

# La configuración estatutaria del deber de lealtad: sus relaciones con el régimen de retribución de los administradores y con el mercado de capitales\*

**LUIS HERNANDO CEBRIÁ**  
Profesor titular de Derecho mercantil  
Universidad de Valencia

## RESUMEN

*El presente trabajo analiza las posibilidades de configuración del deber de lealtad de los administradores sociales y el medio adecuado para su realización. Junto a las vías de ampliación, material y subjetiva, del ámbito de los conflictos de intereses, así como de la concreción, en su caso, de las conductas en las que se pueden manifestar, el trabajo da repaso, a su vez, a las interacciones entre el régimen del deber de lealtad y la concesión de dispensas específicas para cada conducta con el legalmente establecido para la retribución de los administradores sociales. En él, la mención estatutaria del sistema de retribución juega un papel fundamental en aras a la seguridad jurídica, y ello aun cuando la retribución pueda ser atípica, esto es, no se incluya en el listado que recoge la regulación societaria. En apartados separados, el trabajo recoge las tendencias regulatorias en otras jurisdicciones para la admisión de la renuncia anticipada por la sociedad de las prohibiciones de aprovechamiento de las oportunidades de negocio y de no competencia, así como las motivaciones para la disponibilidad de estas manifestaciones del deber de lealtad. A tal fin, lleva a cabo una propuesta de adaptación de nuestro régimen jurídico a las*

---

\* El presente trabajo se inserta en el proyecto de investigación del Programa estatal de I+D+I orientado a los retos de la sociedad, dentro del Plan estatal de investigación científica y técnica y de innovación 2017-2020, «Transparencia y digitalización en el Derecho europeo de sociedades» (PID2019-105436RB-I00), financiado por la Agencia Estatal de Investigación, del que son investigadores principales la profesora Carmen Boldó Roda y el autor, con referencia AEI/10.13039/501100011033; y en el proyecto de investigación de «Derecho de sociedades e intermediarios financieros en la Unión Europea» (AICO/2021/166), dentro del Subprograma para la consolidación y fortalecimiento de proyectos y grupos de I+D+i consolidados, financiado por la Conselleria d'Innovació, Universitats, Ciència i Societat Digital de la Generalitat Valenciana, del que son investigadores principales la profesora Vanessa Martí Moya y el autor.

*nuevas realidades del mercado de capitales y de la influencia societaria, que ha de venir acompañada de las adecuadas cautelas para proteger los distintos intereses implicados y cuyo mejor medio ha de pasar por su incorporación a los estatutos sociales.*

### **PALABRAS CLAVE**

*Deber de lealtad, administradores sociales, estatutos sociales, retribución, oportunidades de negocio, competencia, dispensa, renuncia.*

## **The configuration of the duty of loyalty in the Bylaws: relationships with the remuneration of the directors and with the capital market**

### **ABSTRACT**

*The paper analyses the possibilities of configuration of the directors' duty of loyalty and the adequate means for its realization. Along with the ways of expansion, material and subjective, of the scope of conflicts of interest, as well as the specification, where appropriate, of the behaviours in which conflicts may arise, the study reviews the interactions between the regime of the duty of loyalty and the granting of specific disclaimers for each conduct with the legal regime for the remuneration of directors. There, incorporation to the bylaws of the remuneration system plays a fundamental role, for the sake of legal certainty, even when the remuneration may be atypical, as it is not included in the list mentioned in the regulation. In separate sections, the study focuses in the regulatory trends in other jurisdictions for the admission of a company's waiver of the prohibitions of taking advantage of business opportunities and of non-competition, as well as in the motivations for considering these manifestations of the duty of loyalty as a default rule. To this end, the paper develops a proposal to adapt the Spanish legal system to the new realities of the capital markets and of the corporate influence, which must be accompanied by adequate cautions to protect the different interests involved via its incorporation into the company's bylaws.*

### **KEY WORDS**

*Duty of loyalty, directors, bylaws, remuneration, business opportunities, non-competition, disclaimer, waiver.*

