPÍTULO IV

EL DEBER DE LEALTAD II. SITUACIONES CONFLICTUALES. RÉGIMEN DE IMPERATIVIDAD Y DIPENSA . . . . .	171
1. EL CONFLICTO DE INTERÉS . . . . .	171
1.1. Introducción . . . . .	171
1.2. Concepto . . . . .	174
1.3. Elementos y clases . . . . .	177
1.3.1. <i>Conflicto real y conflicto potencial</i> . . . . .	179
1.3.2. <i>Conflictos no eficientes —convergencia de intereses— y conflictos lesivos o eficientes.</i> . . . . .	179
1.3.3. <i>Conflictos directos e indirectos</i> . . . . .	180
1.3.4. <i>Conflictos en interés propio y en interés de tercero.</i> . . . . .	180
1.3.5. <i>Conflicto económico y conflicto posicional</i> . . . . .	180
1.3.6. <i>Conflicto permanente o estructural y ocasional o coyuntural.</i> . . . . .	181
2. EL DEBER DE EVITAR SITUACIONES DE CONFLICTO DE INTERÉS . . . . .	181
2.1. Situaciones conflictuales. . . . .	181
2.1.1. <i>Realización de transacciones con la sociedad.</i> . . . . .	184
2.1.2. <i>Utilización del nombre de la sociedad o invocar su condición de administrador para operaciones privadas</i> . . . . .	188
2.1.2.1. Utilización indebida del nombre de la sociedad. . . . .	190
2.1.2.2. Invocación indebida de su condición de administrador. . . . .	191
2.1.3. <i>Empleo de los activos sociales con fines privados.</i> . . . . .	192
2.1.4. <i>Aprovechamiento de las oportunidades de negocio</i> . . . . .	195
2.1.5. <i>Obtención de ventajas o remuneraciones</i> . . . . .	199
2.1.6. <i>Desarrollo de actividades competitivas</i> . . . . .	203
2.2. El beneficiario de las conductas desleales. . . . .	206
2.3. La obligación de informar del conflicto a la sociedad y a terceros. . . . .	207
2.3.1. <i>La obligación de comunicar el conflicto a la sociedad</i> . . . . .	207
2.3.1.1. Imperatividad de la comunicación . . . . .	208
2.3.1.2. Forma y contenido de la comunicación. . . . .	209
2.3.1.3. Momento de la comunicación . . . . .	210
2.3.2. <i>La obligación de comunicar el conflicto a terceros.</i> . . . . .	211
3. IMPERATIVIDAD DEL DEBER DE LEALTAD Y RÉGIMEN DE DISPENSA . . . . .	212
3.1. Introducción . . . . .	212
3.2. La imperatividad del régimen relativo al deber de lealtad . . . . .	213
3.3. Régimen de autorización expresa. Dispensa vs Imperatividad. . . . .	215
3.4. Actos susceptibles de dispensa . . . . .	218
3.5. Órgano competente para la concesión de la dispensa . . . . .	219
3.6. Presupuestos de concesión de la dispensa. . . . .	222

3.6.1.	<i>La dispensa ha de constar como punto separado del orden del día y su tratamiento debe ser autónomo entre los asuntos a tratar.</i>	222
3.6.2.	<i>Mayorías necesarias para la adopción del acuerdo de dispensa.</i>	223
3.6.3.	<i>La dispensa debe ser expresa.</i>	223
3.6.4.	<i>El acuerdo de dispensa debe adoptarse de forma autónoma y específica, para cada caso concreto sin que resulte admisible la dispensa genérica</i>	224
3.6.5.	<i>Inocuidad de la operación para el patrimonio social o, en su caso, su realización en condiciones de mercado y la transparencia del proceso.</i>	225
3.7.	Efectos de la dispensa: revocabilidad y ratificación de actos desleales	225
4.	RÉGIMEN DE PERSONAS VINCULADAS A LOS ADMINISTRADORES.	232

