

# La aplicación de la denominada *business judgment rule* en el derecho argentino\*

The *business judgment rule* under Argentine law

DOI: <http://dx.doi.org/10.14482/dere.42.5970>

Martín Abdala\*

Universidad Nacional de Tucumán (Argentina)

---

\* Doctor en Derecho por la Universidad de Colonia (Alemania). Investigador del Consejo Nacional de Investigaciones Científicas. Profesor de Derecho Comercial de la Univ. Nacional de Tucumán. [martinabdala@arnet.com.ar](mailto:martinabdala@arnet.com.ar)

---

REVISTA DE DERECHO  
N.º 42, Barranquilla, 2014  
ISSN: 0121-8697 (impreso)  
ISSN: 2145-9355 (on line)

## Resumen

Los administradores societarios deben observar estrictos deberes de comportamiento, y si no lo hacen, puede imputárseles responsabilidad. La *business judgment rule* es una morigeración al régimen de responsabilidad, y establece que los jueces no revisarán las decisiones empresariales tomadas por los administradores, quienes no podrán ser responsabilizados por ellas. Los requisitos para aplicar esa regla son: a) que la decisión esté dentro de la esfera de la competencia del administrador, no se trate de una imposición legal y no sea un comportamiento doloso; b) que no hubiera significado la asunción de riesgos extraordinarios, y c) que los managers se informaron en forma adecuada y suficiente antes de tomarla. En el derecho argentino no hay una norma que se refiera a la *business judgment rule*, no hay antecedentes jurisprudenciales relevantes con relación al tema y son pocos los doctrinarios que se han ocupado de esta problemática. Su aplicación presupone que los administradores no actuaron con dolo ni con culpa grave. En la doctrina vernácula se discute si hay responsabilidad de los administradores por culpa leve o levísima. Un sector de los autores afirma que no, y sostiene que solo hay responsabilidad si se actuó con dolo o culpa grave, y en este caso la *business judgment rule* es inaplicable. Nosotros sostenemos que hay responsabilidad en todos los casos en los que haya culpa, sin importar su grado, y en este supuesto adquiere importancia la *business judgment rule*, que permite sustraer a los managers de responsabilidad cuando no hubieran actuado con dolo ni culpa grave.

**Palabras clave:** sociedades, administradores, responsabilidad, eximición culpa.

## Abstract

*Directors & Officers (D&O) must observe strict duties of behavior, whose breaking may lead to liability's imputations. The business judgment rule is a moderation of the liability regime, and states that judges do not review certain business decisions made by D&O. The requirements to apply this rule are: a) the decisions were within the sphere of competence of the D&O, were not a legally imposed and were not a willfully behavior; b) the determination involves not assume extraordinary risks; and c) D&O got adequate and sufficient information before taking the determination. Under Argentine law there is no rule that refers to the business judgment rule, there are no relevant legal precedents regarding the issue, and few authors addressed this problem. The application of the business judgment rule presupposes that*

Fecha de recepción: 10 de enero de 2014

Fecha de aceptación: 24 de enero de 2014

*D&O did not act willfully or with gross negligence. But in Argentina are discussed the liability of D&O for mild or slight fault. Same authors think D&O do not have liability in this cases but only when they act with malice or gross negligence, and in this case the business judgment rule is inapplicable. We argue that there is liability in all cases of fault, regardless of their degree. So becomes important business judgment rule, which allows D&O avoid liability's attributions when they had not acted with malice or gross negligence.*

**Keywords:** corporations, director, liability, exclusions, fault.

## 1. INTRODUCCIÓN

La mayoría de los ordenamientos jurídicos occidentales impone a los administradores societarios estrictos deberes de comportamiento para evitar que, en el ejercicio de sus tareas como gerenciadore de patrimonios ajenos, actúen con negligencia o de manera infiel (conf. Paz-Aredes Rodríguez, 2003), p. 3). El soslayo o inobservancia de esas obligaciones tiene como obvia consecuencia la posibilidad de imputar al *manager* la responsabilidad de resarcir los daños que provoque esa conducta reprochable.

Ahora bien, esas demandas de responsabilidad de los administradores societarios son sumamente complejas; por un lado, porque obligan a hacer un análisis retrospectivo de sus comportamientos y, por el otro lado (lo cual es más grave), porque muchas veces compelen a sopesar y juzgar decisiones que, en realidad, pertenecen al corazón del negocio de la compañía donde ellos prestan funciones.

