

GESTIONE DELL'IMPRESA E INTERFERENZE DI INTERESSI. TRASPARENZA, PONDERAZIONE E IMPARZIALITÀ NELL'AMMINISTRAZIONE DELLE S.P.A.

Milano, Giuffrè Editore, 2014, XIII + 222 páginas

Autor: Giuseppe GUIZZI

JOSÉ MIGUEL EMBID IRUJO

Catedrático de Derecho Mercantil de la Universidad de Valencia

1. El debate sobre el gobierno corporativo, verdadera «moda» intelectual de los últimos años, tanto en el terreno económico como en el jurídico, ha tenido, entre otras consecuencias, la de concentrar la atención de los juristas en el órgano de administración de las sociedades mercantiles y en particular de las cotizadas. Se ha desarrollado así una ingente bibliografía que, bien al hilo de acontecimientos económicos de todos conocidos, bien sobre la base de las continuas reformas legislativas llevadas a cabo en la mayor parte de los ordenamientos jurídicos, ha terminado por construir una depurada y amplia doctrina alrededor del órgano de administración social. En ella se presta atención no sólo a los aspectos clásicos de la materia, centrados en algunas —pocas— normas relativas al estatuto jurídico del administrador y al Consejo de administración, sino a múltiples materias nuevas o intensamente renovadas en una y otro. Desde el sofisticado tratamiento de la retribución, verdadero caballo de batalla en nuestros días, hasta el minucioso elenco de los deberes propios del cargo, pasando por la articulación interna del propio Consejo, mediante diversas comisiones y con posiciones diferenciadas de sus vocales, la regulación del órgano administrativo en las sociedades mercantiles viene a ser, recordando a Ortega y Gasset, «el tema de nuestro tiempo» dentro del Derecho de sociedades.

No quiere decirse con ello que los juristas —y, menos todavía, el legislador— hayan olvidado los restantes asuntos que forman parte constitutiva de nuestra disciplina. Basta cualquier repaso a la bibliografía reciente y, por supuesto, a la

incesante reforma legislativa que se produce por doquier, para apreciar que «no sólo de los administradores vive el Derecho de sociedades de nuestro tiempo». Pero resulta indudable que los temas fundamentales de esta materia jurídica suelen verse hoy por muchos con una perspectiva parcialmente distinta, por la necesidad de integrar en su estudio el protagonismo, general e intenso, de los administradores en todo lo relativo al funcionamiento de la sociedad. De este modo, se comprende mucho mejor que, a la hora de elegir temas de investigación en materia societaria, muchos de nuestros autores ciñan su campo de análisis a las cuestiones exclusivas o esencialmente propias del régimen jurídico de los administradores. Y es que, a pesar de los esfuerzos por «reactivar» el papel de los socios en la vida social, sobre todo por lo que se refiere a las grandes sociedades cotizadas y con el valioso concurso de los inversores institucionales, no parece dudoso que, por razón de competencia legislativa, desde luego, pero también por necesidades imperiosas de funcionamiento, sean los administradores el «centro organizador» de las sociedades mercantiles, en particular las de naturaleza capitalista.

Esa decisiva importancia impone, por un lado, el afinamiento de los mecanismos de control y responsabilidad de los administradores (en aplicación de la regla *Herrschaft-Haftung*), pero obliga, por otro, a concederles un amplio espacio de autonomía en el ejercicio de su cargo (de ahí la actualidad de la *Business Judgment Rule*), a fin de que puedan obtener para la sociedad que les ha designado los mejores resultados económicos. En esa compleja dialéctica, no fácil de traducir en preceptos jurídicos, viene a residir el núcleo fundamental de las cuestiones que afectan a los administradores como órgano gestor y representativo de una sociedad mercantil. Y misión de los juristas será, desde luego, hacer operativos los mandatos del legislador, con su labor de mediación social e interpretación normativa; pero, del mismo modo, corresponde hoy al jurista dedicado al esclarecimiento y resolución de los múltiples problemas que afectan a los administradores entender el significado esencial de su función, lo que implica conocer con detalle aspectos relativos a la gestión empresarial, muchos de los cuales se encuentran en la base de las normas jurídicas más recientes sobre los mismos.