## CAPÍTULO V

ACCIONES DERIVADAS DE LA INFRACCIÓN DE LOS DEBERES FIDUCIARIOS POR LOS ADMINISTRADORES SOCIALES. ACCIÓN SOCIAL E INDIVIDUAL DE RESPONSABILIDAD. ACCIÓN DE ENRIQUECIMIENTO INJUSTO. OTRAS ACCIONES.		237
1.	INTRODUCCIÓN.	237
2.	LA RESPONSABILIDAD EXIGIBLE A LOS ADMINISTRADORES SOCIALES POR LA INFRACCIÓN DE SUS DEBERES FIDUCIARIOS.	244
2.1.	Introducción	244
2.2.	Naturaleza jurídica	245
2.3.	Presupuestos	247
2.3.1.	<i>Acción u omisión contraria a la ley.</i>	248
2.3.2.	<i>Daño.</i>	250
2.3.3.	<i>Culpa</i>	253
2.3.4.	<i>La relación o nexo causal</i>	253
3.	EXTENSIÓN SUBJETIVA DE LA RESPONSABILIDAD DEL ADMINISTRADOR DE SOCIEDADES POR LA INFRACCIÓN DE LOS DEBERES FIDUCIARIOS.	256
3.1.	El administrador de hecho sin título	258
3.2.	El administrador de hecho con título nulo o extinguido	259
3.3.	Aquellos bajo cuyas instrucciones actúen los administradores de la sociedad	259
3.4.	Extensión del régimen a quien tenga atribuidas facultades de más alta dirección de la sociedad.	261
4.	ACCIONES DE RESPONSABILIDAD CONTRA EL ADMINISTRADOR DE SOCIEDADES	262
4.1.	Introducción	262
4.2.	Cuestiones controvertidas en relación a la legitimación plural y a la acción de responsabilidad ejercitable ante la infracción de los deberes fiduciarios	266
4.3.	Carácter solidario de la responsabilidad	270
4.4.	La Acción social de responsabilidad.	273
4.4.1.	<i>Concepto y función</i>	273
4.4.2.	<i>Competencia y legitimación para el ejercicio de la acción social de responsabilidad por la infracción de los deberes fiduciarios del administrador de sociedades.</i>	275
4.4.2.1.	Legitimación activa directa por la propia sociedad	277
4.4.2.2.	Legitimación de los socios y acreedores	278
a)	Legitimación subsidiaria de primer grado de los socios	278
b)	Legitimación directa de los socios minoritarios por infracciones al deber de lealtad	280
c)	Legitimación subsidiaria de segundo grado por los acreedores.	281

4.5.	La Acción individual de responsabilidad . . . . .	282
4.5.1.	<i>Presupuestos</i> . . . . .	283
4.5.2.	<i>Naturaleza e idoneidad de la acción individual para exigir responsabilidad por la infracción de los deberes fiduciarios derivados del contrato de administración</i> . . . . .	285
4.5.3.	<i>La acción individual para exigir responsabilidad por la conducta «extra societaria»</i> . . . . .	290
4.6.	Referencia a la prescripción de las acciones de responsabilidad . . . . .	291
5.	OTRAS ACCIONES CONTRA EL ADMINISTRADOR DE SOCIEDADES POR LA INFRACCIÓN DEL DEBER DE LEALTAD. . . . .	293
5.1.	La acción de enriquecimiento injusto . . . . .	295
5.1.1.	<i>Planteamiento previo y naturaleza</i> . . . . .	295
5.1.2.	<i>Presupuestos</i> . . . . .	297
5.1.3.	<i>Distinción entre la acción de indemnización por daños y la acción de enriquecimiento injusto</i> . . . . .	300
5.1.4.	<i>Examen de la incorporación de la acción de enriquecimiento injusto</i> . . . . .	301
5.2.	Acción de impugnación . . . . .	303
5.3.	La acción de cesación . . . . .	304
5.4.	La acción de remoción . . . . .	305
5.5.	La acción de anulación de los actos o contratos celebrados por los administradores con violación de su deber de lealtad . . . . .	306
6.	LA SEPARACIÓN O EXCLUSIÓN DEL ADMINISTRADOR POR INFRACCIÓN DE LOS DEBERES FIDUCIARIOS . . . . .	308
6.2.	Exclusión del socio administrador. . . . .	310
	BIBLIOGRAFIA . . . . .	311
	JURISPRUDENCIA CITADA. . . . .	327

