

LA MODIFICACIÓN DEL DEBER DE DILIGENCIA

Juan Sánchez-Calero Guilarte*

Publicado en:

Revista de Derecho Bancario y Bursátil
Nº 163 (2021), pp. 231-278

ISSN 0211-6138

* Catedrático de Derecho Mercantil
Departamento de Derecho Mercantil. Facultad de Derecho.
Universidad Complutense.
Ciudad Universitaria s/n.
28040 Madrid
00 34 -913 94 54 93
jscalero@der.ucm.es
<https://www.ucm.es/dep-derecho-mercantil>

Documento depositado en el archivo institucional EPrints Complutense
<http://eprints.ucm.es>

La modificación del deber de diligencia*

The reform of the duty of care

Juan Sánchez-Calero
Facultad de Derecho
Universidad Complutense

RESUMEN:

A propósito de la modificación operada en la LSC por la Ley 5/2021, de 12 de abril, en los que respecta al fomento de la implicación a largo plazo de los accionistas en las sociedades cotizadas, se ha reformado el artículo 225.1 de la misma Ley, donde se contiene la formulación del contenido básico del *deber general de diligencia* de los administradores en toda sociedad de capital. A pesar de que la implementación de la Directiva 2017/828, de fomento de la implicación a largo plazo de los accionistas no exigía esta reforma, el legislador ha incorporado una mención algo controvertida, añadiendo a aquella formulación del deber de diligencia la exigencia adicional de que el administrador debe “subordinar, en todo caso, su interés particular al interés de la empresa”. Este trabajo analiza desde una perspectiva crítica esta reforma.

PALABRAS CLAVE: diligencia, administradores, interés de la empresa, interés social

SUMMARY: The reform of the Spanish Companies Law (LSC) by means of Law 5/2021, of April 12, on the promotion of long-term involvement of shareholders in listed companies, has affected article 225.1 as well. This provision contains the formulation of the general duty of diligence of directors. Although the implementation of the Directive 2017/828, to promote the long-term involvement of shareholders, did not require this reform, the legislator added to that formulation that the director must "*subordinate, in any case, his particular interest to the*

* Artículo destinado al Libro homenaje al Profesor Luis M. Cazorla Prieto.

Este trabajo ha sido realizado en el marco del proyecto "Gobierno Corporativo: Desafíos Regulatorios ante la Digitalización del Derecho de Sociedades" (PID2019-104019RB-I00), cuya investigadora principal es la Profesora Mónica Fuentes Naharro.

interest of the enterprise". This paper analyses this reform from a critical perspective.

KEY WORDS: care, directors, interest of the enterprise, interest of the company

Sumario.-

I. LA AMPLIACIÓN -POR ADICIÓN- DEL DEBER GENERAL DE DILIGENCIA. a) Los términos de la modificación, b) Los motivos del cambio. **II. LA DILIGENCIA EN REVISIÓN: ALGUNOS HITOS DESTACADOS.** a) De un deber individual al propósito de la sociedad. b) Algunos materiales para el debate. 1. Los cambios legislativos. 2. El movimiento del buen gobierno. 3. Las iniciativas internacionales. 4. La agenda europea. **III. LOS ELEMENTOS ESENCIALES DEL DEBER DE DILIGENCIA AMPLIADO.** a) *El significado de un deber "general".* b) *Diligencia ante un conflicto de intereses.* c) *El interés particular del administrador.* d) *Interés de empresa, interés de la sociedad o interés social.* 1. Sobre el interés de la empresa. 2. El acogimiento de la visión institucional del interés social a través del deber de diligencia 3. Los elementos imprescindibles del interés de empresa y la tipología societaria. 4. La acción de subordinar. **IV. DEBER DE DILIGENCIA, ¿O DE LEALTAD?** **V. LA INFRACCIÓN DEL "NUEVO" DEBER.** **VI. ¿REFORZAR U ORIENTAR EL DEBER DE DILIGENCIA?**

I. LA AMPLIACIÓN -POR ADICIÓN- DEL DEBER GENERAL DE DILIGENCIA. -

a) Los términos de la modificación

- 1 Estas páginas responden al propósito de acoger algunas observaciones al cambio introducido en el artículo 225.1 de la Ley de sociedades de capital (LSC). Es el apartado que formula el contenido básico del *deber general de diligencia* de los administradores en toda sociedad de capital, cuya determinación persigue el artículo 225 LSC. El cambio se debe a la Ley 5/2021, de 12 de abril de 2021, por la que se modifica el Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital, aprobado por el Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, y otras normas financieras en lo que respecta al fomento de la implicación a largo plazo de los accionistas en las sociedades cotizadas¹. La citada implicación de los accionistas con una visión a largo plazo era el propósito principal de la Directiva 2017/828, de 17 de mayo de

¹ BOE de 13 de abril de 2021.

2017, por la que se modifica la Directiva 2007/36/CE en lo que respecta al fomento de la implicación a largo plazo de los accionistas², cuya transposición era la causa principal de la reciente Ley 5/2021, como reflejan las rúbricas de ambas disposiciones. La Directiva europea pretendía la reformulación de alguno de los principios de funcionamiento de las sociedades cotizadas. Sin embargo, la transposición de dicha Directiva no tuvo relación directa con la modificación legislativa que aquí se aborda. Dicho de forma más clara, ha sido el legislador español el que ha considerado que la incorporación de la repetida Directiva era una buena ocasión para proceder al cambio que nos ocupa.

- 2 El artículo 225.1 LSC se ha modificado por la adición de un inciso final³. Es sabido que lo que hizo la LSC fue incorporar los criterios clásicos de nuestro ordenamiento a la hora de delimitar el deber de diligencia de los administradores sociales⁴: la diligencia pasa por el desempeño del cargo con respeto a leyes y estatutos y conforme al criterio de un ordenado empresario. Su posterior reforma por la Ley 31/2014, de 3 de diciembre, por la que se modifica la Ley de Sociedades de Capital para la mejora del gobierno corporativo⁵, dio paso a una redacción del artículo 225 LSC que fuera coherente con la importante revisión que en aquella ocasión mereció el régimen de los deberes de los administradores⁶. De forma que la diligencia reclamaba la consideración del cargo y funciones que correspondían, en concreto, a cada administrador. Con carácter previo a su recientísima reforma, el artículo 225.1 LSC establecía: *“Los administradores deberán desempeñar el cargo y cumplir los deberes impuestos por las leyes y los estatutos con la diligencia de un ordenado empresario, teniendo en cuenta la naturaleza del cargo y las funciones atribuidas a cada uno de ellos”*. La ampliación que nos ocupa resulta fácilmente apreciable puesto que, sustituyendo el punto que cerraba ese apartado por un punto y coma, se ha añadido la siguiente exigencia adicional para ese mismo deber: *“y subordinar, en todo caso, su interés particular al interés de la empresa”*.

² DOUE L 132, de 20 de mayo de 2017, p. 1 y ss.

³ Entre las primeras reacciones doctrinales hacia esta reforma v. Juste, J., “Artículo 225” en AA.VV. *Comentario de la Ley de sociedades de capital*, (García-Cruces, J.A./ Sancho Gargallo, I.; dirs.), t. III, p. 3100.

⁴ Sobre la continuidad desde la LSA 1951 del patrón de la diligencia de los administradores, dentro de una abundante bibliografía: v. POLO; E., “Artículo 127” en *Los administradores y el consejo de administración de la sociedad anónima*, en AA.VV., *Comentarios al régimen legal de las sociedades mercantiles*, t. VI, Madrid (1992), p. 131; SÁNCHEZ CALERO, F., *Los administradores en las sociedades de capital*², Cizur-Menor (2007), p. 179; etc.

⁵ BOE de 4 de diciembre de 2014.

⁶ ALFARO, J., “Artículo 225”, en AA.VV., *Comentario de la reforma del régimen de las sociedades de capital en materia de gobierno corporativo (Ley 31/2014)*, (Juste, J.; coord.), Cizur Menor (2015), p. 313 y ss.

b) *Los motivos del cambio.*

- 3 La Ley 5/2021 presenta un extenso preámbulo que explica los motivos de la específica reforma del artículo 225.1 LSC, que se incluye en el grupo de mejoras normativas en materia de gobierno corporativo adoptadas al margen de la Directiva. Su modificación obedecía, según lo que allí se declara, a la voluntad de *“reforzar el deber de diligencia de los administradores, en consonancia con las exigencias del buen gobierno corporativo”*⁷.
- 4 El seguimiento de la tramitación parlamentaria de la Ley 5/2021 permite recomponer el proceso de reforma del artículo 225.1 LSC. Un cambio que no figuraba en el Proyecto de Ley remitido por el Gobierno⁸, sino que fue incorporado durante la tramitación de este.

El Grupo Parlamentario Confederal de Unidas Podemos-En Comú Podem- Galicia en Común presentó la enmienda 16 en el Congreso de los Diputados proponiendo la adición al entonces vigente artículo 225.1 LSC del siguiente texto: *“...; y subordinar, en todo caso, su interés particular al interés de la empresa y, en última instancia, al interés general, de acuerdo con el artículo 128.1 de la Constitución”*. La justificación de la enmienda indicaba: *“El objetivo es el de dar una mayor concreción al viejo < deber de diligencia de un ordenado empresario>, especificando la vinculación de dicho deber con los objetivos que persigue la presente ley, que no son otros que el buen gobierno corporativo y la promoción de una visión de largo plazo de la empresa. Y se trata, por último, de integrar todo ello en el marco constitucional del Estado social y democrático de Derecho y en el papel que la Constitución española atribuye a la empresa como elemento generador de riqueza individual y social”*⁹.

Esta enmienda dio lugar a la enmienda transaccional nº 3 presentada por el Grupo Parlamentario Socialista *“sobre la base de la enmienda nº 16 del Grupo Parlamentario Confederal de Unidas Podemos-En Comú Podem- Galicia en Común”*¹⁰ y que motivó la redacción del artículo 225.1 LSC que ha sido finalmente aprobada.

Se advierte que la transacción implicó la suspensión de la referencia que, cerrando la modificación que proponía la enmienda inicial y con cita expresa del artículo 128.1 de la Constitución, requería la subordinación del interés particular del administrador al interés general. Una mención que puede ser considerada innecesaria puesto que el sometimiento al interés general es un principio cuya vigencia no precisa de su proclamación por la legislación ordinaria. Al igual que puede cuestionarse esa conexión constitucional expresa en una norma societaria de ordenación y organización y cuyo punto de partida -el de la norma que se añade- es la relación entre dos intereses particulares: el del administrador y el de la empresa.

⁷ v. el apartado VIII, párrafo segundo del citado preámbulo.

⁸ BOCG de 7 de septiembre de 2020. Serie A, núm. 28-1, p. 1 y ss.

⁹ BOCG de 18 de diciembre de 2020 (adjunto BOCG -14-A-28-3, p. 13).

¹⁰ BOCG de 3 de marzo (modificación adjunta BOCG-14-A-28-4, p. 14).

- 5 Las enmiendas indicadas -inicial y transaccional- y el texto definitivo de la Ley 5/2021, proclaman la relación directa entre el gobierno corporativo y el deber de diligencia de los administradores. Una relación que viene aflorando en los últimos años a través de diferentes iniciativas de mayor o menor notoriedad y complejidad (§§ 14 y 15). La perspectiva general de la Ley 5/2021 sobre el gobierno corporativo de las sociedades cotizadas en España incluye una positiva valoración del sistema vigente¹¹. Recuerda que algunas de las medidas previstas en la Directiva 2017/828 fueron objeto de una incorporación temprana a nuestro ordenamiento, a la vez que remarca el efecto positivo que para “*la seguridad jurídica y la estabilidad de la normativa mercantil*” resulta de evitar “*modificaciones legislativas innecesarias y frecuentes*”. Habrá quien considere por ello que el cambio introducido en el artículo 225.1 LSC implica una paradoja, puesto que supone actuar sobre una disposición reciente, en términos mercantiles, pues es conocido que el vigente capítulo dedicado a “*Los deberes de los administradores*” (artículos 225 a 232 LSC) es el resultado de la reforma introducida por la Ley 31/2014¹². Sin perjuicio de ello, valorar la ampliación del artículo 225.1 LSC reclama un análisis detenido del significado que cobra el deber de diligencia en el momento actual y, además, de su inserción en el régimen o sistema de los deberes de los administradores.

II. LA DILIGENCIA EN REVISIÓN: ALGUNOS HITOS DESTACADOS

- 6 La reforma del deber de diligencia quizás se valora mejor si se pone en relación con planteamientos especialmente amplios, por cuanto desbordan los límites de la legislación societaria, que suponen una revisión de los criterios de actuación de los protagonistas de la orientación de las grandes corporaciones. Criterios que apunta la Ley 5/2021 y que afloran en no pocos materiales de conveniente consideración. La reforma del artículo 225 LSC comenzó con la vinculación entre el deber general de una diligente gestión y la preocupación constitucional por el sometimiento al interés general de “*toda la riqueza del país*”. Se proyectaba así una norma clásica de organización y funcionamiento societarios en el marco manifiestamente amplio que depara uno de los principios de la ordenación constitucional de la actividad económica. Esa vinculación no resulta sorprendente si tenemos en cuenta lo que viene sucediendo en los últimos años en relación con el papel, el *propósito* o la

¹¹ v. especialmente el apartado II del Preámbulo.