2. En el marco de problemas y realidades que acabamos de describir se sitúa el libro de Giuseppe Guizzi, cuya reseña constituye el objeto de estas líneas. El autor, profesor ordinario de Derecho mercantil en la Universidad «Federico II» de Nápoles, es un reputado experto en el Derecho de sociedades, habiendo dedicado a su estudio muchos y muy valiosos trabajos. La obra que comentamos, como señala el propio autor en su presentación (págs. XI-XIII), parte de una preocupación ya antigua sobre el significado y caracteres de la gestión desarrollada por los administradores sociales y se sustenta en diversos estudios publicados en los últimos años. Como su propio título pone de manifiesto, y se expone con detalle en la introducción del libro (págs. 3-13), el motivo inspirador del análisis llevado a cabo por Guizzi se encuentra en la necesidad de deslindar los intereses que pue-

den interferir en la gestión de los administradores, con daño potencial, en su caso, para el interés social que aquéllos han de defender y promover. El supuesto del «administrador interesado», así como los fines y medios que pueden predisponerse desde el ordenamiento para evitar que quede postergado el interés social, centran, entonces, el estudio del autor, articulado, en lo esencial, alrededor del Derecho italiano de sociedades, ampliamente reformado en 2003, sin ignorar, por otra parte, la contribución de otros ordenamientos, con especial referencia a los Estados Unidos y diversos países europeos, entre ellos España.

De acuerdo con este planteamiento, divide Guizzi su libro en cuatro capítulos: el primero (págs. 17-57) se titula «gestión de la empresa e intereses de los administradores»; el segundo (págs. 61-101), «gestión de la empresa e intereses de las personas vinculadas»; el tercero (págs. 105-142), «gestión de la empresa e intereses en el (y del) grupo»; el cuarto y último (págs. 145-201), «interferencia de intereses y responsabilidad por la gestión». Una amplia y detallada bibliografía (págs. 205-222), italiana e internacional, cierra el volumen.

3. El primer capítulo, de carácter básico, se centra en la interpretación y análisis del artículo 2391 del *Codice civile*, en el que, como es sabido, se ocupa el legislador italiano de establecer los criterios esenciales a los cuales habrán de adaptar su comportamiento los administradores de las sociedades por acciones, a fin de que no prevalezcan sobre el interés social otros intereses, bien propios de ellos, bien de terceros. Aunque hay elementos de continuidad con el *Codice civile* de 1942, encontramos algunas novedades dirigidas a reforzar la independencia e imparcialidad de los administradores en el ejercicio de sus funciones. La primera regla, a tal efecto, es la de *transparencia*, conforme a la cual los administradores habrán de comunicar los intereses que puedan interferir en su actuación. Advierte el autor que tal información no puede agotarse en una mera noticia, sino que habrá de incluir datos significativos que aclaren el origen del interés, su naturaleza, sus caracteres y finalmente su alcance, en el marco de la decisión que el órgano de administración haya de adoptar.

La segunda regla es la de *ponderación*, mediante la que se trata de determinar cuáles podrán ser los efectos económicos (beneficiosos o perjudiciales) derivados de la decisión de los administradores, lo que requiere de manera imprescindible la oportuna motivación. Acertadamente, acentúa Guizzi, con argumentos, incluso, de Derecho público, la importancia de la motivación como elemento que limita la discrecionalidad, teniendo en cuenta, en particular, que los administradores desarrollan una *actividad funcionalizada*, al servicio de la sociedad que los ha designado. Por su parte, la tercera regla es la de *imparcialidad*, que supone para el administrador interesado el deber de abstenerse con motivo de la decisión que vaya a adoptarse. Destaca el autor la importancia de esta regla a propósito de la prohibición de competencia y la disciplina de las *corporate opportunities*. La primera está claramente asentada en los ordenamientos europeos, y requiere,

según Guizzi, utilizar conceptos propios del Derecho antitrust para su mejor entendimiento; la segunda, por su parte, proviene del mundo anglosajón y ha de ser interpretada de acuerdo con el llamado *expectancy test*, conforme al cual sólo puede hablarse de auténticas oportunidades de negocio respecto de aquellas en las que la sociedad tenga un interés concreto y actual o, en todo caso, una expectativa razonable en su realización.