El primer problema, referido a las dificultades que conlleva juzgar conductas “con el diario del lunes”, no es una característica cualificante de este tipo de responsabilidad, porque en muchos otros casos en los que se imputa el deber resarcitorio debe hacerse también un análisis retros-

pectivo del comportamiento del agente a quien se pretende sindicarse la obligación reparatoria, con todas las dificultades que ello conlleva<sup>1</sup>.

El segundo problema es mucho más complejo, pues el juzgamiento de decisiones que pertenecen al fuero interno de la sociedad puede generar una peligrosa intromisión de los jueces, está muchas veces fuera de la esfera de conocimiento y competencia de estos y puede tener importantes consecuencias colaterales, pues si no se lo hace cuidadosamente, puede provocar un excesivo cuidado o reserva por parte de los administradores societarios, que termine ralentizando, y hasta paralizando, su accionar, y perjudicando así los intereses de la empresa.

Para colmo de males, contrario a lo que ocurre cuando los *managers* actúan con dolo o deslealtad, es muy complejo determinar cuándo estos actuaron con negligencia, pues la mayoría de los ordenamientos jurídicos no prevén normas que de antemano permitan concretar ese juicio de valor<sup>2</sup>, y justamente por esa razón son pocos los casos que llegan a tribunales en los que se reprocha a los administradores societarios defectos en su gestión empresarial y, por el contrario, abundan los casos en los que se imputa responsabilidad por infidelidad y deslealtad.

## 2. DENOMINADA *BUSINESS JUDGMENT RULE*

En el contexto descrito en el acápite anterior surgió la denominada *business judgment rule*, que reconoce sus orígenes en el derecho anglosajón y que fue luego incorporada por la mayoría de los ordenamientos jurídicos europeos, manteniéndose incluso la expresión idiomática originaria.

La *business judgment rule* establece, en resumidas cuentas, que los jueces no revisarán las decisiones de carácter empresarial tomadas por los

<sup>1</sup> Pensemos, por dar solo un ejemplo, en las malas praxis profesionales.

<sup>2</sup> Las reglas de buen gobierno corporativo son de utilidad a esos fines, y sirven para suplir la mentada orfandad legislativa, pero no todas las sociedades las establecen y, aun en aquellas que las contemplan, no están previstas todas y cada una de las situaciones y escenarios que pueden presentarse.

administradores societarios, quienes, en consecuencia, no podrán ser responsabilizados por realizar negocios o tomar determinaciones que, a la postre, resulten perjudiciales a los intereses de la sociedad.

Al tenor de esta regla, el incumplimiento o el cumplimiento defectuoso de la obligación de administrar una empresa no puede evaluarse en función de los resultados obtenidos, y cuando se efectúe un juicio de valor o meritución *ex post facto* de las determinaciones adoptadas por los administradores de una sociedad y resulte que las mismas resultaron desafortunadas, inconvenientes o económicamente desventajosas para los intereses de la compañía, los perjuicios sufridos no deberán ser resarcidos por esos *managers*, siempre y cuando -claro está- se satisfagan los presupuestos de los que depende la aplicación de esa regla.

Como observamos, la *business judgment rule* es una (quizás la más importante) morigeración al régimen de responsabilidad que afecta a los administradores societarios, que enerva la posibilidad de imputarles el deber de reparar los daños que sus decisiones provoquen en aquellos casos en los que, con la información que ellos contaban, podían considerar que ellas eran razonables y tomadas en beneficio de la empresa (conf. Hopt & Roth, 2006).

Se trata de una suerte de presunción de buena fe a favor de estos *managers* que ha sido construida con tres objetivos: limitar razonablemente la intromisión de los jueces en los negocios empresarios, teniendo en cuenta que ellos no están capacitados para analizarlos y evaluarlos; alentar, promover y proteger el rol de los administradores como únicos gestores del patrimonio de la empresa, y darles una cobertura para que puedan decidir con amplia libertad de criterio con miras a crear valor en beneficio de la sociedad (conf. Van Thienen, 2010, p. 24).

### 3. METODOLOGÍA

Luego de afirmar, como punto de partida de nuestra investigación, que los administradores societarios deben observar estrictos deberes de comportamiento, y si no lo hacen puede imputárseles responsabilidad por los daños que provoquen, y de analizar el contexto en el que

surgió la denominada *business judgment rule* y su significado, en los próximos acápite sopesaremos cuáles son los requisitos o presupuestos para su aplicación.

Posteriormente circunscribiremos nuestra atención al derecho argentino y analizaremos la posibilidad de aplicar la *business judgment rule* en este ordenamiento jurídico, realizando una profunda disquisición entre las diferentes posturas doctrinarias asumidas al respecto por la doctrina vernácula.