---

---

## ABREVIATURAS

AAMN	Anales de la Academia Matritense y del Notariado
Ac. Man. Rev	The Academy of Management Review
AC	Actualidad Civil
ADC	Anuario de Derecho Civil
AEI	The American Enterprise Institute
AFDUAM	Anuario de Universidad de Derecho de la Universidad Autónoma de Madrid
Análisis GA&P	Análisis Gómez Acebo & Pombo
Am. Econ. Rev	The American Economic Review
Am. Pol. Sc. Rev	The American Political Science Review
BOE	Boletín Oficial del Estado
Boston Univ. LR	Boston University Law Review
Bus. Law	The Business Lawyer
CC	Código Civil
CdC	Código de Comercio
CDC	Cuadernos de Derecho y Comercio
CE	Constitución Española
CGPJ	Consejo General del Poder Judicial
Colum. LR	Columbia Law Review
Cornell. LR	Cornell Law Review
Del. JCL	Delaware Journal of Corporate Law
Econ.J	The Economic Journal
EJB	Enciclopedia Jurídica Básica
Flo. St. Univ. LR	Florida State University Law Review
Fordham LR	Fordham Law Review
Harv. BR	Harvard Business Review
Harv. LR	Harvard Law Review
Hofstra LR	Hofstra Law Review
I&L	Revista Iuris & Lex
J. Law & Econ	The Journal of Law and Economic
JLS	The Journal of Legal Studies

JBE	Journal of Business Ethics
JF	Journal of Finance
JFin&Econ	The Journal of Financial Economics
JIB& LR	Journal of International Banking Law and Regulation
JL& Econ	The Journal of Law and Economics
JM& Mor	The Journal of Markets and Morality
LDC	Ley de Defensa de la Competencia
LMV	Ley del Mercado de Valores
North. Univ. LR	Northwestern University Law Review
NY Univ. LR	New York University Law Review
NZG	Neue Zeitschrift für Gesellschaftsrecht
RAJL	Real Academia de Jurisprudencia y legislación
RAD	Revista para el Análisis del Derecho
RCDI	Revista Crítica de Derecho Inmobiliario
RCSIC	Revista del Consejo Superior de Investigaciones Científicas
RD. Ar	Revista Doctrinal Aranzadi Civil-Mercantil
RDBB	Revista de Derecho Bancario y Bursátil
RDGRN	Resolución de la Dirección General de Registros y Notariado
RDM	Revista de Derecho Mercantil
RDN	Revista de Derecho Notarial
RDP	Revista de Derecho Privado
RdS	Revista de Derecho de Sociedades
REF	Revista de Estabilidad financiera
Rev. Econ	Revista de Economía
Re. DN	Rev. Derecho de los Negocios
RGD	Revista General de Derecho
RGLJ	Revista General de Legislación y Jurisprudencia
Riv. Dir. Comm	Rivista di Diritto Commerciale
RJC	Revista Jurídica de Cataluña
RJN	Revista Jurídica del Notariado
RRSE	Revista de Responsabilidad Social de la Empresa
RUD	Revista de la Universidad de Deusto
SAP	Sentencia de la Audiencia Provincial
SJMerc	Sentencia del Juzgado de lo Mercantil
Stanford. LR	Stanford Law Review
STC	Sentencia del Tribunal Constitucional
STS	Sentencia del Tribunal Supremo
U. Chicago LR	University of Chicago Law Review
U. Il. L&E	University of Illinois Law and Economics
UNACC	Unión Nacional de Cooperativas de Crédito
Vand LR	Vanderbilt Law Review
Yale LJ	Yale Law Journal
ZHR	Zeitschrift für das gesamte Handelsrecht und Wirtschaftsrecht

---

---

## PRÓLOGO

**I.** La función de administrar desempeña una labor esencial en la buena marcha de toda sociedad y en la consecución de su objeto social. No obstante, su ejercicio no lleva implícito la exigencia de unos resultados empresariales prósperos, pero sí el despliegue de una actividad que acredite su buen hacer. Tarea que no se consigue con meras declaraciones programáticas o con una confianza ciega en su profesionalidad, sino que reclama como clave de bóveda del sistema la fijación de una serie de deberes inherentes al desempeño del cargo y, lógicamente, de un régimen de responsabilidad por su incumplimiento.

El estudio de tales deberes representa una de las piezas fundamentales en el Derecho de sociedades, como se observa en la abundante —casi inabarcable— literatura jurídica existente, y también una de las más problemáticas, como se desprende de la asiduidad con que es objeto de atención en sede judicial. Hace ya más de un lustro, la reforma en la Ley de Sociedades de Capital (LSC) —a través de la Ley 31/2014— pretendió desarrollar el marco ordenador de la figura del administrador hasta entonces carente de una significación clara y de un contenido preciso. El resultado ha supuesto, sin duda, una reformulación de sus deberes de lealtad y diligencia en las sociedades de capital.

Esta reforma puso de manifiesto la voluntad del legislador en establecer un conjunto de medidas dirigidas a mejorar el gobierno de las sociedades y, al mismo tiempo, ofrecer al administrador un marco preventivo en su actuación, como principal destinatario de la norma.