¹² Tal y como se explica con relativo detalle en sus trabajos preliminares de la Ley 31/2014, la reforma de los deberes de los administradores fue objeto de especial atención: v. Comisión de Expertos en materia de Gobierno Corporativo, *Estudio sobre propuestas de modificaciones legislativas*, Madrid, 14 de octubre de 2013, p. 36 y ss; en relación con el deber de diligencia, v. las explicaciones recogidas en pp. 37 y 38. El documento puede consultarse en https://www.cnmv.es/DocPortal/Publicaciones/CodigoGov/CEGC_EstModif_20131014.pdf

finalidad de las sociedades mercantiles. Las crisis económicas conocidas durante el presente siglo se han invocado como motivo para, al margen de la actuación en muchos otros ámbitos, adentrarse en los efectos generales de la actividad de las grandes corporaciones y en la orientación de la que cabe considerar su adecuada gestión¹³. Esa orientación se ha visto incentivada en el diseño de la respuesta que en materia de gobernanza empresarial reclama combatir los efectos de la pandemia por COVID-19, de actualidad en la agenda europea (§§ 18 y 19)¹⁴. De forma que estamos en un escenario nuevo, debatiendo un problema clásico¹⁵ y en el que, además, los juristas y las normas se ven convertidos en seguidores o detractores de construcciones económicas¹⁶.

¹³ V. el preámbulo de la propia Ley 5/2021 (apartado I). Entre los inacabables materiales bibliográficos disponibles sobre ese debate, v. la cuidada recensión de FERRARINI, G., “An Alternative View of Corporate Purpose: Colin Mayer on prosperity”, Genoa Centre for Law Finance, Working Paper, March 10, 2020, 20 págs.; DENOZZA, F., “Lo scopo della società, tras short-termism e stake-holder empowerment”, *Orrizzonti del Diritto Commerciale* 1 (2020); y la comunicación de LIPTON, M., “The Purpose of the Corporation”, disponible en https://theliptonarchive.org/wp-content/uploads/699-The-Purpose-of-the-Corporation-dated-April-10-2018.pdf?campaign_id=4&emc=edit_dk_20210514&instance_id=30812&nl=dealbook®i_id=52032616&segment_id=58046&te=1&user_id=d3674d580b7c9fc09f52551daa92f1ac

¹⁴ Basta con remitir al proceso de consulta y preparación de eventuales iniciativas sobre *Gobernanza empresarial sostenible* desarrollada entre octubre de 2020 y febrero de 2021, disponible en https://ec.europa.eu/info/law/better-regulation/have-your-say/initiatives/12548-Sustainable-corporate-governance/public-consultation_es. En la indicación de los destinatarios de la consulta se incluía a “*los organismos que establecen normas sobre la diligencia debida y la responsabilidad de las empresas*”.

¹⁵ Esta es una nueva ocasión en la que procede recordar que la actualidad de un problema y la de las reacciones que provoca no pueden llevar a ignorar su carácter clásico: definir el fin de una empresa como la determinación de los intereses a los que debe atender su actividad es tarea que se ha planteado de forma repetida en la evolución del Derecho de sociedades. Una reciente contribución permite ilustrar lo apuntado: v. PETIT, C., “Democracia y Derecho mercantil. Texto y contextos de Joaquín Garrigues. Nuevos hechos, nuevo Derecho de sociedades anónimas (1933)”, en AA.VV., *Saberes jurídicos y experiencias políticas en la Europa de entreguerras. La transformación del Estado en la era de la socialización* (Martín, S./ Fernández-Creuhet, F./ Aragoneneses, A.; editores), Sevilla (2021), en especial, p. 291 y ss., en donde dedica amplia atención a la aportación de Rathenau (*Vom Aktienwesen. Eine geschäftliche Betrachtung*, Berlin, 1917) y, p. 293, a su toma en consideración por parte de Garrigues, al elaborar éste su *Nuevos hechos*.

¹⁶ Construcciones que también son históricas por responder a coyunturas reales que son decisivas para la defensa o crítica de aquellas. La cita del ensayo de Milton Friedman, “The Social Responsibility of Business is to Increase Its Profits”. *The New York Times Magazine*, 13 de septiembre de 1970, es obligada como punto de partida para la defensa o la crítica de la creación de valor para los accionistas. Su revisión se ha visto animada por las crisis padecidas durante lo que llevamos del siglo XXI. Algunos economistas mantienen a los accionistas como referencia principal: v. por ejemplo, HART, O./ ZINGALES, L., “Companies Should Maximize Shareholder Welfare Not Market Value”, disponible en <file:///C:/Users/JSC/Downloads/SSRN-id3004794.pdf>, o el más breve artículo de ambos “Serving Shareholders Doesn’t Mean Putting Profit Above All Else”, *Harvard Business Review*, 12 de octubre de 2017, disponible en <https://hbr.org/2017/10/serving-shareholders-doesnt-mean-putting-profit-above-all-else>

a) *De un deber individual al propósito de la sociedad*

- 7 Asistimos a una tendencia en la que la determinación de la que pudiera ser una administración correcta no parece atender tanto -o, al menos, no sólo- al desempeño individual del administrador, sino a los criterios generales que deben presidir la actividad de esas sociedades, vinculando su consecución con una particular manera de orientar la gestión corporativa o, sencillamente, la propia finalidad o papel de toda empresa societaria. Una finalidad que se quiere que determine la propia ley societaria y que lo haga incorporando ese criterio general o político que constituye un marco de ordenación u orientación de las sociedades, sus accionistas y sus gestores. La referencia a la influencia del significado de la responsabilidad social o de la sostenibilidad para el Derecho de sociedades es obligada¹⁷. Esto se observa tanto en alguna legislación comparada (§ 14), como en materiales varios que se proyectan sobre la gestión de las grandes sociedades (§ 15). Se vincula así el desempeño individual y orgánico de los administradores con el resultado, el propósito o el éxito de la sociedad administrada, para los que se propone una revisión. Esa vinculación puede simplificarse afirmando que las propuestas normativas o declarativas que vienen haciéndose no pretenden tanto definir en qué consiste la diligencia y cómo se concreta el correspondiente deber, sino señalar hacia dónde debe proyectarse. La evaluación de la diligencia no debe contemplarse como la específica y esporádica revisión de la concreta conducta del administrador ante un acuerdo o negocio determinados. La diligencia se medirá principalmente por su efectividad en la tutela de concretos intereses. Esta conexión es la que concentra mayor atención en los últimos años. El punto de partida de esa tendencia radica en declaraciones internacionales¹⁸, tal y como reflejan la propia Directiva¹⁹ o la misma Ley 5/2021²⁰. Ahora bien, la abundancia de antecedentes no debe llevar a ignorar la complejidad de trasladar ese tipo de declaraciones genéricas a una regulación como la societaria. Si ésta pretende respetar los principios de seguridad jurídica y eficiencia, esa incorporación reclama rigor sistemático y la precisión esperable de disposiciones que diseñan aspectos fundamentales de la gestión

¹⁷ Dentro de una bibliografía en crecimiento constante cabe citar algunos trabajos recientes: SJAFJELL, B., “Integrating Sustainability into the Duties of the Corporate Board”, en AA.VV., *Interés social y gobierno corporativo sostenible: deberes de los administradores y deberes de los accionistas*, (Martínez-Echevarría, A.; dir.), Cizur Menor (2019), p. 163 y ss.; EMBID IRUJO, J.M., “Aproximación al significado jurídico de la responsabilidad social corporativa”, RDM 316 (2020), p. 11 y ss., en especial sus consideraciones finales, p. 39 y ss.; SEQUEIRA MARTÍN, A., “El desarrollo de la responsabilidad social corporativa versus sostenibilidad, y su relación con el gobierno corporativo en las directivas comunitarias y en el derecho español de sociedades cotizadas”, RdS 61 (2021), en particular, p. 47 y ss.; ROSSI, S., “Il diritto della Corporate Social Responsibility”, *Orizzonti del Diritto Commerciale* 1 (2021), p. 99 y ss.

¹⁸ Por citar tan sólo los materiales más notorios, mencionaremos los Objetivos de Desarrollo Sostenible de las Naciones Unidas y los objetivos del Acuerdo de París sobre Cambio Climático.

¹⁹ Cuyo considerando (4) cita los Principios de Inversión Responsable sostenidos por Naciones Unidas.

²⁰ v. el apartado 1 de su Preámbulo.

societaria y de la responsabilidad de los gestores. Un diseño que, conviene recordarlo, se pretende común para distintos tipos de sociedades mercantiles, al margen de su mayor o menor dimensión.

- 8 La delimitación del deber de diligencia en la LSC es resultado de la evolución de nuestra legislación desde mediados del siglo XX²¹. Al igual que se observa en relación con otros deberes societarios, su régimen merece formulaciones ampliadas que deben facilitar su observancia por los obligados y la correspondiente evaluación de ese cumplimiento²². El deber de diligencia, se ha dicho repetidamente, ha de ser abordado como un deber individual de contenido “flexible” o “elástico”, puesto que estamos ante un deber instrumental, que desemboca en una obligación medial y orientada al correcto cumplimiento del cargo y de las funciones que en cada caso conlleva, al resultado del ejercicio y al objeto social²³. Todas esas circunstancias explican que evaluar el desempeño diligente de cualquier administrador resulte una tarea con frecuencia compleja²⁴. Es decisivo, a esos efectos, atender a cómo adopta el administrador las decisiones o acuerdos dentro del amplísimo catálogo de actos que implica la defensa del patrimonio social, la adecuada representación y la organización de la sociedad. Al igual que lo es recordar que la diligencia incorpora el elemento esencial de una conducta leal, exigible en toda gestión de intereses ajenos²⁵, que está presente en la reforma del artículo 225.1 LSC que motiva estas reflexiones²⁶. La diligencia obliga a ponderar, además, que la actuación del administrador debe ser modulada por factores diversos, como pueden ser la concreta actividad delimitada por el objeto social, la dimensión de la empresa y la relevancia de la decisión. Son todos factores que invitan al administrador a ponderar el interés social y los demás intereses afectados por su gestión.

Entre los deberes de diligencia y lealtad existe una relación que inspiró la invocación conjunta de ambos en la LSA 1951 y que no debe entenderse atenuada por el tratamiento separado que de ambos deberes acoge la vigente LSC. Esa

²¹ v. PÉREZ CARRILLO, E., “El deber de diligencia de los administradores de sociedades”, RdS 14 (2000), p. 275 y ss.; GUERRERO TREVIJANO, C., *El deber de diligencia de los administradores en el gobierno de las sociedades de capital*, (Cizur Menor 2014), p. 98 y ss.; HERNANDO CEBRIÁ, L., *El deber de diligente administración en el marco de los deberes de los administradores sociales*, Madrid (2009), p. 44 y ss.

²² Esa tendencia normativa la describe con precisión DÍAZ, E., “Deberes de los administradores y deberes de los accionistas: fortalecimiento del equilibrio interno en el gobierno de las corporaciones”, en *Interés social y gobierno corporativo sostenible*, cit., en especial, pp 99-102.

²³ SÁNCHEZ CALERO, F., *Los administradores*², p. 174.

²⁴ Como apunté en SÁNCHEZ-CALERO, J., “Una misión difícil: evaluar la diligencia de los administradores”, en AA.VV., *Estudios Vicent Chuliá*, Valencia (2013), en especial p. 661 y ss.

²⁵ SÁNCHEZ CALERO, F., *Los administradores*², p., 179; VALPUESTA, E., *Comentarios a la Ley de sociedades de capital*³, Las Rozas (2018), p. 593.

²⁶ El que la enmienda inicial calificaba como “viejo” deber de diligencia -el del ordenado empresario y representante leal- incorporaba ya un mandato similar al que se proponía en dicha enmienda; v. GIRÓN, *Derecho de sociedades anónimas*, Valladolid, 1952, p. 376: “la noción de representante leal exige, en cada caso, ... el cuidado primordial -con sacrificio de los propios- de los intereses de la sociedad”.

relación no precisa de una amplia exposición²⁷. Ambos deberes comparten una referencia fundamental en la preferencia del interés social²⁸. Se deduce del carácter imprescindible que existe entre la diligencia en la información y en la actuación del administrador y su desempeño leal a favor de los intereses de la sociedad²⁹. Basta con destacar cómo el ser leal exige que el administrador actúe con diligencia. Esta relación la expresa el artículo 228 LSC cuando indica que el cumplimiento del deber de lealtad requiere del administrador concretas acciones (ejercer, desempeñar, adoptar, etc.) u omisiones (abstenerse) una conducta que no se agota en la perspectiva individual, sino también con respecto a otros administradores. Será la diligencia de uno la que desemboque en el comportamiento leal de otro, por ejemplo, porque el primero recomienda al segundo que ponga de manifiesto hechos susceptibles de dar lugar a situaciones de conflicto de interés.