**SUMARIO:** I. *Introducción.*—II. *Rasgos configuradores del régimen jurídico del deber de lealtad en el marco de los deberes de los administradores sociales:* 1. *La configuración legal del deber de lealtad:*

las obligaciones básicas derivadas del deber de lealtad y los conflictos de intereses. 2. El régimen legal de la imperatividad y la dispensa.—III. *Las posibilidades de ordenación estatutaria del deber de lealtad*: 1. La compleja delimitación las operaciones vinculadas. 2. El uso de activos sociales como vía de retribución a los administradores sociales. 3. Las relaciones de servicios y de obra en las sociedades de responsabilidad limitada. 4. El uso de la información confidencial de la sociedad con fines privados. 5. Obtención ventajas o remuneraciones de terceros distintos de la sociedad y su grupo asociadas al desempeño del cargo de administrador. 6. Las posibilidades de configuración estatutaria de la doctrina de las oportunidades de negocio: la renuncia frente a la dispensa: 6.1 Consideraciones preliminares. 6.2 El Derecho estadounidense como «derecho orientado al mercado de capitales» frente al Derecho inglés y la «doctrina de la fiducia». 6.3 La casuística en el Derecho estadounidense: 6.3.1 Pequeñas sociedades: innovación y *Start-Ups*. 6.3.2 Cooperación y *Joint-Ventures*. 6.3.3 Grandes sociedades: *Venture Capital* y partes vinculadas. 6.3.4 El mercado de los administradores sociales y directivos y el fenómeno de los *Interlocking Directorates*. 6.4 Fundamentos de la renuncia o de la limitación de las oportunidades de negocio: la dispensa y los problemas de agencia. 6.5 Límites de la renuncia: su casuística y los deberes de confidencialidad y del uso de activos. 6.6 Formas y aspectos subjetivos de la renuncia: 6.6.1 La renuncia contractual. 6.6.2 La incorporación de la renuncia a los estatutos sociales. 6.6.3 La modificación de los estatutos sociales y la protección de las minorías. 6.7 El régimen de responsabilidad de los administradores y de impugnación de los acuerdos. El interés social como punto de encuentro. 7. La prohibición de competencia y de conflictos permanentes con la sociedad: 7.1 La posición legal española y su contraste con la doctrina alemana. 7.2 La exoneración de la prohibición de competencia como retribución al administrador y las distribuciones encubiertas. 7.3 La exclusión estatutaria: supuestos y «cláusula de apertura» que autorice el acuerdo de los órganos sociales. 7.4 La concesión presunta de la autorización. 7.5 Extensión subjetiva a las personas vinculadas y a los socios. 7.6 La relación contractual de los delegados. 7.7 La modificación estatutaria para la renuncia de la sociedad o la limitación de la prohibición de competencia: 7.7.1 Reglas de información a los socios. 7.7.2 Régimen de las mayorías y de los conflictos de intereses. 7.7.3 El interés social como criterio rector y las acciones de impugnación.—IV. *Reflexiones conclusivas*.—Bibliografía.—Índice jurisprudencial y de resoluciones de la Dirección General de los Registros y del Notariado.

## I. INTRODUCCIÓN

El presente trabajo pretende abordar las posibilidades de configurar estatutariamente el marco de conductas que puedan tener cabida en el deber de lealtad de los administradores sociales.

*Prima facie*, esta pretensión puede resultar, pensará inmediatamente el avezado lector, contraria a la previsión del apartado primero del artículo 230 de nuestra Ley de sociedades de capital, que, al paso que establece el carácter imperativo del deber de lealtad y la responsabilidad por su infracción, impide que los estatutos puedan en modo alguno limitarlo o, en su caso, excluirlo.

Conocedores de esta programación del deber de lealtad en nuestro Derecho de sociedades, el objeto del presente trabajo consistirá, en primer lugar, en ubicar la cuestión dentro del complejo régimen actual, preventivo de las conductas desleales de los administradores y de las obligaciones básicas que dimanar de este deber, para luego, en una segunda instancia, identificar las situaciones que puedan dar lugar a conflictos de intereses con la sociedad. Sobre esta base, el estudio analizará las posibilidades para que los estatutos sociales puedan ampliar o, específicamente, concretar, en diversos ámbitos, las conductas debidas de los administradores y, en otros, delimitar las personas a las que alcance en conflicto. Todo ello en consonancia con la reciente ampliación del parámetro de vinculación de los administradores sociales.