#### 4. PRESUPUESTOS

La repercusión que tuvo la *business judgment rule* en otros ordenamientos jurídicos fue sumamente importante, pues gracias a ella casos resonantes fueron resueltos eximiéndose de responsabilidad a los administradores societarios, como por ejemplo, la imputación realizada al directorio de la empresa BMW por la desafortunada inversión realizada en la firma Rover, en Gran Bretaña, o al directorio de Daimler-Chrysler por la efectuada en Fokker, en Holanda (conf. Lutter, 2007, p. 7).

Por esa razón, tempranamente la doctrina y la jurisprudencia extranjera realizaron importantes esfuerzos para precisar cuáles eran los requisitos o presupuestos que debían satisfacerse para que pueda aplicarse la mentada regla.

En efecto, ya en la década de los treinta, la jurisprudencia del “Deutsches Reichsgericht” (Tribunal Supremo del Imperio Alemán) delineó esos presupuestos, y posteriormente, a fines de los noventa, el propio Bundesgerichtshof (BGH - Supremo Tribunal de Justicia de Alemania) abordó la problemática y ratificó esos criterios<sup>3</sup>.

Con base en esos antecedentes la doctrina coincide entonces que aplicación de la *business judgment rule* para enervar o morigerar la imputa-

---

<sup>3</sup> Conf. BGH (1997). Incluso más, la aplicación de esta regla en las sociedades de responsabilidad limitada fue aceptada por el mismo Tribunal Supremo (BGH, 2002).

ción de responsabilidad a los administradores societarios por haber tomado decisiones o determinaciones que luego resultaron perjudiciales a los intereses de la sociedad presupone: 1) que la determinación empresarial del *manager* estuviera dentro de su competencia, que no fuera una imposición legal y que este no haya actuado con dolo, 2) que la conducta del administrador no haya significado la asunción de riesgos extraordinarios y 3) que se haya tratado de una decisión informada. En los próximos acápite analizamos cada uno de esos requisitos.

### Las características de las determinaciones empresarias

Como referimos en el párrafo anterior, la aplicación de la *business judgment rule* presupone, en primer término, que la decisión del administrador societario que a la postre resulte perjudicial para los intereses de la empresa esté dentro de la esfera de sus competencias, que la misma no se trate de una imposición legal y que su concreción no represente un comportamiento doloso.

No podrá entonces eximirse de responsabilidad a un *manager* por aplicación de esta regla si el negocio o la gestión que realizó no estaba dentro de la égida de sus facultades, como por ejemplo, si concreta operaciones o negocios que exceden y/o son extraños al objeto societario de la empresa en la que presta funciones.

Del mismo modo, tampoco podrá aplicarse la regla en aquellos casos en los que la determinación empresarial obedeció a una imposición legal, que es lo que ocurre cuando los administradores se ven obligados a realizar ciertos negocios o abstenerse de participar en determinadas operaciones, pues en estos supuestos el fracaso de la imputación de responsabilidad se producirá en una etapa anterior, ya que ni siquiera podrá decirse que la conducta del *manager* fue antijurídica sino que,

por el contrario, obedeció al cumplimiento o satisfacción de una imposición legal<sup>4</sup>.

Finalmente, la aplicación de la *business judgment rule* presupone también que el administrador no haya actuado con dolo, pues la actuación infiel, las conductas dolosas, los comportamientos temerarios o desaprensivos no pueden justificar una eximición de la responsabilidad resarcitoria por aplicación de la mentada regla (conf. Abdala, 2009, p. 92).

El abanico de posibles comportamientos que pueden ser considerados desleales es sumamente amplio e incluye, por ejemplo, los casos en los que los administradores societarios priorizan sus intereses personales o los de terceros por sobre los de la sociedad en la que prestan funciones; los supuestos en los que los *managers* -o terceros vinculados con ellos- obtienen alguna ventaja del negocio que resultó perjudicial a los intereses de la sociedad, etc. Y en todos estos supuestos los administradores no podrán liberarse de la sindicación de responsabilidad recurriendo a la mentada *business judgment rule*.

### Quid de los riesgos asumidos

La aplicación de la *business judgment rule* presupone también que la conducta adoptada por el administrador societario no haya significado la asunción de riesgos extraordinarios. Es obvio que la realización de cualquier actividad económica implica asumir ciertos albures, cuya dimensión e importancia normalmente depende de la actividad de la que se trate.

---

<sup>4</sup> Así por ejemplo, desde aproximadamente 2011 el gobierno argentino creó un alambicado sistema al tenor, el cual condicionó la autorización para importar ciertos productos a que la misma empresa demuestre la exportación de otras mercaderías; lo cual obligó, por ejemplo, a empresas dedicadas a la comercialización de vehículos de alta gama a realizar operaciones no tradicionales (por ejemplo, la exportación de vinos), para de esa forma liberar el ingreso al país de los mentados vehículos.