Por otro lado, la conexión entre una gestión ordenada, prudente o diligente y un comportamiento leal ha sido una constante en nuestro ordenamiento toda vez que en la diligencia de los administradores ha sido objeto de especial ponderación la circunstancia ya señalada de que se aplica en la gestión de intereses ajenos a los del propio actor. El administrador tiene que incluir en su diligencia el factor de lealtad que los precedentes del artículo 225 LSC incluían (mediante la referencia al representante leal), y que partía de la trascendencia de sus actos sobre intereses ajenos (los de la sociedad y los de cuantos con ella se relacionan). Reclamar una mayor diligencia en la gestión de intereses ajenos que en los propios, es un recurso conocido de la legislación mercantil, que incorpora el artículo 255 CCo con relación al comisionista³⁰: la prudencia, las reglas usuales para el caso en cuestión y la asunción del interés ajeno como si fuera el propio. La referencia al mandato o comisión resultaba pertinente si se tenía en cuenta que la diligencia del mandatario o del gestor de negocios era la proclamada con relación a los administradores en determinadas legislaciones societarias.

- 9 En el desempeño del cargo societario, la diligencia del administrador es un deber de prudencia o de cuidado, como siguen proclamando algunas leyes societarias³¹, recogiendo el significado elemental del término³². Complementan ese contenido otros deberes de diligencia que, siendo generales, apuntan a manifestaciones específicas de esa conducta. Es lo que sucede, por ejemplo, con el deber de informarse que establece el artículo 226 LSC y que expresa así que el contenido de ese deber no se agota en una pasiva espera de la información, sino que implica una actuación positiva.

²⁷ VALPUESTA, p. 618; RIBAS, “Deber de diligente administración”, (art. 225), en Rojo-Beltrán (dirs), Comentario de la Ley de Sociedades de Capital, Cizur Menor (2011), pp. 1609-1610.

²⁸ SÁNCHEZ-CALERO, J., “Una misión difícil”, cit., pp. 658-659.

²⁹ HERNANDO CEBRIÁ, *El deber de diligente administración*, p. 37 y ss.

³⁰ VALPUESTA, *Comentarios*, pp. 592-593; RIBAS, “Deber de diligente administración”, p. 1610.

³¹ DAVIES/WORTHINGTON, *Principles of Modern Company Law*¹⁰, Londres (2016), pp. 478-479

³² La idea de cuidado o precaución aparece en la voz *diligencia* –“Cuidado, prontitud, agilidad, competencia en la acción”- al igual que en las de *diligencia debida* o *diligencia profesional*; v. *Diccionario Panhispánico del Español Jurídico*, vol. I, (Muñoz Machado, S.; dir.), Madrid (2017), p. 829. El deber de diligencia se interpreta como un deber de atención, de profesionalidad, de prudencia o de vigilancia: RIBAS, “Deber de diligente administración”, pp. 1614-1618

10 En la revisión de la diligencia parece que se quiere revestir de mayor importancia a sus formulaciones más amplias recurriendo a conceptos tales como el interés, el propósito o el éxito de la sociedad de capital³³. Nos alejamos de la prescripción de la conducta individual, en favor de la atención a la relevancia político-económica de la diligencia de los administradores, que se concreta en el caso de las grandes sociedades cotizadas. Es con relación a éstas como se perfila cuál es el fin de la correcta gestión, trasladando a los administradores los principios de una diligencia basada ya no tanto en una conducta, como en la obtención de específicos resultados³⁴. Reiteremos que estamos ante un debate clásico y metajurídico (§ 6). Basta con remitir al ámbito económico para encontrar referencias constantes a cuál debe ser el fin de una empresa. El hecho nuevo es que, en los últimos años, son las normas societarias las que comienzan a acoger de manera expresa una precisa formulación de esa finalidad y, además, la proyectan sobre los deberes de los administradores (§ 14). Lo que los administradores hacen debe ajustarse a una determinada concepción del propósito o fin de esas empresas y de los efectos de su actividad. Medidas diseñadas pensando especialmente en el cambio de la actuación de los inversores, terminan afectando a los fundamentos político-legislativos de la gestión empresarial.

11 La Directiva 2017/828 situaba a los accionistas como sus destinatarios. De ellos se esperaba que abandonasen una exigencia prioritaria de rentabilidad a corto plazo, aceptando que la sociedad en la que participaban diseñara su actividad con una visión temporal más amplia³⁵. Esa apelación a los accionistas partía de una evidencia: en la legislación, los accionistas permanecen revestidos del poder último de orientar la gestión de toda sociedad, pues no en vano corresponden a la junta general las competencias esenciales en el funcionamiento de la sociedad y, en particular, las relativas a los administradores que son conscientes del imprescindible respaldo de los dueños del capital (al menos de la mayoría de ellos) para convalidar la gestión ordinaria, las decisiones extraordinarias, las diversas políticas corporativas y, por supuesto la propia continuidad en el cargo de los administradores o incluso la acción de responsabilidad contra ellos. De ahí que, en esas grandes sociedades, la creación de valor apuntara a los accionistas como

³³ Tanto por su inserción dentro de la legislación de sociedades, como por la combinación que realiza de los distintos conceptos, ha de reconocerse un carácter pionero e influyente a la regulación que dentro de los deberes generales de los administradores introdujo la Companies Act 2006 británica, en especial en el artículo 172.

³⁴ PEINADO GRACIA, J.I., “La sostenibilidad y el deber de diligencia de los administradores. Una primera reflexión sobre la sostenibilidad de la sociedad mercantil y la responsabilidad por falta de diligencia de los administradores”, RDM 311 (2019), p. 1 y ss.

³⁵ La aceptación generalizada del largo plazo en la gestión societaria y en el ejercicio de los derechos por los accionistas convive con posiciones críticas hacia esa visión que inspira la propia Ley 5/2021 y los materiales europeos que la precedieron: a modo de apunte, v. la breve contribución de BEBCHUK, L., “Don’t Let the Short-Termism Bogeyman Scare You”, Harvard Business Review enero-febrero 2021, también disponible en <https://hbr.org/2021/01/dont-let-the-short-termism-bogeyman-scare-you>.

beneficiarios³⁶. La Directiva se insertaba en una tendencia a favor del reconocimiento de otros sujetos que estarían igualmente legitimados para beneficiarse de esa creación de valor. Sirva de ejemplo la prioridad que se exige por los inversores a determinados criterios de actuación por parte de la sociedad³⁷.

- 12 Asistimos, en suma, al impulso de una transición desde la denominada *shareholder value* hacia una nueva *stakeholder value*. La alternativa entre ambas concepciones ha estado presente en relación con la determinación de lo que se entiende por el interés social o el interés de la sociedad. Esa tendencia reclama su asunción por parte de todos los actores implicados y, en el caso de los gestores, que la atención hacia los otros grupos de interés no solo no merezca el reproche de los accionistas (actuales y futuros), sino que resulte la expresión de una correcta y diligente administración. La cuestión normativa que acompaña esa transición es la de su compatibilidad con la actual configuración de los deberes de los administradores. Dicho de forma más directa, si la primacía de los accionistas no encuentra en esa configuración una de sus claves, la orientación de los administradores hacia la consideración de otros grupos de interés terminará influyendo sobre ese criterio fundamental de la legislación societaria (§ 28).

b) Algunos materiales para el debate

- 13 Reiterando los límites que impone esta contribución, la reiterada referencia que en ella se hace a las tendencias que están afectando al tratamiento de la diligencia de los administradores en un sentido similar al que pudiera adivinarse en el proceso de reforma del artículo 225.1 LSC, hace conveniente citar algunas manifestaciones concretas.

1. Los cambios legislativos

- 14 La cristalización normativa de esa tendencia merece una primera referencia. No se quiere afirmar que tal orientación haya devenido una realidad de general validez, sino destacar algunos ejemplos comparados en los que afloran nuevos materiales relevantes. De forma que nos encontramos con la expresión pionera de la conexión entre los deberes de los administradores y las disposiciones orientadoras de la actividad y de la gestión de la sociedad, que cabe situar en la legislación británica. Una segunda y más reciente expresión la ofrece la legislación francesa.

³⁶ v. considerandos (14) y (15) de la Directiva 2017/828.

³⁷ De forma breve procede mencionar los criterios ESG –“environmental, social and governance”– tan determinantes en la inversión y gestión corporativas en los últimos años. El debate sobre su significado es intenso y los materiales disponibles son muy amplios: basta con recomendar la consulta de las muchas aportaciones que sobre esta cuestión se acumulan en The Harvard Law School Forum on Corporate Governance <https://corpgov.law.harvard.edu>

(i) Son varios los motivos que justifican la referencia al artículo 172 de la **Companies Act 2006**³⁸ (CA) británica. En primer lugar, el propio carácter de dicha norma como un proceso de actualización de aspectos fundamentales de aquella legislación y, en especial, del catálogo de deberes de los administradores. El artículo 172 CA se ubica en el núcleo de la regulación de esos deberes, que se vincula con la promoción del *éxito* de toda sociedad, que a su vez se conecta con el *beneficio de los socios* y con el *propósito* de la propia sociedad.

El artículo 172 CA tuvo como principal función la de reformular el deber de lealtad, como deber principal o central, que junto al de diligencia debe observar todo administrador societario. La Companies Act 2006 no modificó el contenido de ese deber con respecto al que venía siendo descrito por el Common Law: los administradores cumplen con el deber de lealtad siempre que promuevan el éxito de la sociedad y lo hagan en beneficio de sus socios, considerados de forma conjunta o común³⁹. Es una formulación cercana a la que puede haber inspirado la interpretación del interés social en distintos ordenamientos europeos, señaladamente en la legislación y jurisprudencia españolas. En esa reformulación, el legislador británico era consciente de la cuestión fundamental en torno a este deber y quiso resolverla de una manera inequívoca, al ser consciente de los debates políticos y contradicciones existentes, así como de su relevancia económica y jurídica. La definición del éxito de la sociedad pasaba por establecer con claridad el interés que los administradores leales debían de tener en consideración prioritaria al desempeñar del cargo.

La prioridad para los administradores en esa persecución del éxito societario pasa por atender al interés común o conjunto de los accionistas. Se ha definido esa atención como el deber central de todo administrador. La atención hacia otros intereses no deja de ser un deber subordinado y, además, condicionado. De esta

³⁸ El artículo 172 se titula “*Duty to promote the success of the company*” y establece:

“(1) A director of a company must act in the way he considers, in good faith, would be most likely to promote the success of the company for the benefit of its members as a whole, and in doing so have regard (amongst other matters) to—

- (a) the likely consequences of any decision in the long term,
- (b) the interests of the company's employees,
- (c) the need to foster the company's business relationships with suppliers, customers and others,
- (d) the impact of the company's operations on the community and the environment,
- (e) the desirability of the company maintaining a reputation for high standards of business conduct, and
- (f) the need to act fairly as between members of the company.

(2) Where or to the extent that the purposes of the company consist of or include purposes other than the benefit of its members, subsection (1) has effect as if the reference to promoting the success of the company for the benefit of its members were to achieving those purposes.

(3) The duty imposed by this section has effect subject to any enactment or rule of law requiring directors, in certain circumstances, to consider or act in the interests of creditors of the company.”

³⁹ V., por todos, DAVIES/WORTHINGTON, *Principles of Modern Company Law*¹⁰, cit., pp. 504-505.

manera, el legislador británico rechazó que la actuación de los administradores se viera condicionada por una visión pluralista del interés social. Aunque el artículo 172 CA no supuso una modificación con relación a la situación precedente, su principal condición radicó en la reformulación de esa noción del éxito o del interés que la sociedad, a través del *enlightened shareholder value* (ESV)⁴⁰. El precepto señalaba que la promoción del éxito en interés de los accionistas debía también tomar en cuenta o atender a los intereses de los demás grupos afectados por la marcha de la sociedad. Esa toma en consideración era una actuación instrumental, que no alternativa, con vistas a mantener el objetivo prioritario de atender a los accionistas.

(ii) La evolución legislativa en Francia presenta un hito en los aspectos societarios de la **Ley PACTE 2019**⁴¹. Combina en el seno de disposiciones fundamentales de su ordenamiento jurídico privado, conceptos tradicionales con términos más modernos. Así, nos encontramos con que el concepto del interés social, como interés común de los socios y que se conecta con el objeto lícito de toda sociedad, aparece vinculado con modificaciones destinadas a introducir esos nuevos términos que hemos visto que conducen al propósito de cada sociedad. El origen de ese escenario lo encontramos en las modificaciones de los artículos 1833 y 1835 del Code Civil, introducidas por la Ley número 2019-486 de 22 de mayo de 2019 relativo al crecimiento y la transformación de las empresas, pues tal es la denominación completa de la conocida como Ley Pacte⁴².

En el artículo 1833 cc, el cambio consistió en la adición de un segundo párrafo en el que se establece: “La sociedad estará gestionada de acuerdo con su interés social, tomando en consideración los efectos sociales y medioambientales de su actividad”⁴³.