En el desarrollo del análisis, el estudio prestará atención a aquellas conductas que, al mismo tiempo que puedan ser consideradas dentro del catálogo legal de los conflictos de intereses, puedan recaer en el marco del régimen de retribución de los administradores sociales. A tal efecto, considerará la eventual interacción de ambos regímenes en nuestro sistema jurídico y la incidencia que, en particular, puede tener sobre la dispensa. Por último, pasará revista al actual tratamiento que aquellas jurisdicciones con mayor tradición en la regulación y la visión jurisprudencial de las distintas doctrinas, como la norteamericana en torno al aprovechamiento de las oportunidades de negocio, y la alemana para la autorización de la prohibición de competencia, conceden a la posibilidad de limitar o exonerar la deslealtad de los administradores por estas conductas. Todo ello a fin de evaluar su eventual encaje en nuestro sistema, más allá del régimen de dispensa legalmente establecido<sup>1</sup>.

---

<sup>1</sup> Con un perfil distinto, esto es, desde el análisis del deber de lealtad, si bien dentro del marco de los deberes de los administradores sociales, volvemos al tema tratado en nuestro anterior trabajo «La configuración estatutaria del deber de diligente administración», publicado en el número 34 de la Revista de derecho de sociedades, años 2010-1, en sus páginas 125 a 165.

## II. RASGOS CONFIGURADORES DEL RÉGIMEN JURÍDICO DEL DEBER DE LEALTAD EN EL MARCO DE LOS DEBERES DE LOS ADMINISTRADORES SOCIALES

### 1. LA CONFIGURACIÓN LEGAL DEL DEBER DE LEALTAD: LAS OBLIGACIONES BÁSICAS DERIVADAS DEL DEBER DE LEALTAD Y LOS CONFLICTOS DE INTERESES

En nuestro Derecho de sociedades, como es bien sabido, el deber de lealtad pivota sobre la exigencia de actuación del administrador como un fiel representante, que ha de obrar de buena fe y en el interés de la sociedad<sup>2</sup>. No obstante, la conveniencia de reordenar las conductas en las que se puede manifestar la deslealtad llevó al legislador patrio, en la relevante reforma de la Ley de sociedades de capital por la Ley 31/2014, de 3 de diciembre, para la mejora del gobierno corporativo, a dar una nueva estructura normativa a tal deber. De esta manera, la prohibición de utilizar el nombre de la sociedad y de invocar la condición de administrador, la prohibición de aprovechar oportunidades de negocio y de competencia y el deber de secreto, junto con la previsión de eventuales conflictos de intereses, quedaron ubicadas en diferentes instancias dentro de la regulación.

Algunos de estos deberes y prohibiciones resultaron así recogidos en el artículo 228 de la Ley de sociedades de capital, como obligaciones básicas derivadas del deber de lealtad. El deber de secreto fue incorporado al elenco de estas «obligaciones básicas», junto al ejercicio de facultades para los fines para los que sean concedidas, el principio de responsabilidad personal y la libertad de criterio e independencia. Las prevenciones ante eventuales conflictos de intereses, de otra parte, encontraron desarrollo en diferentes apartados de este artículo<sup>3</sup>. Por el contrario, el resto de las conductas, como la prohibición de utilizar el nombre de la sociedad y de invocar la condición de administrador y de aprovechar oportunidades de negocio y de competencia, se desplazaron a aquellas conductas que, «en particular», nos dice el artículo 229 de la Ley, implican situaciones de conflicto de intereses. A ellas se añadieron las transacciones «significativas» con la sociedad, el uso de los activos sociales, incluida la información confidencial de la compañía, con fines privados, la prohibición de obtener ventajas o remuneraciones de terceros y otros conflictos permanentes con el interés social<sup>4</sup>.

<sup>2</sup> *In extenso*, en nuestro trabajo (2015, pp. 137-186).