Los administradores de sociedades pueden (y deben) asumir dichos riesgos, y si el negocio fracasa, la aplicación de la regla que analizamos será útil para neutralizar cualquier intento de imputarles responsabilidad por el resarcimiento de los perjuicios sufridos.

Pero obviamente la mentada regla no podrá aplicarse si el *manager* realizó negocios u operaciones que implicaron asumir riesgos que exorbitan los que normalmente se corresponden con la actividad que realizan<sup>5</sup>.

Cabe aquí una breve digresión para aclarar que la *business judgment rule* demostró no ser necesariamente eficiente para todos los tipos de compañías, pues cuando se disminuyen los umbrales de tolerancia a los riesgos empresarios y se torna más estricta la responsabilidad por asumirlos se puede afectar el resultado económico de la empresa, y se lo hace no de manera uniforme, sino desigual, dependiendo de cuál fuera el potencial de crecimiento de cada firma.

En efecto, cuando el Tribunal Supremo de Delaware dictó a mediados de los ochenta un inesperado fallo<sup>6</sup> que hizo más estricta la responsabilidad de los *managers* y consideró que asumir ciertos tipos de riesgos implicaba una infracción a su deber de diligencia, esa resolución repercutió en la cotización de las sociedades: aumentó el valor de las que se

---

<sup>5</sup> Un ejemplo ilustrará nuestras afirmaciones: en la actividad que realizan los administradores de un fondo de inversiones (mutual funds) es normal y absolutamente habitual que la adquisición de un título cotizante conlleve un riesgo, pues la suba o la baja del valor del mismo implicará una pérdida o una ganancia; pero esos riesgos son mensurados y están dentro de los previstos para ese tipo de actividad. La realización de negocios con derivados, en cambio, conlleva un riesgo mucho mayor que la comercialización de bonos y acciones, razón por la cual si el administrador realiza este tipo de negocios cuando solo estaba autorizado a comercializar títulos cotizantes, estará asumiendo riesgos que exceden su actividad habitual.

<sup>6</sup> Que fue considerado por algunos doctrinarios americanos como el peor fallo de la historia del derecho societario. Conf. Fischel (1985, p. 1437).

dedican a “sectores maduros” y, como contracara, disminuyó el de las que operan en mercados con alto potencial de crecimiento<sup>7</sup>.

Ello permitió concluir que hay notorias diferencias entre las denominadas industrias con oportunidades de crecimiento alto e industrias con oportunidades de crecimiento bajo.

En las primeras, los administradores necesitan amplios márgenes para identificar y perseguir negocios ambiciosos, que ofrezcan alta rentabilidad; razón por la cual intensificar el nivel de control sobre sus decisiones puede tener como efecto colateral indeseable sofocar el crecimiento, pues los *managers* seguramente adoptarán inversiones y políticas más conservadoras, y ellas afectarán la *performance* de la compañía.

En cambio, en los sectores con oportunidades de crecimiento bajo, los administradores no necesitan de márgenes tan amplios para actuar; y justamente por ello debe limitarse las posibilidades de que caigan en la tentación de asumir riesgos excesivos mediante el estricto control de los jueces de las decisiones de carácter empresarial (conf. Jensen, 1993, p. 831).

En ese orden de ideas, y teniendo en cuenta que no hay un parangón uniforme para juzgar la asunción de riesgos por parte de los administradores, que sea válido y apropiado para todas las compañías, la mejor solución es, en lugar de concretar esa difícil disquisición según el tipo de actividades que realice cada compañía, permitir que las sociedades tengan la libertad de establecer estatutariamente los grados de riesgo que pueden asumir sus administradores.

---

<sup>7</sup>Smith v. Van Gorkom (1985). The directors of Trans Union grossly negligent and liable for monetary damages for breach of fiduciary duties for having agreed to selling their firm in an LBO without investigating enough about alternative bids, despite the LBO price was 48% higher than the highest stock market price of Trans Union during the previous year. Véase al respecto Stout (2002, p. 675).

## La necesidad de tomar decisiones informadas

Finalmente, la aplicación de la *business judgment rule* presupone que los administradores societarios se hayan informado en forma adecuada antes de tomar la decisión empresaria que resulte perjudicial a los intereses de la sociedad.