A su vez, el artículo 1.835 cc se vio reformado por la adición de un segundo inciso sobre el contenido de los estatutos, añadiendo las menciones habituales (por ejemplo, nombre, sede social, capital, duración, etc.), la referencia a la “razón de ser”. Un término y un concepto nuevos, cuya inclusión tiene carácter dispositivo. Si los estatutos deciden, al amparo de dicho precepto, precisar esa razón de ser, deberán indicar los principios que adopte la sociedad y que van a reclamar la afectación de determinados recursos corporativos para su consecución⁴⁴. La consulta de las concretas razones de ser que han venido registrando desde entonces algunas sociedades francesas refleja una comprensible variedad tanto en sus

⁴⁰ Sobre la incorporación normativa de este concepto, v. DAVIES/WORTHINGTON, *Principles*, pp. 502-503 y especialmente la monografía de KEAY, A. *The Enlightened Shareholder Value Principle and Corporate Governance*, en particular su capítulo 3, p. 65 y ss.

⁴¹ v. el breve e interesante apunte sobre la citada Ley de EMBID, J. M., “Una importante reforma del Código civil francés, con trascendencia para el Derecho de sociedades”, disponible en <https://www.commenda.es/rincon-de-commenda/una-importante-reforma-del-codigo-civil-frances-con-trascendencia-para-el-derecho-de-sociedades/>

⁴² V. CONAC, P. H., “L’article 1833 et l’integration de l’interêt social et de la responsabilité sociale d’entreprise”, *Rev. soc.* (octubre 2019), p. 570 y ss., y URBAIN-PARLEANI, I., “L’article 1835 et la raison d’être” *Rev. soc.* (octubre 2019), p. 575 y ss.

⁴³ Establece el vigente artículo 1833 del *code civil*: “*Toute société doit avoir un objet licite et être constituée dans l’intérêt commun des associés. La société est gérée dans son intérêt social, en prenant en considération les enjeux sociaux et environnementaux de son activité* ».

⁴⁴ Artículo 1835 *code civil*: « *Les statuts doivent être établis par écrit. Ils déterminent, outre les apports de chaque associé, la forme, l’objet, l’appellation, le siège social, le capital social, la durée de la société et les modalités de son fonctionnement. Les statuts peuvent préciser une raison d’être, constituée des principes dont la société se dote et pour le respect desquels elle entend affecter des moyens dans la réalisation de son activité* ».

aspectos formales, como de contenido. Algunas formulan su razón de ser con un lenguaje similar al de mensajes publicitarios o promocionales; otras se aproximan a la precisión habitual de la delimitación de actividades que integran el objeto social y otras, en fin, traducen esa razón de ser una amplia declaración de intenciones con detalle de principios y finalidades. La incorporación de la razón de ser tiene múltiples efectos en los distintos planos del funcionamiento de una empresa societaria, incluida la de la responsabilidad de la propia sociedad y de sus administradores⁴⁵.

Al valorar la experiencia francesa, se ha advertido que estamos ante la conversión de los pilares del ordenamiento jurídico privado en una suerte de normativa de dirección económica⁴⁶. Una norma *principal*, que convive con las muchas disposiciones imperativas que se proyectan sobre esos intereses distintos de los accionistas.

2. El movimiento del buen gobierno

15 La determinación del propósito de una sociedad encuentra en los materiales de gobierno corporativo referencias adicionales. Tómese el término propósito como sinónimo de interés social, como objeto o finalidad de una sociedad. En el debate que nos ocupa la utilidad de las referencias a esos códigos se justifica por distintos motivos:

a') Son documentos con un contenido heterogéneo y una flexibilidad sistemática que les permiten acoger, junto a principios o consideraciones de clara inspiración jurídica o legislativa, otros procedentes de los ámbitos económico, financiero o de organización empresarial.

b') Son también documentos diseñados específicamente para el perfil de aquellas empresas en las que la confluencia de una pluralidad de intereses vinculados, cuando no contrapuestos, es una nota característica. Nos encontramos ante iniciativas reguladoras especialmente orientadas para las sociedades cotizadas.

c') Aunque esos documentos reflejen la lógica influencia de los respectivos ordenamientos nacionales en materia de sociedades, abordan con particular atención criterios de internacional admisión y difusión, ya sea porque han ganado firmeza en algunos de los mercados más influyentes y de las normas de buen gobierno aplicables en ellos, ya porque en la comunidad gestora e inversora los criterios fundamentales procedentes de aquellos mercados se aceptan por su validez uniforme.

d') Finalmente y sin que resulte un argumento menor, los códigos de buen gobierno comparten el que cabe enunciar como su común objetivo funcional, consistente en

⁴⁵ Como desarrolla y expone URBAIN-PARLEANI, I., Rev. soc. (octubre 2019), p. 580.

⁴⁶ CONAC, Rev. Soc. (octubre 2019), p. 570.

ofrecer a las grandes sociedades un marco armonizado y de cumplimiento voluntario (cumplir o explicar) que los administradores pueden diseñar en cada sociedad como factor de estabilidad y seguridad en la gestión, que someten periódicamente al conocimiento y revisión de sus accionistas.

- (i) El actual *UK Corporate Governance Code*⁴⁷ se remonta a julio de 2018. Ya en su introducción recuerda que aunque se mantengan las reglas básicas acerca de las funciones y competencias que en una sociedad cotizada corresponden a los accionistas, a los administradores y a los auditores, no pueden ignorarse los factores que someten a una rápida evolución el marco dentro del que actúan los accionistas y otros *stakeholders*. En el mismo lugar se expresa con claridad la nueva perspectiva de esa revisión del *Code* que, tras proclamar que toda sociedad no existe de manera aislada, expresa en los siguientes términos la incidencia que su actividad puede tener sobre los distintos grupos de interés concernidos: “*Successful and sustainable businesses underpin our economy and society by providing employment and creating prosperity. To succeed in the long-term, directors and the companies they lead need to build and maintain successful relationships with a wide range of stakeholders. These relationships will be successful and enduring if they are based on respect, trust and mutual benefit. Accordingly, a company’s culture should promote integrity and openness, value diversity and be responsive to the views of shareholders and wider stakeholders.*”. Termina indicando que los Principios, que son el corazón del *Code*, deben resaltar el valor del buen gobierno societario para el éxito sostenible y a largo plazo de la sociedad, del que se dice que persigue objetivos amplios, en lo que puede ser interpretado como una indicación hacia la toma en consideración de otros intereses, además de los propios de los accionistas. Si nos adentramos en el preciso contenido del *Code*, el primero de sus apartados reclama una cuidada revisión desde su simple título: “*Board Leadership and Company Purpose*”. Al Consejo se le atribuye una función prioritaria dentro del Principio A⁴⁸, consistente en la ya apuntada promoción del éxito de la sociedad, para lo que se le encomienda en el Principio B⁴⁹ la determinación de los criterios esenciales de actuación, entre los que destaca el propósito de la sociedad.

El contenido de esas declaraciones contenidas en los principios iniciales se completa con las precisiones que explican con mayor concreción cómo debe actuar el consejo a la hora de hacer efectivos los objetivos que hubiera establecido al definir el propósito, los valores y la estrategia y la cultura que deben tener como resultado el repetido éxito sostenible y a largo plazo. La exigencia de una precisa explicación al respecto se traduce especialmente en los contenidos dentro del informe anual, que deberá ilustrar las medidas adoptadas para lograr los objetivos establecidos o, en su caso, para corregir aquellas actuaciones que alejan a la sociedad de su consecución (ver Provisiones 1 y 2). Mención particular requiere la

⁴⁷ <https://www.frc.org.uk/getattachment/88bd8c45-50ea-4841-95b0-d2f4f48069a2/2018-UK-Corporate-Governance-Code-FINAL.pdf>

⁴⁸ “*Principle A: A successful company is led by an effective and entrepreneurial board, whose role is to promote the long-term sustainable success of the company, generating value for shareholders and contributing to wider society.*”

⁴⁹ “*Principle B: The board should establish the company’s purpose, values and strategy, and satisfy itself that these and its culture are aligned. All directors must act with integrity, lead by example and promote the desired culture.*”

Provisión 5, en la que aflora la conexión con los diversos intereses recogidos en el artículo 172 de la *Companies Act 2006* (§ 14) y su atención por parte del consejo.

- (ii) La aportación que lleva a cabo el *Deutscher Corporate Governance Kodex*⁵⁰ es precisa y significativa. En el ordenamiento alemán ha sido clásica la contemplación institucional de un interés social referido más allá de los intereses comunes de los socios. Esta construcción se reflejaba en el lenguaje, al evocar el interés de la sociedad como el interés de la empresa. No sorprende por ello que en el preámbulo del *Kodex* se advierta que se prefiere la utilización del término empresa (“*Unternehmen*”) antes que el de sociedad (“*Gesellschaft*”) en las referencias que son aplicables, no ya una sociedad individual, sino a un grupo de sociedades.

Sentadas estas premisas, el primer párrafo del mencionado preámbulo advierte del acogimiento del deber común de los consejos de administración y vigilancia de tomar en cuenta no solo los intereses de los accionistas, sino también los de los demás grupos que están vinculados con la empresa, que de esta manera se proyectarán tanto sobre la existencia/duración de la empresa, como sobre la creación de valor a largo plazo, objetivos ambos que integran el *Unternehmensinteresse*⁵¹. Esta orientación, añade el preámbulo, se realiza en coincidencia con los principios de la economía social de mercado. Dentro del propio *Kodex*, su Principio 1 comienza indicando que el *Vorstand* dirige la empresa bajo su propia responsabilidad⁵² y conforme al *interés de la empresa*. A su vez, este mismo interés es el que obliga a los miembros del consejo de vigilancia con independencia de que su cargo lo ejerzan como representantes de los accionistas o de los trabajadores (Principio 10).

A ello se añade la consideración de que los órganos de una sociedad cotizada deben observar el papel que corresponde a toda empresa en su actuación con respecto a la comunidad en la que la desarrolla, de manera que los factores sociales o medioambientales están absolutamente vinculados con el éxito empresarial (*Unternehmenserfolg*), del que se dice que se ve influido por dichos factores. De tal manera que, concluyen las declaraciones fundamentales dentro del preámbulo, pueden tener la seguridad los órganos de administración y de vigilancia que forma parte del interés de la empresa considerar las consecuencias potenciales de esos factores en la estrategia de la empresa y en las decisiones operativas que se puedan adoptar.

Esas menciones se completan, siempre en el preámbulo del Código, con la referencia que se hace a los accionistas y, dentro de éstos, a los inversores institucionales. De unos y otros se espera que ejerzan de manera activa y responsable sus derechos de propiedad, lo que se traduce, entre otros criterios, en la adopción de una perspectiva a largo plazo.

- (iii) La vigente versión del *Codice di Corporate Governance delle Società Quotate* se aprobó el pasado mes de enero de 2020, siendo aplicable a todo ejercicio que hubiere comenzado a partir del 31 diciembre 2020, y en ella encontramos algunas menciones interesantes. La primera, dentro de sus definiciones, es un término que

⁵⁰ La edición en vigor es la de 16 de diciembre de 2019; disponible en <https://www.dcgk.de/de/kodex/aktuelle-fassung/praeambel.html>

⁵¹ Por su importancia, v. DCGK, versión impresa, p. 2: “*Der Kodex verdeutlicht die Verpflichtung von Vorstand und Aufsichtsrat, im Einklang mit den Prinzipien der sozialen Marktwirtschaft unter Berücksichtigung der Belange der Aktionäre, der Belegschaft und der sonstigen mit dem Unternehmen verbundenen Gruppen (Stakeholder) für den Bestand des Unternehmens und seine nachhaltige Wertschöpfung zu sorgen (Unternehmensinteresse).*”

⁵² En coincidencia sustancial con la declaración del § 76 I de la *Aktien-gesetz*.

se inserta en el núcleo de las funciones del órgano de administración. Se trata del *successo sostenibile* que se define en los siguientes términos: “*obiettivo che guida l’azione dell’organo di amministrazione e che si sostanzia nella creazione di valore nel lungo termine a beneficio degli azionisti, tenendo conto degli interessi degli altri stakeholder rilevanti per la società*”.

A partir de esa definición, es trascendente el Principio I, que dentro del artículo 1 determina que la función del consejo de administración es la de conducir la sociedad, persiguiendo el éxito sostenible. Además, al consejo se le encomienda que lleve a cabo, en la forma que considere más oportuna, el diálogo con los accionistas y “con los demás stakeholders” que sean relevantes para la sociedad. Por último, cabe reseñar la especial función consistente en la aprobación del plan industrial, que debe estar orientado hacia “la generación de valor a largo plazo”.