<sup>3</sup> Por todos, ALFONSO SÁNCHEZ (2015, pp. 187-239).

<sup>4</sup> *Ibidem*, BOLDÓ RODA (2015, pp. 241-280).

Sobre la base de todo este entramado normativo y de conductas, más o menos concretadas por las normas en sus distintas gradaciones, el legislador español acoge la llamada regla «ningún conflicto», de manera que su conocimiento impone al administrador la activación del régimen de esta regulación preventiva<sup>5</sup>. La aspiración normativa, por lo tanto, consiste en atajar aquellas situaciones de riesgo objetivo que puedan comprometer su deber de procurar el favorecimiento del interés social en cualquiera de sus actuaciones<sup>6</sup>. Con todo, aquí cabe ya reconocer la que visión «particular» de las obligaciones básicas del deber de lealtad y de las situaciones que dan lugar a los conflictos de intereses no agotan el catálogo de las conductas que pueden entrañar una deslealtad del administrador hacia la sociedad<sup>7</sup>.

Unas, por lo tanto, encuentran plena plasmación normativa y, por lo tanto, quedan sometidas al sistema preventivo previsto en el régimen del deber de lealtad. Otras, sin embargo, escapan de estas conductas «típicas». Pero tal atipicidad no impide que el afectado por la deslealtad, principalmente la sociedad, pueda entablar las acciones de resarcimiento del daño causado, mediante verbigracia el ejercicio de una acción social de responsabilidad, o ejercitar cualquiera de las pretensiones previstas en el artículo 232 y 227.2 de la Ley de sociedades de capital. Así las cosas, cabe anticipar en esta instancia que los socios, por mor de la libertad de pactos que les confiere el artículo 28 de la Ley, pueden incluir en la escritura constitutiva y, singularmente, en los estatutos sociales aquellas conductas que, a pesar de quedar fuera del marco de las previsiones legales de la deslealtad, puedan considerar que afectan a la posición del administrador de procurar el interés social. Con esta visión profiláctica, los socios pueden, en consecuencia, prever supuestos distintos de los contemplados legalmente, como el caso en el que un familiar cercano o conviviente del administrador constituya una sociedad que sirva para canalizar alguna de las conductas prohibidas, o bien la concesión de favores entre administradores con vulneración, a la postre, del deber de lealtad<sup>8</sup>.

<sup>5</sup> Sobre las manifestaciones del deber de lealtad, contenidas en el artículo 228 de la Ley de sociedades de capital, como reglas «ningún conflicto», entre nosotros, JUSTE MENCÍA (2015, Mg. 58), DÍAZ RUIZ (2015, p. 594) y DEL VAL TALENS (*RdS*, 2017, pp. 235-7).

<sup>6</sup> Sobre el «conflicto de interés» como un tipo de peligro abstracto, PAZ-ARES RODRÍGUEZ y JORDANO LUNA (*RdS*, 2022, ap. 5.1).

<sup>7</sup> Así, PAZ-ARES RODRÍGUEZ (2021, pp. 2107-2128), y con JORDANO LUNA (*AJUM*, 2021, p. 102). Sobre la relación entre el riesgo y la lateralidad, de otra parte, MEGÍAS LÓPEZ (*La Ley Mercantil*, 2021, p. 4).

<sup>8</sup> La regla 11.d de la NIC 24 no considera parte vinculada a «(d) cualquier cliente, proveedor, franquiciador, distribuidor o agente en exclusiva con los que la entidad realice un volumen significativo de transacciones, simplemente en virtud de la dependencia económica resultante de las mismas». Para PAZ-ARES RODRÍGUEZ y JORDANO LUNA (*RdS*, 2022, ap. II) estas situaciones habrían de encontrar una contestación jurídica, en su caso, a través del Derecho de la competencia (por abuso de posición dominante del art. 2 LDC o mediante el