**II.** La obra ahora prologada tiene su origen en la tesis brillantemente defendida por su autor en la Universidad Rovira i Virgili, el 3 de julio de 2020, como atestigua su reconocimiento con la máxima calificación académica por unanimidad. Los miembros del tribunal —los profesores doctores Carmen Boldó Roda, Santiago Hierro Anibarro y Luis Hernando Cebriá—, reconocidos expertos en la materia societaria, realizaron valiosas y atinadas observaciones, y le animaron a una pronta publicación. Una vez atendidas las recomendaciones y con un esfuerzo sintetizador notable, el Dr. Jordi Piedra ofrece

su *opera prima* a la comunidad científica, que representa el cuerpo principal de su tesis doctoral. Quedan pendientes de publicar ciertos apartados específicos de su tesis que, a buen seguro, y con la solvencia y competencia que le caracteriza, nos hará llegar, en breve, con un formato más reducido.

En este breve prólogo, como director de su tesis doctoral, quisiera subrayar claramente la dedicación constante y el entusiasmo ejemplar del Dr. Piedra durante los tres años y medio de su elaboración, a pesar de las muchas dificultades concurrentes, pandemia por medio incluida. No es sencillo encontrar tiempo para la investigación cuando, simultáneamente, se ejercita una profesión tan exigente como la abogacía, en cuyo ejercicio el autor cuenta con una dilatada experiencia de muchos años, especialmente en asuntos societarios y mercantiles. Además de esta actividad, colabora desde hace unos años, con notable rigor, en el área de Derecho mercantil de la Universidad Rovira i Virgili —y recientemente también en la Universidad Pompeu Fabra. Labor que desempeña con una dedicación y entusiasmo encomiable, como se refleja en la buena acogida en las encuestas de los estudiantes.

Ejemplo de vocación universitaria tardía, no por ello menos relevante, sino que, al contrario, el hecho de contar con una amplia experiencia en la asesoría de empresas y en el ejercicio de la abogacía le posibilita entrar con paso firme en los problemas reales y en las cuestiones más espinosas del que se ha destacado como tema nuclear del Derecho de sociedades. De este modo, y gracias a una sólida formación jurídica, el Dr. Piedra nos ofrece en cada capítulo de la obra un precipitado de soluciones propias sólidamente fundamentadas desde la atalaya de su amplia experiencia en la práctica curial.

**III.** Trascurridos ya más de seis años desde la reforma de 2014, la ocasión se muestra propicia a fin de aportar una reflexión sobre la materia regulada y su acogida en la praxis de los tribunales y por nuestra doctrina, profusamente recogida en el trabajo y que muestra el gran interés que la materia viene suscitando.

El movimiento del *buen gobierno corporativo* ha incidido sustancialmente en el tratamiento legal del estatuto jurídico del administrador social. Frente a la tradicional visión de los deberes como presupuesto o fundamento de la responsabilidad, la reforma mencionada —conforme resalta el Dr. Piedra en su monografía— ha impulsado un marco preventivo y disuasorio que establece una relación más detallada de su alcance y contenido. Con ello, se pretende evitar las conductas infractoras mediante la exigencia de una diligencia intensificada y una mayor dedicación gestora en consonancia con la abstención de comportamientos perjudiciales.

Tras un breve análisis de la naturaleza jurídica de la relación entre el administrador y la sociedad, la obra que tiene el lector entre sus manos proyecta una visión conjunta de los deberes de diligencia y de lealtad como posición fiduciaria asumida por el administrador, sin menoscabo del tratamiento separado y detenido que se realiza a continuación. A su vez, el autor pone en valor el deber de buena fe como sustrato o soporte normativo que impregna todos los deberes y cláusula de cierre del sistema.

En relación con el deber de diligencia, el Dr. Piedra examina tanto su estándar objetivo de actuación como el estándar subjetivo, y, a continuación, profundiza en la modulación subjetiva introducida por la Ley 31/2014. Ello le sirve para distinguir la exigencia funcional requerida a cada administrador desde una doble perspectiva, la correspondiente a la naturaleza del cargo y la propia del ámbito funcional asumido. Ambos baremos implican reconocer —siguiendo al autor— una distinta atención entre aquellos supuestos de administrador único o solidarios de aquellos en los que se articule un consejo de administración como órgano social.

Igualmente, la monografía pone el acento en la necesidad de que el juicio de diligencia considere el componente subjetivo de pericia del administrador. Es cierto que no cabe reclamar una determinada capacitación personal pero sí demandarle dedicación, racionalidad y esfuerzo por mantenerse suficientemente informado. Este «plus» de antijuridicidad derivado de ese componente subjetivo de profesionalidad no se delimita en su régimen jurídico, pero sí es valorado, con frecuencia, por los tribunales, como se pone de relieve en la amplia jurisprudencia citada.