La celebración de todo contrato exige asumir riesgos informativos; problema este que es de vieja data y provocó interesantes discusiones académicas, sobre todo por cuanto no existe una regla que permita saber a ciencia cierta cuál de las partes debe cargar con el riesgo y con los costes de obtener la información<sup>8</sup>.

Lo cierto es que en el ámbito que nos compete las “decisiones informadas” son un requisito *sine qua non* para poder aplicar la *business judgment rule* y eximir de responsabilidad a un *manager*<sup>9</sup>.

Los administradores societarios deben, entonces, antes de realizar un negocio, actuar con profesionalismo, invertir tiempo y esfuerzo y recurrir a asistencia técnica en caso de ser ello necesario, para lograr tener un nivel de conocimiento suficiente que les permita tomar decisiones empresarias solo luego de evaluar el mercado, sopesar las oportunidades, mensurar los riesgos, etc.

Una cosa es una mala decisión de negocios bien informada y otra muy distinta una mala decisión de negocios tomada de manera imprudente, intuitiva y desinformada, que es, en definitiva, la actitud que la *business judgment rule* busca desalentar; razón por la cual no protege a los administradores talentosos que funcionan por instinto o intuición,

---

<sup>8</sup> Véase al respecto Abdala (2007).

<sup>9</sup> Así lo exige en Alemania, por ejemplo, el § 93, apartado 1, párrafo 2 de la “Aktiengesellschaftsgesetz” (AG - Ley de Sociedades) luego de la reforma realizada por la “Gesetz zur Unternehmensintegrität und Modernisierung des Anfechtungsrechts” (UMAG: Ley para la Integridad Empresaria y Modernización del Derecho de impugnación), BGBl. I 2005, p. 2802, que codificó la mentada *business judgment rule*.

sino a aquellos que utilizan su tiempo adecuadamente para estudiar, evaluar y meritar sus decisiones.

En todos los casos, los administradores deberán probar que con la información que contaban podían considerar razonable y tomada en beneficio de la empresa la decisión que resultó dañosa<sup>10</sup>.

## 5. APLICACIÓN DE LA *BUSINESS JUDGMENT RULE* EN EL DERECHO ARGENTINO

En el derecho argentino no hay una norma que se refiera a la *business judgment rule*, no hay antecedentes jurisprudenciales relevantes con relación al tema y son pocos los doctrinarios que se han ocupado de abordar esta problemática.

Por esa razón, para contestar el interrogante referido a la posibilidad de aplicar la *business judgment rule* en este ordenamiento jurídico es necesario recordar que la responsabilidad de los administradores societarios es considerada una especie dentro del género de la responsabilidad civil; razón por la cual la sindicación del deber resarcitorio presupone la concurrencia de los extremos que prevé la misma, esto es, la existencia de una actuación antijurídica, la presencia de un daño, vinculación entre el perjuicio y la actuación mediante un nexo de causalidad adecuado y, finalmente, la existencia de un factor de atribución<sup>11</sup>.

Este último requisito provocó calurosas discusiones, pues si bien la doctrina y la jurisprudencia vernáculas son contestes en que el factor de atribución al que debe recurrirse es el subjetivo, un sector sostiene que la imputación de responsabilidad a un administrador societario puede hacerse en todos los casos en los que este hubiera actuado con dolo o culpa, y otro sector afirma que ella solo puede concretarse cuando el *manager* hubiera actuado con dolo o culpa grave y no puede

<sup>10</sup> La doctrina extranjera, sin embargo, discute si carga de esa prueba está en cabeza del propio administrador o de quien interpone la acción resarcitoria. Conf. Holger (2006).

<sup>11</sup> Al respecto véase, en general, Bustamante Alsina (1983, p. 85).

hacérselo, por el contrario, cuando su comportamiento fuera reprochable, pero únicamente por culpa leve.

En ese orden de ideas, y teniendo en cuenta que -como referimos en los acápites anteriores- la aplicación de la *business judgment rule* presupone que los administradores societarios no hubieran actuado con dolo ni con culpa grave, la utilización de esta regla para enervar una imputación de responsabilidad dependerá de cuál fuera la posición que se adopte en la mentada discusión.

### **Tesis que propugna la distinción entre diferentes tipos de culpa**

Quienes afirman que la imputación de responsabilidad solo puede hacerse cuando el *manager* hubiera actuado con dolo o culpa grave, llegan a esa conclusión luego de considerar una de las pocas normas societarias que se refiere a la responsabilidad de los administradores, el artículo 274 de la Ley de Sociedades Comerciales (en adelante LSC), cuya defectuosa redacción arroja un grueso manto de oscuridad y confusión que otorga imprecisión y ambigüedad al sistema (Conf. Abdala, 2010, p. 890).