De otro lado, el sistema legal en torno al deber de lealtad, por influjo de los códigos de buen gobierno en las sociedades cotizadas, ha desarrollado los mecanismos a aplicar ante los eventuales conflictos de interés y la obtención de beneficios ilegítimos por parte de los administradores sociales<sup>9</sup>. Todo ello se ha traducido en la configuración de unas reglas procedimentales. *Ex ante*, incumbe al administrador la adopción de las medidas necesarias para evitar incurrir en tales situaciones de «conflicto con el interés social y con sus deberes para con la sociedad». Junto a las medidas de cumplimiento normativo, la plasmación de un efectivo conflicto de intereses le impone su comunicación a la sociedad a través del órgano social correspondiente. Pero, además, la necesidad de asegurar la independencia del órgano le exige un deber de abstención en la deliberación y en la votación de cualquier acuerdo o decisión cuando resulte afectado por el conflicto entre un interés propio o ajeno y el de la sociedad<sup>10</sup>. De esta suerte, desde este punto de vista de la regla «ningún conflicto», en principio resulta indiferente tanto la ausencia de mala fe en el comportamiento del administrador, como la falta de perjuicio a la sociedad<sup>11</sup>.

## 2. EL RÉGIMEN LEGAL DE LA IMPERATIVIDAD Y LA DISPENSA

Como indica el apartado primero del artículo 231 de la ley de sociedades de capital, sobre el que luego incidiremos, el régimen

---

abuso de la situación de dependencia económica del art. 16.2 LCD) o del derecho contractual (mediante el recurso cláusulas generales de abuso y buena fe, «intimidación económica», etc.). Como advierte EMPARANZA SOBEJANO (2015, p. 299), esta restricción no impide que el socio mayoritario siga teniendo la posibilidad de excepcionar el cumplimiento del deber de lealtad del administrador cuando actúe como tal otra persona de su confianza. Por otra parte, frente a las «partes vinculadas originarias», como los administradores, los altos cargos y los socios de referencia, y con referencia en las «partes vinculadas derivadas», PAZ-ARES RODRÍGUEZ y JORDANO LUNA (*RdS*, 2022, ap. 6.1.b.), incorporan otros sujetos como «al amigo del alma, al amante o al discípulo más dilecto del presidente ejecutivo» respecto de los cuales no resultarían aplicables las reglas de abstención; lo cual no impide, sin embargo, que este comportamiento pueda dar lugar a una impugnación del acuerdo de la operación vinculada por infracción del interés social, a cuyo efecto remiten a la sentencia en el asunto de Central Lechera Asturiana (SJM Oviedo 9-I-2014, JUR 2015/102597) y al reconocimiento de un conflicto de interés y, en su caso, a una responsabilidad de los administradores o, incluso, a la restitución del lucro que puedan haber obtenido con posterioridad a la operación. En estos supuestos, como una cuestión de acreditación de la vinculación, por otra vía, con el administrador, GARCÍA GARCÍA (2021, p. 3207).

<sup>9</sup> En torno a la «extracción de beneficios privados», PAZ-ARES RODRÍGUEZ (*AJUM*, 2015, p. 55).

<sup>10</sup> Así, para PAZ-ARES RODRÍGUEZ (2016, pp. 445-6), como «una presunción *iuris et de iure* de conflicto de interés, incluso aunque de hecho no exista».

<sup>11</sup> Por todos, EMPARANZA SOBEJANO (2015, p. 296); JUSTE MENCÍA (2015, p. 423), y PAZ-ARES RODRÍGUEZ (*AJUM*, 2015, p. 57).

relativo al deber de lealtad y a la responsabilidad por su infracción tiene un carácter imperativo, si bien a continuación la norma establece las condiciones que permiten su dispensa<sup>12</sup>. Con una clara vocación en las tendencias del movimiento del *Corporate Governance* y su incidencia sobre los códigos de buen gobierno, la reforma para la mejora del gobierno corporativo, a su vez, reconoce, si bien de forma implícita, dos tipos de conflictos. Junto a aquella clasificación que distingue entre unos conflictos típicos y otros atípicos<sup>13</sup>, en esta instancia diferencia entre unos conflictos de rango menor, que pueden resultar dispensados por los administradores no afectados por él, y otros de mayor relevancia, que, por lo tanto, requieren la aprobación de la Junta general. Como excepción quedaría la utilización del nombre de la sociedad o su condición de administrador para influir indebidamente en la realización de operaciones privadas, que, a falta de mención específica, se ubica fuera de la posibilidad de dispensa.