Además, en este capítulo dedicado al deber de diligencia, no podía faltar una atención concreta a la figura novedosa de la protección de la discrecionalidad, estudiando, por un lado, su concepto y naturaleza y, por otro, los presupuestos que han de concurrir para una correcta aplicación. Este mecanismo dispensa protección al administrador en el ulterior juicio revisor de su actuación. Con ello, se ofrece al administrador un espacio de libertad en la adopción de decisiones durante la gestión social lo que le permitirá la asunción de riesgos congruentes y razonables en su actuación.

Si bien es cierto que la LSC acoge tal dispensa como una regla de abstención, el Dr. Piedra propone que su funcionamiento se desempeñe como un criterio rector específico a fin de delimitar el contenido del deber de diligencia o más bien su empleo como herramienta jurídica de imputabilidad de la conducta al propio administrador.

Por otro lado, la monografía dedica una atención pormenorizada al deber de lealtad en dos capítulos de los que sólo podemos dar breve cuenta en este prólogo. El primero dedicado a su concepto, a los presupuestos y al contenido básico que le es inherente. Respecto de este último, el autor examina detenidamente cada una de las «fórmulas paramétricas» —por utilizar una expresión preferida del autor— empleadas por el legislador y que se corresponden a normas directamente aplicables.

Un segundo capítulo dedicado se detiene a analizar varias cuestiones espinosas y complejas que suscita la aplicación práctica del deber de lealtad. Por un lado, las situaciones de conflicto entre el socio y la sociedad. Por otro, el mecanismo de dispensa incorporado al régimen jurídico societario tras la reforma de 2014.

En un último capítulo, el Dr. Piedra emprende el estudio de las consecuencias inherentes a la infracción de los deberes fiduciarios y, al mismo tiempo, de las acciones ejercitables frente al administrador incumplidor. Sin ánimo de ser exhaustivo en cada uno de los diversos puntos tratados, merece la pena destacar su reflexión sobre la falta de idoneidad de los citados deberes fiduciarios como fundamento de la acción individual.

Como razonadamente se explica, el incumplimiento de tales deberes conduce a una lesión del patrimonio social y, por tanto, a él debe revertir la indemnización reclamada.

**IV.** Por último, sólo me queda recomendar la lectura de esta obra, escrita con claridad y precisión, en la que se ofrecen respuestas bien argumentadas a los problemas complejos que, diariamente, suscita la aplicación práctica a los administradores del régimen jurídico de sus deberes fiduciarios. Además, el profesional especializado en estos temas agradecerá la profusa y muy cuidada selección de jurisprudencia, incorporada oportunamente a lo largo del texto, y su referencia final como anexo. En estas últimas líneas aprovecho para reiterar mi felicitación al Dr. Piedra por la calidad de su monografía y animarle a perseverar en las tareas investigadoras con la misma solvencia y rigor que nos muestra en este su primer trabajo.

PABLO GIRGADO PERANDONES

---

---

## INTRODUCCIÓN

Constituye el objeto de la presente obra el examen de la posición del administrador de las sociedades de capital en el marco de la relación fiduciaria que les une y vincula con la sociedad que administran. El referido objeto ocupa un destacadísimo lugar en el moderno movimiento de *Corporate Governance*<sup>1</sup> de ahí que devenga de incuestionable actualidad como consecuencia de la profusa voluntad ordenadora en la materia<sup>2</sup> —bien a través de instrumentos de *hard law* o de *soft law*<sup>3</sup>—, y, señaladamente, tras ya unos años de vigencia de la Ley 31/2014, de 3 de diciembre, rubricada y dirigida a «la mejora del gobierno corporativo»<sup>4</sup>.

<sup>1</sup> En cuanto a la nomenclatura elegida, importada del *Common law*, señala OLIVENCIA, M., «El buen gobierno de las sociedades y su evolución», *RDBB* núm. 108/2007, pp. 209 ss., que «Las consideraciones «semánticas» tienden a explicar el significado del sintagma «Buen Gobierno» y la preferencia sobre la expresión «Gobierno corporativo», traducción de la inglesa *Corporate Governance*, que, si bien responde a la «denominación de origen» del fenómeno, no corresponde a la pureza del lenguaje jurídico español».