- 16 En coherencia con la orientación reflejada en los códigos internacionales de buen gobierno, nuestro vigente **Código de Buen Gobierno** (revisión 2020) refleja con claridad la encomienda al consejo (al órgano y a cada uno de sus integrantes) de una suerte de diligencia general orientada hacia la satisfacción del “*propósito común de promover el interés social*” (Principio 9). Es una propuesta innovadora no solo por introducir en el desempeño de los administradores un objetivo o fin que es el indicado propósito, sino por conectarlo al propio tiempo con la promoción del interés social. ¿Es lo mismo promover que defender o respetar? La perspectiva puede ser distinta y más amplia si atendemos a la primera opción. En ella, el interés social no se refiere a un concreto acuerdo social o a un puntual conflicto entre accionistas y administradores (o dentro de cada uno de esos grupos), sino que su promoción se convierte en el objetivo continuado de la actuación del consejo de administración. El interés social deja de ser un concepto limitativo, defensivo o legitimador para pasar a ser un criterio orientador y rector del comportamiento del consejo de administración en la ejecución de la actividad social. Ese entendimiento de la diligencia de los administradores se ve confirmado y desarrollado por la Recomendación 12 del Código que abundando en cómo procede que el consejo desempeñe sus funciones (cfr. art. 225.1 LSC), indica que deberá guiarse por el interés social, que pasa a definir. El interés social no es la concreta posición que la sociedad ostenta con relación a un acuerdo o a un negocio, sino que se describe como un resultado: “*la consecución de un negocio rentable y sostenible a largo plazo que promueva su continuidad y la maximización del valor económico de la empresa*”. A ello se suma la delimitación de un interés social que no comprende los intereses de los *stakeholders*, precisamente porque se reclama del consejo que “procure” compatibilizar aquel interés de la sociedad con los intereses de los empleados, proveedores, clientes y demás grupos de interés, así como “la comunidad en su conjunto” o el “medio ambiente”.

3. Las iniciativas internacionales

17 La ilustración de algunas iniciativas que han retomado la pregunta de cuál es el fin o propósito de una empresa -como marco para el desempeño de los deberes de los administradores- puede esbozarse a partir de algunas significativas y recientes.

- (i) La Business Roundtable dio a conocer el 19 de agosto de 2019 su **Statement on the Purpose of a Corporation**. El interés de esa declaración se justifica por partida doble. Desde el punto de vista de la autoría, Business Roundtable es la asociación que agrupa los primeros ejecutivos (CEOs) de las mayores empresas estadounidenses. La asociación se creó en el año 1972 y asumió entre sus principales funciones la de pronunciarse de forma pública sobre cuantas cuestiones afectaban al desarrollo de la actividad empresarial y a su organización. En 1978, Business Roundtable difundió sus Principios de Gobierno Corporativo, que han sido objeto de revisiones en las que se insistía en “The purpose of a corporation”, como un objetivo destinado a atender los intereses de los accionistas. De ahí que el segundo y objetivo motivo de interés de la declaración de 2019 fuera el cambio en tan decisiva cuestión y que se explicara que respondía a la voluntad de favorecer una economía de libre mercado que tuviera un más amplio grupo de beneficiarios. El documento expone los distintos grupos de interés que deben verse atendidos a través de la actividad empresarial. El valor y la riqueza generados por la actividad de una empresa deben estar orientados en favor de todos y cada uno de los grupos. Cumplir ese objetivo o propósito es la expresión del éxito de las empresas y de las comunidades en donde actúan.

Se comprende así el considerable impacto que tuvo esa declaración de agosto de 2019. A través de sus principales gestores y representantes, las empresas daban un paso público y colectivo de considerable significación política, económica (y jurídica como se verá) y social que implicaba un tránsito entre las dos posiciones tradicionalmente antagónicas en las teorías de la correcta creación de valor, del fin de toda empresa o del propio concepto del interés social: un tránsito desde la *shareholder value* hacia la *stakeholder value*.

La declaración se inserta en un concreto marco constitucional y en un mercado de referencia, que son los propios de los Estados Unidos. Tras recordar el papel esencial que la actividad empresarial desarrolla en un mercado libre y en beneficio de la sociedad, la declaración formula una advertencia que debe ser subrayada: se indica que “aunque cada una de las sociedades representadas en la declaración sirve a su propósito social”, todas ellas comparten un compromiso fundamental frente a todos sus *stakeholders*. De esta forma se expone que el concepto del propósito es un concepto o compromiso individual, que cada empresa puede traducir en la manera que juzgue más oportuna para entender que logra su satisfacción. Serán las circunstancias particulares de cada empresa (p.e., su presencia territorial, su actividad, plantilla, relaciones comerciales, etc.) las que justifiquen una diversa atención (mayor o menor) para cada uno de los grupos de interés afectados.

Junto a esta heterogeneidad de lo que constituye ese propósito, la declaración expone igualmente que estamos ante un valor u objetivo común para un grupo tan relevante e influyente de empresas. Esta segunda circunstancia es la que lleva a revestir esa declaración conjunta de un especial valor político-económico. Así, ese compromiso público y colectivo introduce un factor comparativo y competitivo con respecto a otras empresas de similar dimensión que operan en ese mismo mercado o en otros mercados internacionales. La declaración impone, además, una asunción libre de objetivos, cuya consecución no precisa ya de una proclamación o imposición, por medio de las correspondientes disposiciones. Esto no supone que

se mantengan o adopten disposiciones destinadas a tutelar los distintos intereses de los stakeholders, sino que lo que resultaría redundante es la iniciativa del legislador tendente a proclamar como principios de dirección de la actividad económica, los mismos objetivos que las empresas firmantes han asumido públicamente como compromiso común a todas ellas. Objetivo que, en su mayor parte, cuenta en la mayoría de las economías desarrolladas con un marco legal que apunta a su satisfacción.

¿Por qué entonces ha merecido tanta atención la nueva posición que The Business Roundtable anunció en 2019? Habrá múltiples respuestas, pero una de ellas y de las más evidentes es que estamos ante un compromiso de gestión, no ante una mera declaración programática. Los firmantes lo son en su condición de responsables de dirigir la actividad de las sociedades que representan hacia un objetivo determinado a la hora de trasladar los beneficios de esa actividad y de su gestión. Desde el punto de vista del Derecho de sociedades se advierte de inmediato la repercusión del segundo aspecto de la citada declaración que expresa un compromiso general de gestión que se formula en términos novedosos.

- (ii) Por si no fuera suficientemente significativo que las principales empresas estadounidenses expresaran, por medio de sus gestores principales, el cambio en cuestión tan esencial como la definición de su propósito, un segundo paso en esa misma dirección lo adoptó uno de los foros internacionales más observados: The World Economic Forum que anualmente se encuentra en Davos.

Pocos meses después de la declaración de The Business Roundtable, vio la luz otra declaración similar. Se trata del **Manifiesto 2020 del Foro Económico Mundial**, presentado bajo el título *El propósito universal de las empresas en la Cuarta Revolución Industrial*⁵³. Como pudiera resultar previsible, la orientación de ese documento era común con la anteriormente comentada y tenía en la reformulación del objetivo fundamental de toda empresa su motivación principal. El Manifiesto comienza indicando que “*El propósito de las empresas es colaborar con todos sus stakeholders en la creación de valor compartido y sostenido*”. Tras detallar la manera en que debe concretarse la actuación empresarial favorable a cada uno de esos stakeholders, el documento vuelve a las declaraciones generales sobre el rol de toda empresa. Dentro de esas declaraciones figura la siguiente: “*Una empresa es algo más que una unidad económica generadora de riqueza. Atiende a las aspiraciones humanas y sociales en el marco del sistema social en su conjunto. El rendimiento no debe medirse tan solo como los beneficios de los accionistas, sino también en relación con el cumplimiento de los objetivos ambientales, sociales*”. Estamos ante una formulación ambiciosa desde su título, puesto que introduce una definición cuya validez se pretende para toda gran empresa que opera en ámbitos internacionales, con independencia de cuáles sean su nacionalidad y jurisdicción de origen. También constituye una expresión de un cambio que cabe calificar como cultural, puesto que comparte la necesidad de abandonar la gestión orientada exclusivamente a la creación de valor para los accionistas, situando en el mismo nivel de preferencia los intereses de los demás grupos.

⁵³ Disponible en <https://es.weforum.org/agenda/2019/12/manifiesto-de-davos-2020-el-proposito-universal-de-las-empresas-en-la-cuarta-revolucion-industrial/>

4. La agenda europea

- 18 La propia Ley 5/2021 expresa en su preámbulo que la Directiva que está incorporando se integra en un programa de actuación normativa que se remonta al año 2012 y al Plan de Acción⁵⁴ que entonces ya anunciaba la voluntad de diseñar el Derecho de sociedades bajo la influencia de principios que hoy nos resultan conocidos y que se han convertido en criterios determinantes en la labor legislativa. Las nociones de sostenibilidad o de una actuación en el largo plazo por parte de los inversores se repiten en el preámbulo y en el contenido de la Ley 5/2021. Especialmente en el primero, se observa que, aunque el objetivo principal fuera cambiar los criterios de participación de los accionistas, se apunta a la gestión y a los resultados de toda sociedad como aspectos a reformar por la nueva legislación.

Es en el apartado I de su preámbulo donde la Ley 5/2021 acoge y desarrolla argumentos de la legislación europea e internacional a través de afirmaciones como las que, de forma abreviada e indicativa, cabe citar: *“Otro potencial efecto adverso de las estrategias de inversión cortoplacistas es que influyen en que la sociedad cotizada se centre esencialmente en el rendimiento financiero en beneficio exclusivo de sus accionistas. Los demás objetivos no financieros de la sociedad cotizada y los intereses de otros grupos de interés, y muy especialmente de sus trabajadores, pasan así a un segundo plano de la estrategia corporativa. ... las estrategias de inversión a largo plazo integran de forma natural otros objetivos no financieros, como el bienestar de los trabajadores y la protección del medio ambiente, garantizando la sostenibilidad de las empresas en el largo plazo.*

“... las políticas de inversión cortoplacistas no sólo afectan a la sostenibilidad y rentabilidad de las empresas individualmente consideradas, sino que también pueden generar riesgos relevantes para la estabilidad de los mercados de capitales y la economía. La crisis financiera de 2008 se produjo, entre otros factores, como el resultado de una visión cortoplacista de la economía. El modelo de crecimiento anterior a la crisis, al estar basado en la necesidad de generar beneficios en el corto plazo, generó un modelo de negocio arriesgado y excesivamente apalancado. Este diagnóstico se recoge expresamente en la propia Directiva, ...”.

- 19 El impulso europeo en la revisión del gobierno corporativo y de los deberes de los administradores no se ha agotado con la incorporación de la Directiva 2017/828. La Ley 5/2021 supone adaptar la legislación mercantil a los avances de la regulación europea, cuando ésta afronta y debate nuevos cambios de especial calado sobre la relación entre los objetivos normativos y el régimen legal de los deberes de los administradores. La perspectiva a favor de una futura actuación corporativa orientada al largo plazo se ha abordado a partir del presente. En concreto, se incluyen estudios de las causas del *short termism* que impera en la escena

⁵⁴ El Plan de Acción de la Comisión de 2012, «Derecho de sociedades europeo y gobierno corporativo –un marco jurídico moderno para una mayor participación de los accionistas y la viabilidad de las empresas» en <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/ES/TXT/PDF/?uri=CELEX:52012DC0740&from=sv>.

corporativa y de las medidas diseñadas para su superación⁵⁵. Entre esas medidas se atiende, en particular, a los deberes de los administradores, tal y como los diseñan las legislaciones nacionales.

Es obligada la referencia al documento titulado “**Estudio sobre los deberes de los administradores y la gobernanza empresarial sostenible**”⁵⁶, cuyo contenido resume la Comisión Europea en los siguientes términos: “*El estudio determinó la existencia de una clara tendencia al cortoplacismo en el enfoque de las empresas de la UE. Además, identificó los principales desencadenantes de esta circunstancia, que van desde la interpretación restrictiva de los deberes de los administradores y el interés de la empresa (con una tendencia a favorecer la maximización del valor financiero a corto plazo), hasta la creciente presión por parte de los inversores y la falta de una perspectiva estratégica sobre la sostenibilidad, pasando por la escasa observancia de la obligación de los administradores de actuar en el interés de la empresa a largo plazo*”⁵⁷.

La consulta del documento es recomendable tanto en relación con el diagnóstico de los motivos de la actuación cortoplacista y en atención prioritaria hacia los intereses de los accionistas⁵⁸, como de los cambios legislativos que afecten, entre otros temas, a los deberes de los administradores. Se analizan varias opciones, entre las que cabe destacar la elaboración de una Recomendación o de una Directiva que se adentre en la formulación de los deberes de los administradores y el interés social, requiriendo de los administradores una consideración equilibrada de distintos intereses además de los de los accionistas e identificar riesgos y objetivos en materia de sostenibilidad y con relación al negocio de la sociedad⁵⁹.

También afecta a la diligencia de los administradores el amplio documento impulsado por la Comisión Europea titulado *Study on due diligence requirements through the supply chain*, presentado en enero de 2020⁶⁰. El estudio tenía como uno de sus antecedentes determinantes (de ahí que se cita en la página 15) la Acción 10.1 del *Plan de Acción: Financiar el desarrollo sostenible* de 8 de marzo de 2018⁶¹.

⁵⁵ Que también encuentran objeciones relevantes en la literatura: BEBCHUK, L./TALLARITA, R., “The Illusory Promise of Stakeholder Governance”, publicado en *Cornell Law Review* 106 (2020), p. 91 y ss.; disponible en https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=3544978.