4. Frente al carácter básico del apartado anterior, los dos capítulos siguientes constituyen, si se quiere, elementos particulares respecto del objeto del libro. Así sucede cuando, en el capítulo segundo, se ocupa el autor de la potencial incidencia de los intereses de personas vinculadas (*parti correlate*) en la gestión de la empresa. Aquí ha de contemplarse la disciplina *ad hoc* dictada en la materia por la Consob, órgano de vigilancia y supervisión de los mercados de valores en Italia, como es bien sabido. Por su propia naturaleza, nos encontramos ante una regulación plenamente imperativa, que se ocupa, con criterio muy amplio, de la determinación de lo que haya de entenderse por *parti correlate*. Dentro de ese tratamiento reglamentario destaca con especial importancia el capítulo dedicado a la información, que si tradicionalmente operaba *ex post*, se contempla ahora, sobre todo, *ex ante*, con una perspectiva «endosocietaria» destinada a poner de manifiesto la existencia de la «correlación» y sus posibles efectos.

Si este plano informativo expresa, dentro del terreno que nos ocupa, la regla de la transparencia, las reglas de ponderación e imparcialidad se materializan en la exigencia, verdaderamente singular en el panorama comparado, de un dictamen por parte de los administradores independientes. Este dictamen asume un papel absolutamente central, ya que condiciona los criterios que adopte en su momento el órgano competente para aprobar, en su caso, la operación con la parte vinculada. Dedicó Guizzi un buen número de páginas a analizar las características, contenido y vicisitudes de este dictamen, con especial atención al supuesto del dictamen negativo, lo que supone, en principio, una suerte de veto al acuerdo del Consejo de administración en la materia, salvo que se prevea la posibilidad de solicitar la autorización a la Junta general de socios. Concluye el capítulo con unas interesantes reflexiones sobre las operaciones con *parti correlate* en las sociedades cerradas, en cuyo ámbito la *full disclosure* y la motivación adecuada habrán de considerarse, a juicio del autor, imprescindibles.

5. También el capítulo tercero, dedicado a la incidencia de los intereses existentes en un grupo sobre la gestión de la empresa, constituye una suerte de supuesto especial respecto de las consideraciones expuestas en el primero. En este caso, además, concurren algunos elementos singulares, derivados de la propia naturaleza del grupo de sociedades, con un poder de dirección (más o menos) centralizado, y en cuyo ámbito, a diferencia de la sociedad-isla, la presencia de otros intereses en la gestión no es ocasional, sino constante. Se pregunta, de este modo, Guizzi si en el contexto de un grupo pueden aplicarse realmente los planteamientos estudiados hasta el momento, llegando a la conclusión de que no pare-

ce posible trasladarlos *sic et simpliciter* a dicho ámbito, so pena de dañar la propia funcionalidad del grupo. Postula, entonces, el autor, como criterio interpretativo, la relativa inobservancia de la regla (general) de transparencia, teniendo en cuenta, por otra parte, que la regulación del grupo en el Derecho italiano (arts. 2497 y sigs. *Codice civile*) impone especiales obligaciones de información, de acuerdo con la propia lógica de esta singular forma de empresa, en la que existe una interlocución continua y sistemática entre las diversas entidades que lo componen.

Algo similar ha de decirse a propósito de la regla de la ponderación, como consecuencia, esencialmente, de la motivación que impone la disciplina codificada, revestida, no obstante, con caracteres especiales frente a la que se establece en el artículo 2391. Las mismas consideraciones sirven, finalmente, para la regla de la imparcialidad, con especial relieve respecto de las *corporate opportunities*. El capítulo se cierra con una serie de interesantes consideraciones a propósito de las operaciones con partes vinculadas en el ámbito del grupo, donde se pone de manifiesto, una vez más, la dificultad de conciliar el tratamiento general de este tipo de operaciones con la *ratio* inspiradora de la disciplina de los grupos en el Derecho italiano.