<sup>2</sup> RODRÍGUEZ ARTIGAS, F., «El deber de diligencia», en ESTEBAN VELASCO, G (Coord.), *El gobierno de las sociedades cotizadas*, ed. Marcial Pons, Madrid-Barcelona 1999, pp. 419 y 420, sostiene el autor que «No parece que sea exagerado afirmar que uno de los pilares fundamentales en los que descansa, o debería descansar, el movimiento conocido como «Gobierno de las sociedades» es el relativo a los deberes de los administradores».

<sup>3</sup> MATEU DE ROS CEREZO, R., *Práctica de gobierno corporativo: la reforma de la Ley de Sociedades de Capital y del Código de buen gobierno*, ed. Thomson Reuters Aranzadi. 1.ª ed., julio 2015, p.2, señala el autor, en relación al *soft law* que «la falta de obligatoriedad de muchas de las recomendaciones y prácticas reconocidas a nivel internacional, han sido un factor coadyuvante en la falta de prevención y de resolución rápida de la crisis económica y financiera de los últimos años».

<sup>4</sup> Así, señala PAZ ARES, C., «La responsabilidad de los administradores como instrumento de gobierno corporativo». *RdS*, Pamplona, 2003, pp. 67-68, entre los más importantes instrumentos del gobierno corporativo los siguientes: «i) la constitución de un consejo de administración con alta capacidad de supervisión de la instancia ejecutiva de la compañía; ii) el establecimiento de un sistema de opas y

En la apuntada dirección, la configuración de la posición del gestor social deviene definitivamente perfilada a raíz de la profunda modificación que la referida Ley 31/2014 acometió en el capítulo III del título VI del texto refundido de la Ley de Sociedades de capital aprobado por Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio. Dicha revisión del marco ordenador de la figura del administrador de sociedades de capital configuró un cuerpo estatutario idóneo para caracterizar la figura del gestor social como una profesión que impone un necesario contenido y dedicación funcional, una observancia del escenario normativo —directa o indirecta—, y una aplicación a la gestión social alineada al interés social con diligencia general, buena fe y lealtad corporativa.

La aproximación al referido objeto, sin perjuicio de poner de relieve principios y proposiciones de corte axiológico aplicables a toda tipología organizativa, se limitará a las sociedades no cotizadas<sup>5</sup>. Y para ello se reputa necesario realizar una previa labor reflexiva y expositiva acerca de la figura del administrador de sociedades, la naturaleza de la relación, de corte fiduciario, sobre la que se edifica el vínculo, así como el conjunto de deberes o instrumentos, en su marco estatutario, dedicados a la monitorización y control de su actuación y que construyen la función gestora. Finalmente, se dirigirá la atención al examen de los efectos que el ordenamiento pone a disposición de la sociedad, socios o terceros para el caso de infracciones de los deberes fiduciarios derivados del ejercicio del cargo.

La delimitación conceptual y funcional de la figura del administrador de sociedades está imbuida de una potente carga ideológica de gran actualidad y efervescencia al tiempo del presente trabajo<sup>6</sup>. La proyección social de los instrumentos de gobierno corporativo y las corrientes institucionalistas, cada vez más asumidas por las legislaciones y valoradas por los mercados, se están introduciendo en nuestra tradicional acepción del interés social dotando a la cultura corporativa de una importancia que trasciende

---

de mecanismos de lucha para la obtención de delegaciones de votos, que faciliten la competencia por el control; iii) el diseño de sistemas de remuneración y contratos de incentivos capaces de reconciliar los intereses de los managers y los intereses de los inversores; iv) la concentración parcial de la propiedad y la centralización del control en manos de uno o varios accionistas de referencia con incentivos suficientes para vigilar al *management*; v) el reposicionamiento de los inversores institucionales como fuerzas proactivas en los foros de accionistas; y vi) la implantación de un sistema efectivo de responsabilidad de los administradores con una adecuada definición de sus deberes fiduciarios».

<sup>5</sup> No obstante, cabe señalar que la práctica generalidad de los principios de actuación dirigidos a los Consejos de Administración de Sociedades cotizadas contenidos en los instrumentos ordenadores de la gestión societaria —tanto de *soft law* como de *hard law*—, resultan de aplicación a todo gestor social se trate, o no, de sociedades cotizadas.

<sup>6</sup> Un ejemplo de ello lo constituye la revisión realizada, a fecha de junio del año 2.020, del Código de Buen Gobierno de las Sociedades Cotizadas por la Comisión Nacional del mercado de Valores que se dirige, especial y mayoritariamente, al Consejo de Administración al que dedica 52 de sus 64 recomendaciones.

al tradicional alineamiento del interés social con la maximización de los beneficios de los titulares de la compañía.