⁵⁶ El documento, disponible sólo en inglés, puede consultarse en <https://op.europa.eu/en/publication-detail/-/publication/e47928a2-d20b-11ea-adf7-01aa75ed71a1/language-en>

⁵⁷ Disponible en https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/doing-business-eu/company-law-and-corporate-governance_es#actuacin-de-la-ue

⁵⁸ El estudio identifica siete problemas principales, siendo el primero el siguiente: “*Directors’ duties and company’s interest are interpreted narrowly and tend to favor the short-term maximisation of shareholder value*”; p. vi, que se detalla con referencia a las legislaciones nacionales en pp. 30-31 y con referencia a su influencia sobre la gestión de los administradores y la eventual intervención pública en la revisión de la primacía de los accionistas y de la mayor consideración de objetivos de sostenibilidad.

⁵⁹ v. *Directors’ duties*, cit., pp. 61-79, en especial p. 73.

⁶⁰ Disponible en <https://op.europa.eu/en/publication-detail/-/publication/8ba0a8fd-4c83-11ea-b8b7-01aa75ed71a1/language-en>

⁶¹ v. Plan de Acción, cit., p. 13: “*Acción 10: Fomentar un gobierno corporativo sostenible y reducir el cortoplacismo en los mercados de capitales*

1. Para promover un gobierno corporativo que sea más propicio para la realización de inversiones sostenibles, la Comisión, a más tardar en el segundo trimestre de 2019, llevará a cabo un trabajo analítico y consultivo con las partes interesadas pertinentes, a fin de evaluar: i) la posible necesidad

III. LOS ELEMENTOS ESENCIALES DEL DEBER DE DILIGENCIA AMPLIADO.

a) *El significado de un deber “general”.*

- 20 La propuesta para todo administrador diligente contiene una clara orientación sobre como respetar un deber que ya se calificaba como general, pero que la reciente reforma reclama “*en todo caso*”. La interpretación que se ha dado a la calificación como general del deber de diligencia por el artículo 225 LSC se ha proyectado en una doble dirección. La primera es la de que se trata de un deber que afecta a cualquier administrador, lo que implica al protagonista de cualquier forma de administración. Deberá ser diligente el administrador único, el solidario, el mancomunado o el consejero. Dará igual para la exigencia del deber, además, cuál sea el cargo o la categoría (es decir, si es presidente, vicepresidente, consejero independiente, dominical, coordinador, secretario, etc.) o las funciones que se le hayan atribuido (consejeros ejecutivos o especialmente apoderados).
- 21 Junto a esa interpretación subjetiva, nunca se ha cuestionado que la generalidad del deber de diligencia también se proyecta en el ámbito objetivo. No hay ocasión -no habrá *caso*- en los que el administrador pueda abandonar el desempeño diligente de su cargo o función. Todo acuerdo, decisión o negocio que apruebe o ejecute deberá estar presidido por la conducta esperable de un ordenado empresario. Esta exigencia la señala el artículo 226.1 LSC, al ocuparse de la relevante cuestión de cómo conciliar la amplitud de actos comprendidos en la gestión y representación societarias y que deben respetar la diligencia, con el reconocimiento de la discrecionalidad. Esta se protege tanto para las “*decisiones estratégicas*”, como para las “*de negocio*”.
- 22 Las consideraciones anteriores conducen a concluir que el de diligencia siempre ha sido concebido por la norma como un deber general, por ser absoluto, esencial y permanente. Su vigencia y contenido no se discuten, sin perjuicio del margen que quiera reconocerse a la delimitación estatutaria de su régimen (cfr. art. 230.1 LSC). Una cuestión en la que procede detenerse ante la modificación del artículo 225.1 LSC que acerca de forma evidente la diligencia a la lealtad y, con ello, obliga a analizar si la autonomía estatutaria puede reconocerse con relación a uno u otro deber.

de exigir a los consejos de administración que establezcan y comuniquen una estrategia de sostenibilidad, incluido un procedimiento adecuado de diligencia debida en toda la cadena de suministro, y objetivos mensurables de sostenibilidad; y ii) la posible necesidad de clarificar las normas con arreglo a las cuales los consejeros deben actuar en el interés a largo plazo de la empresa.”

La variabilidad que acompaña a la definición de lo que es un comportamiento diligente justifica plantear que, como complemento o adaptación de las disposiciones legales, el deber de diligencia se regule también por medio de disposiciones estatutarias o “reglamentarias”. Es lo que de hecho sucede sobre todo en las grandes sociedades cotizadas. En éstas, las recomendaciones de los “códigos” o los reglamentos aplicables a los consejos de administración (§ 16) introducen un mayor detalle de lo que implica este deber. Lo que plantea de inmediato el ámbito de regulación que a esos efectos cabe reconocer a esas soluciones particulares frente al régimen legal de la diligencia de los administradores.

El artículo 230.1 LSC establece que “*el régimen relativo al deber de lealtad y la responsabilidad por su infracción es imperativo*”, de forma que “*no serán válidas las disposiciones estatutarias que lo limiten o sean contrarias al mismo*”. La falta de una previsión similar con relación al deber de diligencia puede llevar a considerar que su régimen legal carece de esa imperatividad y, por lo tanto, que es admisible que disposiciones estatutarias procedan a adoptar soluciones distintas que se alejen de la configuración legal de ese deber, atenuando el contenido de ésta y las consecuencias de su inobservancia⁶². Esa posición resultaría coherente con las posiciones a favor de una diversa ponderación de los dos deberes clásicos de todo administrador, de manera que mientras que el comportamiento leal debe ser objeto de exigencia en los términos de la norma, la valoración de la diligencia admite una mayor indulgencia⁶³. Ese dispar tratamiento se justifica en la diferente respuesta que debe merecer una conducta culposa frente a otra fraudulenta⁶⁴. Un tratamiento que deriva en una jerarquía de los citados deberes básicos, situando al de diligencia en un rango de inferior importancia con respecto al de lealtad, de manera que la imperatividad expresa del régimen de este último supone la tácita admisión del carácter dispositivo del régimen de la diligencia de los administradores. A favor de ese entendimiento juega la sistemática de la LSC tras la reforma introducida por la Ley 31/2014, que sitúa ese dispar tratamiento en el capítulo dedicado a los deberes de los administradores. Al igual que lo hace que la infracción del deber de lealtad autorice reacciones en defensa de la sociedad que no rigen cuando el incumplimiento afecta al deber de diligencia. Es lo que sucede con el artículo 239.1, 2º LSC y la legitimación excepcional y directa que a la minoría se reconoce para entablar la acción social de responsabilidad fundamentada en la infracción del deber de lealtad, sin someter previamente esa decisión a la junta general.

No faltan, sin embargo, argumentos a favor de considerar que el régimen legal de la diligencia constituye también un marco imperativo, donde la autonomía estatutaria puede desarrollarse complementando lo legalmente previsto o, incluso, adoptando previsiones de mayor severidad. En esa dirección, el artículo 230.1 LSC debería leerse como una previsión limitada a la defensa de la imperatividad del deber de lealtad, sin extender sus efectos indirectos al deber de diligencia o a cualquier otro deber impuesto a los administradores. Estos tienen unos deberes básicos o generales en el desempeño de su cargo, pero también aparecen como titulares de varios deberes especiales que a lo largo de la LSC se formulan con

⁶² Realiza un apunte al respecto ALFARO, “Artículo 225”, p. 324; también, LLEBOT MAJÓ, J. O., “Los deberes y la responsabilidad de los administradores” en AA.VV., *La responsabilidad de los administradores de las sociedades mercantiles*⁶, (A. Rojo/E. Beltrán; dirs.), (Valencia 2016), pp. 35-37.

⁶³ PAZ-ARES, C., *Responsabilidad de los administradores y gobierno corporativo*, Madrid (2007) p. 29 y ss.; VALPUESTA, E., *Comentarios*, p. 595.

⁶⁴ Por todos, v. ALFARO, “Artículo 225”, p. 317 ss.

inequívoco carácter imperativo, ya sea en defensa de la sociedad, de los socios o de terceros. Ejemplos de esos deberes singulares e imperativos son el de formular las cuentas anuales (art. 253 LSC) o el de convocar la junta general, ya sea con carácter ordinario (art. 167 LSC) o ante determinadas situaciones extraordinarias (art. 365 LSC). La imperatividad de esos deberes está fuera de duda, como se encarga de subrayar la imposición de concretas consecuencias que recaen de forma personal sobre los administradores que los incumplan.

La naturaleza imperativa del régimen del deber de diligencia se ve también reforzada por el régimen de la responsabilidad de los administradores. Cuando el artículo 236.1 LSC establece como uno de los presupuestos de esa responsabilidad la lesión al interés social a partir de la infracción de los deberes inherentes al cargo, está incluyendo al deber de diligencia. La admisión de soluciones dispositivas que rebajaran la exigibilidad de este deber o que llevaran a admitir una dispensa parcial o una exoneración total de responsabilidad supondría una revisión del sistema de responsabilidad en relación con el deber de diligencia. En alguna ocasión la jurisprudencia ha establecido que la responsabilidad de los administradores es una institución de orden público que no admite restricciones con respecto a los términos legales.

- 23 El nuevo inciso final del artículo 225.1 LSC introduce una orden que deberá observarse por cualquier administrador “*en todo caso*”. Pudiera entenderse que esa expresión resulta innecesaria cuando de un deber general hablamos, es decir, de una conducta exigible para todo administrador y en cualquiera de sus actuaciones. Requerir que el administrador haga o deje de hacer algo en *todo caso* vendría a ser una reiteración del significado generalmente objetivo del deber de diligencia antes citado. Cabe, sin perjuicio de ese entendimiento, reconocer un valor enfático a esa expresión. La reforma del artículo 225.1 LSC ha querido destacar que esa expresión del deber de diligencia que se añade no debiera admitir excepción alguna. Es una manera de destacar la importancia de lo que al administrador se reclama. Otra interpretación posible de la exigencia comentada sería que busca limitar por completo la autonomía estatutaria o reglamentaria de toda sociedad, de manera que ninguna de esas vías permita a una sociedad atenuar ese aspecto del régimen del deber de diligencia, introduciendo excepciones a la conducta exigida. Dicho de manera más directa y con apoyo en la literalidad del artículo 230.1 LSC, el régimen del deber general de diligencia -al menos en relación con el inciso final del artículo 225.1 LSC- no admite debate en cuanto a su imperatividad. Su observancia y la responsabilidad por su infracción no toleran limitaciones o contradicciones estatutarias, al menos en lo tocante al conflicto de intereses que contempla el artículo 225.1 LSC en su nuevo inciso final. Un inciso que, en definitiva, constituye una norma imperativa incuestionable, lo que debe proyectarse en la interpretación de cualquiera de sus elementos (§ 20).

b) Diligencia ante un conflicto de intereses

24 El inciso final conecta el deber de diligencia con un conflicto de intereses: se contraponen el “*interés particular*” del administrador, de un lado, frente al “*interés de la empresa*” de otro. Conflicto entre ambos que el legislador resuelve “*en todo caso*” en favor del segundo. La redacción de la norma incorporada pretende ser rotunda y clara. Sin embargo, su lectura abona dudas que surgen de la propia literalidad del nuevo inciso y de su corrección conceptual y sistemática. Sin otro propósito que el de apuntar esas dudas comencemos por cuestionar que estemos correctamente ubicados. Los conflictos de interés conducen esencialmente a un problema de lealtad⁶⁵, no de orden, cuidado o prudencia individual, o a la forma idónea de gestionar el fin o propósito de una sociedad. Al propio tiempo, los intereses que se invocan en el renovado artículo 225.1 LSC presentan una notable indeterminación. El del administrador se dice que es su “*particular*” interés, lo que puede excluir otros intereses que, sin cumplir esa calificación, sí entren por razones de cercanía con el ámbito patrimonial, familiar o profesional del administrador, siendo potencial o efectivamente contrarios a los de la sociedad. Al propio tiempo, la norma trata de defender el interés *de la empresa*, que es un término nuevo dentro de la propia LSC y cuyo alcance reclama una especial atención.

c) El interés particular del administrador

25 El administrador gestiona intereses ajenos y no debe permitir que sus propios intereses condicionen esa labor gestora. Nos encontramos con una materia que el Derecho societario ha tenido siempre presente, pues no en vano de todo administrador se espera que sea el representante leal que reclamaban las primeras leyes societarias, expectativa actualizada por la lealtad del representante fiel que describe el vigente artículo 227.1 LSC. Este mismo principio aflora ahora en el inciso añadido en el artículo 225.1 LSC, que reclama una acción que se proyecta sobre el interés particular del administrador. El adjetivo lo utiliza el artículo 225.1 LSC para determinar el elemento que debe quedar subordinado con ocasión de la observancia del deber de diligencia. Es un calificativo que fomenta dudas adicionales. Lo particular es lo que se sitúa en el ámbito propio, privativo, privado o personal de un sujeto. Pero todo administrador puede estar afectado por intereses que, sin ser suyos, es decir, sin pertenecer a su ámbito privado y personal y siendo de titularidad ajena, no dejan de serle cercanos, hasta el punto de llegar a perturbar su comportamiento gestor.