De este modo, constituyen «conflictos menores», sometidos a la autorización singular de los miembros del órgano de administración no contaminados por el conflicto, aquellas dispensas relativas a una determinada transacción con la sociedad cuyo valor no supere el diez por ciento de los activos sociales, el uso de ciertos activos

<sup>12</sup> Como reconoce la sentencia del Tribunal Supremo (Sala de lo Civil, Sección 1.ª) de 17 de noviembre de 2020 (núm. 613, Ponente: Excmo. Sr. Rafael Saraza Jimena), en su Fundamento de Derecho octavo, «El régimen legal relativo al deber de lealtad es imperativo, sin perjuicio del régimen de dispensas previsto en la ley, y se impone a una regulación estatutaria que lo limite indebidamente o que imposibilite la efectividad de dicho deber. En consecuencia, si se considera que el régimen estatutario establecido tras la entrada de Duro Felguera en el accionariado de EIA XXI (fundamentalmente, las previsiones estatutarias que establecieron el derecho de representación proporcional del socio minoritario junto con la concesión a los administradores nombrados de este modo de derecho de veto en las materias fundamentales), por las circunstancias concurrentes (que ese socio minoritario con derecho a nombrar administradores sociales por el sistema de representación proporcional se encuentra en un conflicto de interés estructural con la sociedad), es incompatible con el deber de lealtad de los administradores sociales, dichas previsiones estatutarias no pueden ser opuestas frente a la imperatividad del deber de lealtad establecido en la ley»; pero sin embargo, declara en su Fundamento noveno que «(n)o procede considerar nulas tales previsiones estatutarias por cuanto que la mera previsión de un derecho de representación proporcional del socio o socios minoritarios y el establecimiento de mayorías reforzadas en el consejo de administración no son, en sí mismas, contrarias al deber de lealtad. En el presente caso, lo que determina esa incompatibilidad con el deber de lealtad son las concretas circunstancias concurrentes. Pero si las acciones de Duro Felguera fueran transmitidas a quien no esté en conflicto de interés con EIA XXI, o finalizaran las relaciones contractuales entre Duro Felguera y EIA XXI causantes del conflicto, no existiría ningún obstáculo para la aplicación de las citadas previsiones estatutarias».

<sup>13</sup> En este orden de cosas, ZIEMONS (2017, Mg. 221), incluye otras conductas que pueden perjudicar el interés social, como el deber de abstenerse de hacer declaraciones que puedan dañar la reputación de la empresa ante el público. Además, el director gerente puede estar sujeto a un comportamiento en su ámbito privado en la medida en la que el interés de la sociedad pueda verse afectado negativamente por sus actuaciones; verbigracia, su compromiso político no debe tener un efecto perjudicial en la imagen de la sociedad, cuando comporte, por ejemplo, una vulneración de los valores constitucionales.

o el aprovechamiento de una concreta oportunidad de negocio<sup>14</sup>. El resto, al tratarse de conflictos de mayor significación para la estabilidad social y la solvencia empresarial de la entidad, requieren la autorización expresa de la Junta general<sup>15</sup>. En esta órbita queda ubicada la dispensa para aquellas transacciones cuyo valor supere el diez por ciento de los activos sociales, para poder obtener una ventaja o remuneración de un tercero y la relativa al desarrollo de una actividad en competencia con la sociedad. A las anteriores se une, en las sociedades de responsabilidad limitada, la autorización para la prestación de cualquier clase de asistencia financiera de la sociedad a favor del administrador y para el establecimiento de una relación de servicios u obra.

Desde otra perspectiva, se ha de estar a las condiciones para que, en su caso, la dispensa pueda ser concedida y, con ella, excluida la imperatividad del régimen que recae sobre el deber de lealtad del administrador<sup>16</sup>. En el aspecto sustantivo, en relación con la eventual autorización de los llamados «conflictos menores», sobre los que pueden decidir los administradores no conflictuados, la operación ha de resultar inocua para el patrimonio social o, en su caso, se ha de llevar a cabo en condiciones de mercado<sup>17</sup>. Junto a lo anterior se ha de considerar, igualmente, la adopción de los medios necesarios para asegurar la transparencia del proceso<sup>18</sup>.