Gobierno Corporativo, buen Gobierno y ética negocial, responsabilidad social corporativa, responsabilidad social empresarial, sostenibilidad, inversión responsable. Algo se mueve en el núcleo del tejido empresarial como consecuencia de las líneas impuestas por algunos grandes inversores y que obligan a definir nuevas formas de actuar en las empresas que se van, progresivamente, incorporando a nuestras legislaciones —y prácticas comerciales— superando la tradicional visión contractualista del interés social.

Tal visión, seguida mayoritariamente por nuestra doctrina, legislación y jurisprudencia<sup>7</sup>, incide, con significativa intensidad, en el perfil y función del administrador. En tal sentido, el gestor social de compañías generalmente abiertas y con clara repercusión social debe atender, ya no solo a la propia fiscalización del órgano representativo de la voluntad social, sino a la reacción del mercado y a la confianza y valoración que a este le merece una compañía interesada en articular una monitorización gestora, una cultura dirigida a evitar las situaciones conflictuales y la detección de conductas delictivas así como una voluntad de cooperar e interesarse por su entorno sociocultural.

Se aprecia pues, en la cultura corporativa, el incuestionable valor de la transparencia y se castiga la opacidad gestora. En ese sentido, buen Gobierno y ética en los negocios, Gobierno corporativo, responsabilidad social corporativa, responsabilidad social empresarial, sostenibilidad, inversión responsable, etc..., no son más que la necesidad de proyectar transparencia y confianza sobre el concurrente, en un escenario de eticidad gestora idóneo para la creación de valor.

Y en tal escenario, la gestión leal y diligente, esto es el rol de la administración societaria en el despliegue de una cultura societaria de buen gobierno, resulta de innegable protagonismo. Y es por ello que la progresiva incorporación en el marco de la ordenación societaria de medidas dirigidas a mejorar el buen gobierno de las sociedades ha tenido al administrador como principal destinatario. Y a tal efecto, ya no basta con señalar un estándar de diligencia y de lealtad a los administradores a través de fórmu-

<sup>7</sup> Como tendremos ocasión de examinar, tanto nuestra doctrina como nuestra jurisprudencia han abrazado, mayoritariamente, las teorías unitaristas o contractualistas, así SÁNCHEZ-CALERO GUILARTE, J., «Creación de valor, interés social y responsabilidad social corporativa», en RODRÍGUEZ ARTIGAS, F (coord.), *Derecho de Sociedades Anónimas Cotizadas: (estructura de gobierno y Mercados)*, ed. Thomson Reuters Aranzadi, Vol. 2. Madrid, 2006, pp. 851 ss.; PAZ-ARES, C., «La anomalía de la retribución externa de los administradores. Hechos nuevos y reglas viejas». *InDret*. 1/2014; ALFARO ÁGUILA-REAL, J., *Interés social y derecho de suscripción preferente. Una aproximación económica*, ed. Civitas. Madrid. 1995; o JUSTE MENCIA, J., *Los derechos de minoría en la sociedad anónima*, ed. Aranzadi. Pamplona. 1995. Por lo que respecta a nuestra jurisprudencia es célebre la STS de 19.2.1991 que acoge la tesis contractualista como la «consagrada en nuestra legislación, según la cual el interés social no es otro que la suma de los intereses particulares de sus socios (...)».

las paramétricas tan concurridas por su capacidad de encajar en ellas la variedad de comportamientos infractores<sup>8</sup>.

Es decir, siendo esta técnica de formulación paradigmática imprescindible por la imposibilidad de acoger todos los supuestos posibles, hace falta descender a mayores detalles en lo que se refiere al comportamiento y articulación organizativa de los administradores sociales, con el objetivo doble de ofrecer: i) por un lado, a la propia sociedad actuante de un marco seguro que facilite la observancia de las normas (*compliance*) así como, ii) por otro, a los terceros un referente firme y solvente para sus posibles reclamaciones, bien sean de transparencia, bien de responsabilidad<sup>9</sup>.