26 La contraposición entre el inciso final del artículo 225.1 LSC y el contenido de otros preceptos de la LSC, cercanos en su ubicación y en su contenido a aquel, fomentan

⁶⁵ RIBAS, “Deber de diligente administración”, p. 1613; PAZ-ARES, “Anatomía del deber de lealtad (Reflexiones a propósito del anteproyecto de reforma de la LSC)”, en AA.VV. *Comentarios a la reforma del régimen de la junta general de accionistas en la reforma del buen gobierno de las sociedades*, (Ibáñez Jiménez, J.; dir.), Cizur Menor (2014), p. 103 y p. 106 y ss.

dudas sobre la finalidad de la modificación legislativa. En el régimen del deber de lealtad encontramos que, al formular la obligación básica de evitar el conflicto de intereses, los del administrador que se contemplan son los intereses por cuenta propia o ajena, al igual que los que dan lugar a un conflicto directo o indirecto. No parece que un interés por cuenta ajena pueda ser equiparado al interés particular o propio del administrador, aunque habrá quien piense que el pronombre posesivo que utiliza el artículo 228.e) LSC convierte también en interés particular del administrador todo aquel cuyo titular, siendo una persona distinta del administrador, sea una persona vinculada con él (art. 231 LSC) o que, a partir de cualquier otro criterio, permite considerar que coloca al administrador ante una situación de conflicto indirecto, hasta el punto de presumir que puedan afectar su diligencia, su libertad de juicio y su independencia.

- 27 Se trata de entender si el adjetivo *particular* persigue acotar claramente el alcance de la diligencia. Reaparece aquí como criterio inicial de interpretación la clara naturaleza imperativa del inciso añadido en el artículo 225.1 LSC. La modificación legislativa no podía ignorar que se incorporaba a una norma en la que son repetidas las menciones expresas al conflicto de intereses que alcanza a un administrador social a partir de un interés que, no siendo particular, por resultar ajeno (titularidad de una persona vinculada con el administrador), entra en un conflicto directo o indirecto con el interés de la sociedad. Es más, la Ley 5/2021 incorpora una especial revisión del artículo 231 LSC⁶⁶ que sirve a la determinación de quienes son las personas vinculadas con el administrador “*a los efectos de los artículos anteriores*”, entre los que no se cuestiona que está el artículo 225.1 LSC. También es obligado recordar que sobre esa interpretación se proyectan otros criterios de obligada consideración, como son sus antecedentes legislativos y su finalidad. Criterios que justificarían una interpretación amplia de la calificación de un interés como particular, pues ese entendimiento sería el presupuesto para la eficacia de la nueva disposición. De acuerdo con ese razonamiento, debiera subordinarse todo interés vinculado con el administrador que sea particular, por ser distinto del propio de la sociedad.

d) El interés de empresa, interés de la sociedad o interés social

- 28 El segundo elemento que menciona la ampliación del artículo 225.1 LSC es el *interés de la empresa*. Este se convierte en el beneficiario de la exigencia a todo administrador diligente, puesto que deberá ser objeto de consideración prioritaria frente a cualquier otro interés, incluido el particular del administrador. A partir de

⁶⁶ La reforma del artículo 231.1, d) LSC se explica detalladamente en el preámbulo de la Ley 5/2021 como el interés por ampliar el grupo de sujetos incluidos en la categoría de personas vinculadas al administrador.

esa evidencia, procede explorar el significado de ese concepto, al que también acompañan dudas destacadas.

1. Sobre el interés de la empresa

- 29 Comencemos por un hecho notorio y ya mencionado: el *interés de empresa* es un término nuevo para nuestra legislación societaria, aunque haya servido como elemento de debate en la determinación del interés social⁶⁷. La LSC no recoge ese término en ningún otro artículo. Dentro de los preceptos dedicados a los deberes de los administradores se habla repetidamente del interés social [a título de ejemplo, v. art. 228, e) LSC] o del interés de la sociedad [art. 227.1 y 229.1, e) y 229.3 LSC]. Otro tanto sucede con otras disposiciones dentro de la LSC destinadas, entre otros objetivos, a permitir la impugnación de determinados acuerdos (art. 204.1 LSC), a depurar la responsabilidad de los administradores (art. 239.1 LSC que legitima a la minoría para entablar la acción social) o a adoptar acuerdos en asuntos concretos con supresión de derechos concretos de los socios (art. 308.1 LSC sobre la exclusión del derecho de preferencia en el aumento del capital). El interés de empresa como criterio prioritario de la diligencia en la administración vendrá a cumplir idéntica función ordenadora que el interés social, con lo que pudiera establecerse como primera interpretación la de que ambos conceptos se refieren a un mismo interés. Si la sociedad de capital es la empresa, ambos intereses -el de la empresa y el de la sociedad- son coincidentes. Comparten titular y contenido. Esta interpretación facilitaría la aplicación de disposiciones que comparten una misma ubicación y finalidad: delimitar los deberes de los administradores. Lo que resultaría acertado si se considera que hablamos de deberes que, a pesar de su tratamiento diferenciado y de la variable atención normativa, presentan una evidente relación. Entre los deberes básicos -diligencia y lealtad- existe una íntima conexión, que puede llevar a considerar ambos deberes como recíprocos presupuestos de su respectivo cumplimiento.
- 30 Frente al entendimiento de que el interés de la sociedad y el de la empresa comparten su contenido, cabe la interpretación de que nos encontramos ante ámbitos distintos. Uno y otro interés divergen en su contenido y alcance y, a partir de ahí, podrá incluso discutirse su titularidad. El debate reclama, probablemente, explicar el nuevo término y su diversidad frente al conocido. Ahora bien, al margen del avance en esa dirección, lo evidente es que esa interpretación está abriendo la puerta a una referencia dual en un ámbito esencial para la regulación societaria: los deberes de los administradores de cualquier sociedad mercantil. Esa dualidad -sociedad y empresa como titulares de un interés prioritario sobre otros- puede

⁶⁷ Valga, como expresión de ese histórico debate, la aportación de FLEISCHER, H., “Unternehmensinteresse und intérêt social: Schlüsselfiguren aktienrechtlichen Denkens in Deutschland und Frankreich”, ZGR (2018), p. 703 y ss.

resultar perturbadora en la aplicación de disposiciones legales que parten de un tratamiento homogéneo de todos los deberes de los administradores. Esas disposiciones -con la excepción del artículo 225.1 LSC modificado- parten de que es la sociedad mercantil la acreedora del correcto desempeño de todos y cada de esos deberes. La admisión de que la LSC pasa a acoger dos intereses diversos implicará la dispar valoración de un mismo hecho, rompiendo el enfoque unitario y homogéneo que expresan los distintos preceptos de la Ley que mencionan el interés social o el interés de la sociedad.

2. El acogimiento de la visión institucional del interés social a través del deber de diligencia

- 31 Una segunda interpretación es posible si se asume que lo que ha querido la reforma del artículo 225.1 LSC es introducir una referencia propia para el deber de diligencia: la evaluación de la observancia de este debe abordarse conforme a una referencia superadora de la clásica visión del interés social como interés común y exclusivo de los socios. Ha establecido una constante doctrina jurisprudencial, que el interés social debía interpretarse como el interés común de los socios⁶⁸. Una interpretación acuñada principalmente en relación con la impugnación de acuerdos sociales y que ha desembocado en las referencias que el artículo 204.1 LSC realiza a la naturaleza impugnabile de un acuerdo social por la lesión del interés social en beneficio de uno o varios socios o de terceros, aclarando que tal lesión puede ser el resultado del ejercicio abusivo del poder de la mayoría, aunque no comporte perjuicio para el patrimonio social. Se advierte así que el interés social actúa como criterio de delimitación de conflictos, ya sea entre socios, ya entre socios y la sociedad o entre la sociedad y los administradores. Estaríamos ante un concepto que atiende a las relaciones intrasocietarias y que excluye la consideración de otros intereses o grupos de intereses como criterio a ponderar en el enjuiciamiento de un acuerdo o de una actuación de los administradores.
- 32 El interés social resultaría un concepto limitado cuando lo que se pretende es orientar de forma general la gestión de una sociedad. Conforme a esa segunda interpretación, la diligencia empresarial comprende toda la actuación de los administradores, ordinaria y extraordinaria, típica y atípica, de negocio o estratégica y reclama una perspectiva más amplia y una contemplación más extensa de los intereses que afecta. Estos quedarían comprendidos en el más amplio concepto del interés de empresa⁶⁹. La reforma del artículo 225.1 LSC estaría orientada a dotar el cumplimiento de ese deber de un perfil propio.

⁶⁸ Me remito a, entre otras, a las Sentencias citadas en SÁNCHEZ-CALERO, J. “El interés social como principio orientador”, p. 55-56.

⁶⁹ Cabe apuntar la utilidad de la bibliografía alemana. De forma sintética, para un planteamiento del problema cabe remitir a KUHNER, C., “Unternehmensinteresse vs. Shareholder Value als Leitmaxime kapitalmarktorientierter Aktiengesellschaften”, ZGR 2 (2004), p. 249 y ss.;

33 De esta forma, la reforma nos devuelve al permanente debate sobre el interés social⁷⁰. Al debate clásico entre sus concepciones contractualista o institucional (§§ 10 y 11) y al actual sobre cuál es el propósito de la gran empresa societaria⁷¹. Lo hace, además, en la vinculación que cabe establecer entre el interés social y los deberes de los administradores⁷².

3. Los elementos imprescindibles del interés de empresa y la tipología societaria

34 El nuevo artículo 225.1 LSC proyecta su delimitación de un deber general en un sentido adicional a los que ya apuntamos antes. Se trata de una norma general porque afecta a la administración de cualquier tipo de sociedad de capital y, dentro de éste, a cualquier dimensión que pueda alcanzar la concreta sociedad/empresa. Subrayar esta circunstancia parece necesario cuando nos encontramos con una adición que está diseñada en sociedades que alcanzan una dimensión relevante y que desarrollan una actividad adecuada para que en su administración se ponderen otros intereses adicionales a los de los accionistas.

Los artículos 225 y ss. LSC establecen el régimen general de los deberes de diligencia y lealtad, es decir, el régimen aplicable a todos los administradores en cualquier tipo de sociedad de capital. Con independencia del tipo o del tamaño de la sociedad, diligencia y lealtad son patrones imprescindibles en la conducta de cualquier administrador. De ahí que la delimitación de ambos deberes deba conjugar una razonable precisión de su contenido básico o fundamental con la flexibilidad necesaria para permitir su adaptación a un escenario societario tan extenso. La vigencia de esos deberes afronta circunstancias dispares en función de muy distintas variables. Así, el administrador que es al mismo tiempo titular de la mayoría del capital social supedita con frecuencia sus deberes legales a sus intereses como socio, lo que obliga al ordenamiento a reaccionar ante situaciones en las que ese conflicto es manifiesto [v. art. 190.1, e) LSC en cuanto al ejercicio del derecho de voto en situaciones de conflicto de interés]. O sucede que el administrador persigue un resultado distinto, al ejercer su influencia en la junta para amparar su posición como tal (por ejemplo, mediante una cobertura estatutaria a la retribución y otras ventajas incompatibles con los resultados de la sociedad).

RAISER/VEIL, *Recht der Kapitalgesellschaften*⁴ Munich (2006), p. 213 y ss., con amplia referencia bibliográfica.

⁷⁰ Por citar algunos materiales bibliográficos recientes, v. ALCALÁ DÍAZ, M. A. “El interés social en la sociedad anónima cotizada. Nuevas perspectivas para un concepto clásico de Derecho de sociedades”, en *Libro homenaje Carmen Alonso Ledesma*, Madrid 2018, p. 39 y ss.; SÁNCHEZ-CALERO, J., “El interés social como principio orientador de gobierno corporativo” en AA.VV. *Interés social y gobierno corporativo sostenible: deberes de los administradores y deberes de los accionistas*, (Cizur Menor 2019), p. 39 y ss.; PERALES VISCASILLAS, M.P., “Retos y tendencias actuales en sostenibilidad y gobierno corporativo: una mirada tras el Covid-19”, RES 185-186 (2021), en especial, p. 24 y ss. y SEQUEIRA, A., RdS 61 (2021), p. 33 y ss.

⁷¹ Son varios los ejemplos que dentro de la bibliografía alemana permiten comprobar como la noción del interés de empresa incentiva la revisión en torno al interés social: v. cita.

⁷² Sobre el tema, v. especialmente EMPARANZA, A., “La adecuación de los deberes de los administradores al interés social”, en AA.VV. *Interés social y gobierno corporativo sostenible*, cit., p. 77 y ss.

Las infracciones del deber de lealtad no se pueden detectar por igual en una sociedad familiar no obligada a la verificación de sus cuentas, que en sociedades en las que existen procedimientos y mecanismos internos y externos, cuyo objeto es la supervisión de operaciones potencialmente desleales. Es improbable igualmente que determinados consejeros puedan incurrir en ese comportamiento, dado su alejamiento de la gestión de la sociedad, si bien de ellos se espera que ejerzan una función de supervisión del equipo ejecutivo para cuya satisfacción la actuación diligente de ese mismo consejero es determinante.