En efecto, este calificado sector de la doctrina y de la jurisprudencia propone una interpretación literal del mentado artículo 274 de la LSC, al tenor de la cual se colegiría que solo puede atribuirse responsabilidad a los administradores societarios en los casos en los que estos actúen con culpa grave, excluyendo entonces los supuestos en los que el comportamiento fuera reprochable pero la culpa fuera solo leve o levísima (conf. Martorell, 1994, p. 408; Sassot Betes, 1980, p. 525; Farina, 1979, p. 344; Cámara Nacional de Apelaciones en lo Comercial, 2008).

Sostener esta tesis deja un amplio ámbito, que bien puede denominarse “zona de indemnidad”, en el cual lo actuado por los administradores societarios, aun cuando fuera censurable y hubiera provocado un daño resarcible, no tendría ningún tipo de sanción, y quedaría impune.

Pero la consecuencia más importante de abrazar esta postura es que la aplicación de la *business judgment rule* deviene inútil, pues justamente

su objetivo es morigerar o enervar la imputación de responsabilidad en los casos en los que el *manager* actuó con culpa leve y levisima, de modo tal que si se afirma que en esos supuestos no hay sindicación del deber resarcitorio, luego la aplicación de la regla sería sobreabundante.

### **Tesis que rechaza la existencia de diferentes grados de culpa**

Ahora bien, otro sector de la doctrina argentina (en el cual nos enrolamos) considera que la propuesta interpretativa mencionada en los párrafos anteriores es incorrecta y que, en realidad, los administradores societarios deben responder en todos los casos en los que estos actuaron con culpa, sin importar el grado o la intensidad de la misma.

Se llega a este punto luego de advertir, en primer lugar, que la posibilidad de concretar una disquisición entre los distintos tipos de culpa fue expresamente rechazada por el redactor del Código Civil, ya que Vélez no distinguió entre los distintos grados de culpa; y no lo hizo porque ignorara las tesis que propugnaban esa distinción, sino porque las rechazaba.

En ese orden de ideas, es poco feliz pensar que los redactores de la LSC pretendieron con la incorporación de manera sutil, y casi al pasar, del adjetivo “grave” consagrar un factor de atribución diferente a la culpa prevista en el ordenamiento civil; mucho más si tenemos en cuenta que el régimen societario suple sus deficiencias en materia de regulación de la responsabilidad de los administradores con las previsiones de esa teoría general, y no pretende de ninguna manera modificar el derecho de las obligaciones legislado en el mencionado Digesto, ni aspira, mucho menos, a crear un sistema de responsabilidad autónomo y diferente al que prevé el derecho común.

Por otro lado, diferenciar entre distintos grados de culpa significa disgregar el sistema de responsabilidad de los administradores societarios, creando distintos subsistemas según el tipo de sociedad y de administradores del que se trate, pues el artículo 274 de la LSC está situado en la sección V de la LSC, que se intitula “De la Sociedad Anónima” y refiere expresamente a “los directores”.

Es cierto que la doctrina postuló la aplicación analógica de diferentes normas contenidas en las disposiciones particulares de una sociedad a los demás tipos previstos en la LSC, pero también lo es que, en este caso puntual, ello no es posible, pues una norma no puede ser aplicada de manera analógica cuando el resultado de hacerlo fuera una sustancial modificación del régimen de responsabilidad.

En ese orden de ideas, si al sancionar el artículo 274 de la LSC el legislador quiso establecer que los directores de las sociedades anónimas solamente deben responder cuando actúen con culpa grave, esa morigeración de la responsabilidad es aplicable únicamente a aquellos para quienes fue expresamente prevista la norma, y no puede hacerse extensiva analógicamente a otros funcionarios de ese tipo de sociedad, ni mucho menos a los *managers* de otros tipos societarios.

Además de ello, la distinción de diferentes tipos de culpa introduce una artificiosa diferencia entre el régimen de responsabilidad común y el de responsabilidad de los administradores, pues en los casos en los que no hubiera culpa grave no se podría concretar una imputación de responsabilidad fundada en la ley societaria, pero sí podría hacérselo fundándola en el régimen general de responsabilidad civil.

Y finalmente la tesis que criticamos propone una inaceptable morigeración de la responsabilidad de los administradores societarios. En efecto, los *managers* de sociedades ejercen funciones de naturaleza fiduciaria, son depositarios de la confianza de la sociedad, de sus socios y de los terceros que contratan o se vinculan con la compañía; motivo por el que se exige a ellos comportamientos más abnegados que los normales, y sus responsabilidad constituye un régimen especial, que solo se aparta del general con el propósito de imponer obligaciones más severas que las ordinarias, por tratarse de una responsabilidad “agravada” en los términos del artículo 902 del Código Civil.