6. El cuarto y último capítulo del libro de Giuseppe Guizzi se centra en el importante asunto de las consecuencias que, desde el punto de vista de la responsabilidad, tiene la interferencia de intereses en el ámbito de la gestión empresarial. Comienza el autor señalando que la impronta *procedimental* impuesta por la disciplina codificada a la actividad decisoria de los administradores tiene efectos inmediatos en el terreno de la responsabilidad; en este sentido, cuanto más rígidamente se configuren los modelos a que ha de someterse la actividad de los administradores, más fácil será comprobar si se ha observado o no la diligencia debida. Especiales características tiene, en el ámbito del deber de lealtad, la responsabilidad por apropiación de *corporate opportunities*, dado que, en este caso, la responsabilidad no constituye remedio para el incumplimiento de una obligación, sino, más bien, instrumento de reintegración en la esfera jurídico-patrimonial de la sociedad.

Se ocupa seguidamente el autor de la responsabilidad en las operaciones dentro del grupo, advirtiendo, como criterio metodológico, que, a tal efecto, será necesario averiguar el modo en que se realice el poder de dirección; no se tratará tanto, en dicho ámbito, de que una concreta operación haya sido perjudicial, sino, más bien, de que a la sociedad afectada no le hayan correspondido *medio tempore* consecuencias positivas derivadas de su participación en el grupo, poniendo de manifiesto el autor las concomitancias de esta situación con la disciplina prevista en el Anteproyecto español de Código Mercantil. Dedicó Guizzi un buen número de páginas a desentrañar los complejos problemas de legitimación activa y pasiva a propósito de la responsabilidad en el supuesto del grupo de sociedades, para proseguir y concluir su indagación en este capítulo con un detenido análisis de las

consecuencias que, en materia de responsabilidad, pueden tener los perjuicios derivados de operaciones con *parti correlate*, con importantes matices, igualmente, en lo que atañe a la legitimación.

7. La reseña, inevitablemente sintética, del libro escrito por Giuseppe Guizzi puede servir para mostrar al lector la trascendencia de los temas tratados, así como el rigor y la minuciosidad del tratamiento. Hay que añadir, además, que las soluciones aportadas por el autor a las numerosas e intrincadas cuestiones objeto de estudio se suelen caracterizar por el conocimiento sustantivo de los temas de fondo en cada materia; en ellas, por otra parte, siempre luce una destacada *ponderación* (valga la redundancia), que conduce a nuestro autor a buscar, tras detallados razonamientos, la mejor tutela de los intereses necesitados de protección, sobre la base de una cuidadosa y fundada interpretación del Derecho aplicable. Buena parte de los asuntos analizados tienen, como ya se ha señalado, una dimensión general y se plantean, por tanto, en muy distintos ordenamientos, a los que Guizzi presta la atención debida, sobre la base de su buen conocimiento de la legislación y de la doctrina de otros países. Se ofrece, así, al lector una acertada exposición de la interferencia de intereses en el ámbito de la gestión empresarial, un tema permanente en dicha disciplina, al que el paso del tiempo y las circunstancias sociales y económicas (dentro de las cuales no puede ignorarse el importante efecto de la actual crisis) han ido añadiendo numerosas particularidades.

De lo que antecede se deduce que el libro de Giuseppe Guizzi, aquí comentado, constituye por su elevada calidad una obra de consulta obligada para todos aquellos que, no sólo desde la vertiente jurídica, se ocupan de los múltiples aspectos e intereses que circundan la actividad de gestión empresarial. Pero, aunque el trabajo de nuestro autor intenta ser siempre detallado y preciso, huyendo de generalidades y opiniones descomprometidas, el juicio positivo que acabamos de formular sobre el mismo se ve enriquecido, además, por su carácter indudablemente *seminal*, con expresión que ha hecho fortuna en el ámbito anglosajón, tan relevante en la materia. Queremos decir con ello que, en realidad, el libro reseñado, más allá de sus resultados concretos, desvela un amplio elenco de cuestiones necesitadas de ulterior reflexión y tratamiento. Cabría indicar, entonces, que el trabajo de Guizzi, visto desde una perspectiva doctrinal (y también, incluso, práctica) formula un auténtico programa de investigación, siendo de esperar que pueda el autor aportar, en ese marco, nuevos y brillantes resultados. No parece posible, a nuestro juicio, una valoración más positiva.

(Trabajo recibido el 7/10/2014
y aceptado para su publicación el 17/10/2014)