Esa validez general del capítulo que la LSC dedica a los deberes de los administradores no impide que dentro de ella se adopten soluciones particulares para uno u otro tipo societario que afecten de diversa manera a la observancia de aquellos deberes. Cabe recordar, por su extensión e importancia objetiva, las varias reglas que en relación con los consejeros o con la organización y el funcionamiento del consejo contiene el Título XIV LSC con respecto a las sociedades cotizadas. O la influencia que el sistema de administración que se elija en una sociedad anónima europea podrá tener en esta materia (v. arts. 478 y ss. LSC). En cuanto a la sociedad comanditaria por acciones, la remisión a los deberes de los administradores en la sociedad anónima habrá de conjugarse con la condición de socio colectivo del administrador y, por supuesto, con su responsabilidad ilimitada por las deudas sociales (art. 252 LSC). A esas soluciones especiales que dentro de la LSC afectan los deberes de los administradores, se suman las legislaciones sectoriales que inciden en esa misma materia, normalmente para introducir un mayor rigor en cuanto a la vigencia de esos deberes y las sanciones derivadas de su desatención.

4. La acción de subordinar

- 35 La solución normativa es sencilla y pasa por una acción que es la de *subordinar* el interés del administrador al de la empresa. Se da prioridad al segundo y para ello se integra esa subordinación en la conducta diligente del administrador en conflicto. Una subordinación que se advierte desde un primer momento que antes que un hacer, consistirá en no pocas ocasiones en un no hacer.

La referencia a la gestación parlamentaria del nuevo criterio que anima el deber de diligencia revela que se ha querido incorporar una fórmula similar a la que refleja el artículo 128.1 de la Constitución, que proclama que “*Toda la riqueza del país en sus distintas formas y sea cual fuere su titularidad está subordinada al interés general*”. La fórmula constitucional es amplia y no apunta necesariamente a una situación de conflicto entre la eventual manifestación del ejercicio -activo o pasivo- del derecho de propiedad y el interés general. Por el contrario, lo que sí sucede con el artículo 225.1 LSC es que se parte de la contraposición entre dos intereses precisos: el del administrador y el de la empresa.

- 36 En materia de conflicto de intereses, la LSC contiene distintas disposiciones cercanas a la que nos ocupa. Dentro del deber de lealtad, una de las obligaciones básicas que incumbe a todo administrador pasa por la evitación de conflictos de interés [art. 228, e) LSC], que se concreta principalmente en un deber de abstención (art. 229 LSC). La regulación considera que la mejor defensa del interés social parte de que no se lleguen a materializar situaciones en las que el conflicto de interés se haga evidente, obligando a la correspondiente actuación del administrador afectado o, a falta de ésta, a la de los órganos sociales.

37 El artículo 225.1 LSC asume que se ha llegado a una situación que reclama la solución que proclama. Si la acción reclamada es la de subordinar el interés del administrador al interés de la empresa, podremos entender que ambos intereses se han precisado en un asunto de tal forma que se impone aquella acción. Se justificaría la introducción de la nueva regla en que ésta se ha diseñado no tanto como prevención ante potenciales conflictos, sino como un criterio de solución de conflictos inevitables. La acepción más acorde para entender la acción requerida por la nueva disposición implica clasificar el interés particular del administrador como inferior en orden respecto del interés de la empresa. Subordinar es anteponer o dar prioridad y es lo que el artículo 225.1 LSC ha pasado a exigir a los administradores.

IV. DEBER DE DILIGENCIA, ¿O DE LEALTAD?

38 En algunas referencias legislativas que ya se han hecho puede adivinarse el cauce para la principal crítica a la modificación legislativa que estamos examinando. Tal crítica estaría orientada a la ubicación del nuevo criterio de desempeño diligente del cargo de administrador, que ordena el sometimiento de su interés particular al interés de la empresa. En los artículos que enuncian y desarrollan el contenido o las obligaciones básicas del deber de lealtad de todo administrador, son reiteradas las referencias a la evitación y a la forma de solución de situaciones de conflicto de interés equivalentes a las que describe el nuevo artículo 225.1 LSC. Desde un punto de vista sistemático, pudiera sugerirse que esa nueva exigencia hubiera quedado mejor encuadrada en el régimen del deber de lealtad, y no tanto en el de diligencia. Pero esa recomendación es probable que nos conduzca a un motivo adicional de discrepancia con la modificación del artículo 225.1 LSC, por encontrarnos ante una norma redundante a la hora de solventar una posible colisión entre los intereses del administrador y los de la sociedad que gestiona. Esa colisión encuentra una atención y solución notorias en el régimen del deber de lealtad. El resultado de la modificación es que las respectivas regulaciones del deber de diligencia y del de lealtad han convertido el supuesto de conflicto de intereses protagonizado por el administrador en objeto de su atención. Ante esa obviedad, la única vía que pudiera permitir descartar la señalada redundancia de la reciente modificación pasa por encontrar en el nuevo inciso final del artículo 225.1 LSC algún elemento nuevo que revista a esa previsión de un significado propio en el catálogo de deberes de los administradores.

V. LA INFRACCIÓN DEL “NUEVO” DEBER.

39 El cambio que comentamos obliga a una referencia acerca del régimen de la responsabilidad societaria. Referencia que viene obligada por el hecho de que el incumplimiento de cualquiera de “*los deberes inherentes al desempeño del cargo*”

es uno de los presupuestos de su responsabilidad (art. 236.1 LSC). Esto implica que todo análisis -en cualquier sentido- de uno de los deberes legales del administrador implica una revisión del ámbito de responsabilidad. El artículo 225.1 LSC ha introducido una nueva expresión del deber de diligencia al conectarlo con el interés de la empresa, siendo éste el elemento que debe ser analizado como potencial factor de una adicional o diversa responsabilidad del administrador a partir de la Ley 5/2021.

- 40 Comencemos por recordar que el deber de diligencia se ve delimitado por el principio de protección de la discrecionalidad que enuncia el artículo 226.1 LSC. Al igual que se excluye de ese ámbito de la discrecionalidad toda actuación en la que exista una situación de conflicto entre la sociedad y un administrador o personas vinculadas (art. 226.2 en relación con el art. 230 LSC). Dado que, precisamente, el inciso final del artículo 225.1 LSC es una regla de o para un conflicto de intereses (el particular del administrador frente al de la empresa), pudiéramos comenzar advirtiendo la dificultad de que una actuación en contra del deber de subordinación pudiera encontrar alguna protección en la regla del artículo 226 LSC.
- 41 La responsabilidad societaria del administrador está presidida por la tutela del interés de la sociedad. Esto explica que sea la propia sociedad la mencionada por el artículo 236.1 LSC como primera perjudicada y que la Ley articule un instrumento procesal específico para la defensa de su interés. Es a la sociedad a la que compete entablar la acción social, previo acuerdo de la junta general. A la misma a la que se reconoce la titularidad del poder de transacción o de renunciar a esa acción. La acción social responde a la señalada defensa del interés social, como proclama el artículo 239.1 LSC al reconocer la legitimación de la minoría para entablar la acción, al igual que sucede con la legitimación subsidiaria de los acreedores (art. 240 LSC). Ante esta delimitación de la responsabilidad de los administradores frente a la sociedad y de la delimitación procesal de la acción social y de sus presupuestos, la nueva regulación del deber de diligencia suscita la cuestión de si su infracción puede canalizarse por ese cauce. El problema principal surge, de nuevo, en torno al significado del *interés de la empresa*. Ningún problema tendrá entablar la acción social por la infracción del inciso final del artículo 225.1 LSC si se entiende que el interés social y el de la empresa son una misma cosa. Si, por el contrario, se entiende que el segundo es un interés más amplio y heterogéneo, que incluye grupos de interés, directa o indirectamente vinculados con la actividad empresarial de la sociedad, el régimen actual no parece tolerar el recurso a la acción social⁷³. Ésta se reconoce a favor de una legitimada principal -la propia sociedad- y de los socios minoritarios, como legitimados subsidiarios para defender el interés de la sociedad. La infracción del deber de lealtad o la insuficiencia del patrimonio

⁷³ Solución similar a la que se observa en el Derecho inglés: KEAY, A. *The Enlightened Shareholder Value*, p. 258 y ss.; DAVIES/WORTHINGTON, *Principles of Modern Company Law*¹⁰, p. 496 y ss.

abren la puerta al ejercicio de la misma acción social por esos mismos minoritarios o por los acreedores. No parece estar abierta la legitimación activa a otros sujetos.

- 42 Reconocer dentro del interés de la empresa a otros grupos de intereses distintos de los ya citados no resulta suficiente para admitir que sus titulares estarían legitimados para demandar a los administradores en el ejercicio de esa acción. La responsabilidad societaria fundada en el incumplimiento del art. 225.1 LSC, inciso final, podría traducirse en el ejercicio de la acción individual, siempre que el actor o grupo de demandantes sean capaces de acreditar que sufrieron un daño directo por la conducta irregular de los administradores (art. 241 LSC), al no subordinar su interés particular al de la empresa. La observancia de la carga probatoria de ese extremo es compleja, como revela el estudio de la jurisprudencia. Complejidad que cabe adivinar que se mantenga en quien recurra a esa acción individual partiendo de que el administrador no respetó un interés propio de la sociedad/empresa.
- 43 De este breve apunte de los aspectos harto conocidos del régimen de la responsabilidad societaria de los administradores se deduce que ésta no debiera verse especialmente modificada por el cambio introducido en el artículo 225.1 LSC.

VI. ¿REFORZAR U ORIENTAR EL DEBER DE DILIGENCIA?

- 44 El inicio final del artículo 225.1 LSC va a atraer, con seguridad, la atención de no pocos observadores y será esgrimido en el seno de las relaciones societarias. Su introducción se debe al propósito declarado de *reforzar* ese deber, término que admite variadas interpretaciones y que aquí cabe repensar para cerrar estas páginas con alguna consideración final. Frente a otras orientaciones que convertían el deber de lealtad en la especial preocupación, la limitada reforma que hemos analizado parece querer revestir al deber de diligencia de mayor significación. Reforzar significa fortalecer el contenido y la exigibilidad del deber de diligencia. Sin embargo, pretender hacerlo a través de la subordinación del interés particular del administrador no supone un cambio cualitativo si tenemos en cuenta la pluralidad de disposiciones dentro de la LSC que ya venían haciendo lo mismo. Quizás se entienda que se produce un reforzamiento allí donde se orienta la diligencia de los administradores hacia un interés más amplio. Ello explicaría el recurso al concepto del interés de empresa, como vía para ampliar el desempeño diligente en favor de otros grupos de interés que pudiera entenderse que no están incluidos en el concepto del interés social. No parece, en todo caso, que la reforma resulte explícita y precisa si el entendimiento de un nuevo deber de diligencia parte de un concepto normativo expansivo, nuevo e impreciso, que debe ser compatible con otro consolidado y objeto de interpretación precisa. Al igual que, por último, puede cuestionarse que se refuerce efectivamente un concreto deber cuando se modifica su régimen, confundiéndolo con el aplicable a otro deber igualmente exigible a todo

administrador societario. En nuestra legislación societaria más reciente se ha consolidado la tendencia a desarrollar las disposiciones que determinan el contenido de los deberes de los administradores. Esa tendencia debe ser bienvenida cuando aporta precisión y certidumbre, de las que se benefician los propios administradores y los legitimados para evaluar y, en su caso, censurar su actuación. El nuevo inciso final del artículo 225.1 LSC es, sin embargo y por las razones antes indicadas, una norma perturbadora del sistema legislativo en que se ha insertado⁷⁴.

- 45 Cabe también terminar estas páginas con una reflexión final de mayor alcance objetivo y que puede incentivar ulteriores contribuciones. Se trata de analizar si el *reforzamiento* del deber de diligencia es un síntoma no solo de una nueva forma de configurar los deberes de los administradores, sino de la pretensión de alterar algunos criterios inspiradores del Derecho de sociedades en esa materia. Se trata de examinar si el artículo 225.1 LSC sería una plasmación pionera de esa tendencia que se advierte especialmente en los trabajos prelegislativos europeos, que aleja el régimen de los administradores y otros aspectos fundamentales de la legislación societaria de los cauces propios del Derecho privado, e incorpora criterios cuya formulación jurídica nos acerca a la ordenación económica⁷⁵. Esta nueva orientación pretende que sea la norma societaria la que oriente la actividad de las empresas (en particular, la de las grandes corporaciones), incidiendo sobre cómo deben ejercer sus derechos los socios y desempeñar el cargo sus gestores. Esa pretensión supone atribuir al Derecho de sociedades una función que no le corresponde.

⁷⁴ v. JUSTE, J. “Artículo 225”, pp. 3101 y 3102, donde desarrolla una severa crítica a la modificación objeto de análisis.

⁷⁵ V. CONAC, Rev. Soc. (octubre 2019), p. 575 y su crítica al error que supone la Ley Pacte, en especial si se contraponen las medidas societarias comentadas -interés social y razón de ser -con la liberalización del Derecho de sociedades emprendido por otros Estados europeos.