Así las cosas, resulta totalmente contradictorio afirmar que el régimen de responsabilidad de los administradores es más severo que el previsto por la teoría general de la responsabilidad civil y, a renglón seguido, proponer una interpretación del artículo 274 de la LSC que morigere o

atenúe sustancialmente el sistema y lo torne, incluso, más laxo que el previsto por el derecho común.

Y de nada sirven los esfuerzos de algunos doctrinarios para eludir la encerrona jurídica a la que ellos mismos se exponen cuando interpretan de manera literal el mentado artículo 274 de la LSC, pues es un rodeo inaceptable sostener que para imputar responsabilidad a los administradores societarios es necesario que estos hubieran actuado con culpa grave, y afirmar luego que ese estándar de conducta debe ser interpretado “restrictivamente” (conf. Nissen, 1998, p. 479).

Y no se diga que esa interpretación del artículo 274 de la LSC tiene como objetivo excluir al riesgo empresario como fundamento para imputar responsabilidad a los administradores en los casos en los que estos tomen decisiones empresarias desafortunadas. No se lo diga porque justamente en virtud de la *business judgment rule*, los administradores no pueden ser responsabilizados por los daños que pudieran provocar con ese tipo de determinaciones, mientras no hubieran actuado con dolo o culpa grave y se hubieran satisfecho los otros requisitos de aplicación antes analizados (conf. Abdala, 2008, p. 733).

Por todo ello concluimos que una correcta exégesis del artículo 274 de la LSC exige realizar una interpretación modificativa restrictiva, que permite leer la norma soslayando el adjetivo “grave”, de modo tal que el factor de atribución a utilizar cuando se pretenda sindicar responsabilidad a los administradores societarios sea la culpa, sin importar si esta fuera grave, leve o levísima (conf. Abdala, 2010, p. 890).

Al abrazarse esta postura se reduce enormemente el tamaño de la mencionada “zona de indemnidad”, pues los administradores societarios deben en este supuesto responder en todos los casos en los que actuaron con culpa, sin excluir ninguno de sus grados.

Al adoptarse esta interpretación reverdece la importancia de la *business judgment rule*, que permite sustraer a los *managers* del peligro de ser responsabilizados por haber emprendido negocios que a la postre



no traigan beneficios sino pérdidas a la empresa y que no hubieran sido concretados con dolo o culpa grave.

## 6. CONCLUSIONES

1. Los administradores societarios deben observar estrictos deberes de comportamiento, y si no lo hacen puede imputárseles responsabilidad por los daños que provoquen. Las demandas de responsabilidad son complejas, porque obligan a un análisis retrospectivo del comportamiento del *manager*, porque muchas veces compelen a juzgar decisiones que pertenecen al corazón del negocio de la sociedad y porque es muy complejo determinar cuándo un administrador actuó con negligencia.
2. En ese contexto surgió la denominada *business judgment rule* como una morigeración al régimen de responsabilidad, que establece que los jueces no revisarán las decisiones de carácter empresarial tomadas por los administradores societarios, quienes, en consecuencia, no podrán ser responsabilizados por haber realizado negocios o haber tomado determinaciones que resulten perjudiciales para la sociedad.
3. La doctrina y la jurisprudencia extranjera realizaron importantes esfuerzos para precisar cuáles eran los requisitos o presupuestos que debían satisfacerse para que pueda aplicarse la mentada regla:
  - a. La decisión del administrador debe estar dentro de la esfera de sus competencias, no debe tratarse de una imposición legal y su concreción no debe representar una conducta dolosa.
  - b. El comportamiento del administrador no debió haber significado la asunción de riesgos extraordinarios.
  - c. Los *managers* se informaron en forma adecuada y suficiente antes de tomar la decisión empresarial.