No obstante, al igual que la ley, por imposibilidad material, construye un escenario funcional del gestor social a través de cláusulas genéricas y prototípicas, con la expresión buen gobierno corporativo se hace también referencia a una idea prototípica o un modelo de actuación y de desarrollo y explotación del objeto social atendiendo a

<sup>8</sup> Resulta de interés contrastar los distintos informes sobre *corporate governance* para observar el distinto tratamiento que ofrecen sobre los deberes de los administradores. Ahora bien, sin perjuicio de aquellos a los que se hará referencia por su extraordinaria incidencia, han concurrido otros que han tratado el particular y a los que, asimismo, haremos somera referencia. Así, de un lado, los informes del Reino Unido no hacen referencia a los concretos deberes que deben cumplir los administradores, sino más bien sus objetivos o fines, su forma de organización y toma de decisiones. En este sentido, no deja de ser significativo que el Informe Cadbury (1992) sub. 4.29, no se refiera a los códigos de conducta relativos a los administradores, sino que llama la atención respecto de las normas de conducta que deben conocer los trabajadores (*all employees*) de la sociedad. A estos efectos, recomienda como buena práctica que «los consejos de administración redacten códigos éticos o declaraciones de prácticas empresariales y que los hagan público, tanto interna como externamente». Ejemplo de ello también lo es el Informe Hampel (1998) en cuyos principios (v. id., sub 2) no se hace referencia a los deberes de los administradores y sólo en la parte tercera (id., sub. 3.2) se indica que «Los deberes básicos de los consejeros son actuar de buena fe, con la debida diligencia y pericia en interés de la sociedad y para el fin propio de la misma». Añade que tales deberes «proceden del *common law* y son comunes a todos los consejeros y exigibles frente a la sociedad, es decir, frente a la colectividad de accionistas, tanto presentes como futuros, y no respecto a los existentes en un determinado momento». El mismo informe indica (id., sub. 3.3) que tales deberes deben exigirse también a los no ejecutivos y dejar que los Tribunales, en su caso, moderen su aplicación. Es más, el referido informe, ni en sus principios (*principles of good governance*) ni en su código (*code of best practice*), no dedica ni una sola disposición a los deberes de los administradores. De su parte, el Informe Higgs (2003) sub. A.3.3, establece que «todos los administradores deben tomar las decisiones objetivamente en interés de la compañía». Los informes continentales incorporan cuestiones puntuales sobre el tema. Así, el Informe Vienot (1999) sub. III.4, entre las obligaciones del administrador establece el deber de comunicar al Consejo cualquier situación de conflicto y la prohibición de negociar con los valores de la sociedad que posea; el Informe holandés de 1997, sub. 4.7 y 4.5, se refiere a la prohibición de obtener beneficios personales, y a que los valores propiedad del administrador deber ser a largo plazo. Por contraste con ello, el *Code for german corporate governance* (2000) sub. II.4, establece una amplia lista de supuestos y reglas relativas al conflicto de intereses, lo mismo que sucede con el Código de Gobierno Corporativo del Informe Cromme (2002) sub. 4.3 y 5.5.

<sup>9</sup> EMBID IRUJO, J.M., «La codificación del gobierno corporativo», *RDBB*, nº 34-140, 2015, p. 23.

unos valores, a una ética y a un compromiso con quienes inciden en el desarrollo de la explotación de la empresa —*stakeholders*—.

Con todo, en el marco de la regulación en materia de gobierno corporativo, la voluntad del legislador se sitúa en el escenario preventivo. Buena muestra de ello es el establecimiento de un cuerpo estatutario de deberes de los administradores que aseguren su *enforcement* a través de fórmulas paramétricas susceptibles de abrazar la pluralidad de supuestos amparados en la negligencia del gestor social contemplando, en el juicio de lealtad, una relación de supuestos que, en cualquier caso, se establecen como una enumeración *numerus apertus* bajo la profunda convicción de que el cuerpo estatutario de los administradores de sociedades y su régimen de responsabilidad constituyen el núcleo central del gobierno corporativo.

Ahora bien, y a pesar de la aparente generalidad de la acepción del concepto de gobierno corporativo, su contenido propio se proyecta sobre una pluralidad de actuaciones tales como: i) la promoción de la existencia y efectividad de los sistemas de control interno que despierten la atracción de la inversión, señaladamente del inversor institucional, ii) el *reporting* corporativo y el control de los flujos de información, iii) evaluación de objetivos, iv) las políticas de retribución de consejeros y directivos y v) la diligencia y lealtad del consejo y de sus miembros.

A este último cometido se dedica el presente trabajo siendo que los arts. 225 a 241 bis LSC conforman un escenario de actuación del administrador de sociedades que sitúa su marco funcional en la cúspide de la ejecución de todo plan inserto en la cultura de gobierno corporativo, de toda decisión afectante a medidas de la llamada responsabilidad social corporativa o empresarial o de toda medida encaminada a la evaluación y detección de debilidades susceptibles de ilícitos penales (*compliance*).



COMARES  
editorial