4. En el derecho argentino no hay una norma que se refiera a la *business judgment rule*, no hay antecedentes jurisprudenciales relevantes con relación al tema y son pocos los doctrinarios que se han ocupado de abordar esta problemática.
5. Como la aplicación de la *business judgment rule* presupone que los administradores no hubieran actuado con dolo ni con culpa grave, y en la doctrina se discute si la imputación de responsabilidad puede hacerse cuando el comportamiento fuera reprochable por culpa leve y levísima, la utilización de esta regla dependerá de cuál fuera la posición que se adopte en la mentada discusión:
  - a. *Quienes proponen una interpretación literal del artículo 274 de la LSC afirman que la responsabilidad solo puede imputarse cuando los administradores hubieran actuado con dolo o culpa grave, en cuyo caso la aplicación de la business judgment rule deviene inútil, pues su objetivo es enervar la sindicación de responsabilidad cuando el manager actuó con culpa leve y levísima, con lo que si se afirma que en esos supuestos no hay deber resarcitorio, la aplicación de la regla sería sobreabundante.*
  - b. *Quienes, en cambio, consideramos que una correcta exégesis del artículo 274 de la LSC presupone una interpretación modificativa restrictiva que permite leer la norma soslayando el adjetivo "grave", entendemos que el factor de atribución a utilizar será la culpa, sin importar si esta fuera grave, leve o levísima, y en este supuesto adquiere importancia la business judgment rule, que permite sustraer a los managers del peligro de ser responsabilizados por haber emprendido negocios que a la postre no traigan beneficios a la empresa.*

## REFERENCIAS

- Abdala, M. E. (2008). Régimen de responsabilidad de los administradores de sociedades en el derecho alemán. *Revista de Derecho Comercial y de las Obligaciones*, año 41, 733-758.

- Abdala, M. E. (2009). Régimen de responsabilidad de los administradores de sociedades en el derecho alemán. *Revista de Derecho de la Universidad del Norte* (División de Ciencias Jurídicas, Barranquilla, Colombia), 31, 92 - 100.
- Abdala, M. E. (2010). Responsabilidad de los administradores societarios. La culpa grave como factor de atribución. *Revista Jurídica Argentina La Ley*, año LXXIV, 47, 890 - 900.
- Abdala, M. E. (2007). *El deber de información. Su existencia, contenido y alcance en el derecho contractual en general y en los negocios bancarios en particular*. Buenos Aires (Argentina): Ábaco.
- Bustamante Alsina, J. (1983). *Teoría General de la Responsabilidad* (4ª ed., pp. 85 y ss.) Buenos Aires (Argentina): Abeledo Perrot.
- Farina, J. M. (1979). *Tratado de Sociedades Comerciales*. t. II-B. Rosario (Argentina): Zeus Editora.
- Fischel, D. (1985). The business judgment rule and the trans union case. *The Business Law*, 40(4), 1437-1455.
- Holger, F. (2006). *Handbuch des Vorstandsrechts*. C. H. Beck (Ed.). Munich.
- Hopt, K. J. & Roth, M. (2006). Comentario al § 93, t. 4, 66. En K. J. Hopt & H. Wiedemann (Dir.), *Großkommentar zum Aktiengesetz* (4ª ed.). Walter de Gruyter (Ed.). Berlin-New York.
- Jensen, M. C. (1963). The modern industrial revolution, exit, and the failure of internal control systems. *The Journal of Finance*, 48 (3), 831-880.
- Lutter, M. (2007). Entwicklung der Organpflichten und der Organhaftung. En G. Krieger, U. H. Schneider, *Handbuch Managerhaftung*. Dr. Otto Schmidt (Ed.). Colonia.
- Martorell, E. E. (1994). Los directores de sociedades anónimas. Derechos. Obligaciones. Responsabilidades (2ª ed.). Buenos Aires: Depalma.
- Nissen, R. (1998). *Curso de derecho societario*. Buenos Aires: Ad Hoc.
- Paz-Ares Rodríguez, J. C. (2003). La responsabilidad de los administradores como instrumento de gobierno corporativo. *Revista para el Análisis del Derecho* ( Universitat Pompeu Fabra, Barcelona), 4, 1-60.
- Sassot Betes, M. (1980). *Sociedades anónimas - El Órgano de Administración*. Buenos Aires: Ábaco.
- Stout, L. A. (2002). In Praise of Procedure: An Economic and Behavioral Defense of Smith v. Van Gorkom and the Business Judgment Rule. *Northwestern University Law Review*, 96 (2), 675-694.
- Van Thienen, P. A. (2010). Responsabilidad del director por decisiones de negocios y la regla del Business Judgment. ¿Es posible bajo la ley de socie-

dades? (Enseñanzas del caso Walt Disney). *Cedef: Law & Finance*, working paper 43. Disponible en: <http://www.cedeflaw.org/pdfs/201127204740-54.pdf>.

### **Jurisprudencia**

BGH, sentencia del 21.4.1997 – II ZR 175/95.

BGH, sentencia del 4.11.2002 – II ZR 224/00.

Cámara Nacional de Apelaciones en lo Comercial, Sala B, in re Equisuno S.A. c. Pereyra, Carlos s/Ordinario, 05.11.2008.

Smith v. Van Gorkom, 488 A.2d 858, Delaware Supreme Court, 1985.