<sup>14</sup> A favor de atribuir competencia la Junta general, en particular por mor de la protección que merecen los socios minoritarios, merced a la eventual vinculación del administrador con los socios mayoritarios, SIEG y ZEIDLER (2017, pp. pp. 91-2). Piénsese en una decisión acerca del reparto de beneficios que impida que la sociedad pueda luego llevar a cabo las inversiones necesarias para asumir la oportunidad de negocio, como apuntan GILSON y GORDON (2003, pp. 8-9).

<sup>15</sup> Véase que, en este punto, el apartado cuarto del artículo 9 quater de la directiva (UE) 2017/828 confiere a los Estados miembros un amplio margen para que puedan garantizar que las operaciones importantes con partes vinculadas estén sometidas a «procedimientos que eviten que una parte vinculada se aproveche de su posición y proporcionen una protección adecuada de los intereses de la sociedad y de los accionistas que no sean partes vinculadas, incluidos los accionistas minoritarios». A tal efecto, cuando la aprobación corresponda a la Junta general, todavía los Estados pueden permitir a los accionistas el ejercicio de su derecho de voto cuando estas operaciones importantes con partes vinculadas hayan sido aprobadas por el órgano de administración o de supervisión de la sociedad; si bien, en este caso, el Derecho nacional ha de establecer unas medidas preventivas para proteger los intereses de la sociedad y de los accionistas que no sean partes vinculadas, incluidos los accionistas minoritarios, de modo que la operación no pueda aprobarse sin el voto favorable de la mayoría de los accionistas que no sean partes vinculadas o sin la mayoría de los administradores independientes.

<sup>16</sup> Entre nosotros, EMPARANZA SOBEJANO (2015, p. 293) y PAZ-ARES RODRÍGUEZ (2016, p. 446).

<sup>17</sup> La realización de un acto en conflicto de intereses con una persona vinculada, sin embargo, aun sin seguir el régimen preventivo de comunicación, abstención y, en su caso, dispensa, puede no dar lugar a perjuicio para la sociedad, cuando, verbigracia, se lleve a cabo de manera inocua para el patrimonio social o, en su caso, en condiciones de mercado, y siempre que resulte acreditada la transparencia del proceso.

<sup>18</sup> En el ámbito norteamericano, respecto del «Fainess Test» y el entendimiento de su aplicación, pueden verse HAMERMESH y STRINE (2017, pp. 1-44) y LICHT (2020, pp. 1-73).

No obstante, en situaciones de administración unimembre, pero también en otras donde el otro administrador o el resto de los administradores se hallen afectados por la situación de conflicto, la dispensa se ha de desplazar a la Junta general, a falta de otra alternativa en nuestro Derecho, como el sometimiento a la autorización de un órgano de vigilancia<sup>19</sup>. Sin embargo, el traslado de la competencia a la Junta general será más frecuente en las sociedades de menor dimensión, y preferentemente en las de carácter familiar. Y ello merced a las particulares relaciones entre los miembros del órgano de administración, cuando el resto de administradores también resulten afectados por ser personas vinculadas al administrador en situación de conflicto. Lo anterior se ha de entender sin perjuicio de que el acuerdo o el acto de dispensa requiera, en su caso, la aprobación de la Junta, por tratarse de un asunto de su competencia. Véase, verbigracia, el supuesto de una operación vinculada que recaiga dentro de la esfera de la letra a del apartado primero del artículo 229 y que alcance a un activo esencial, cuya adquisición, enajenación o aportación a otra sociedad es competencia de la Junta en virtud del apartado f del artículo 160 de la Ley.

El sistema se estructura desde la tutela del interés social y encuentra su traslación en la necesidad de proteger a los socios minoritarios y a los acreedores sociales, de manera que el artículo 231 delimita un parámetro de vinculación de personas, físicas y jurídicas, especialmente relacionadas con el administrador. Por ello, junto a la intervención de los administradores no afectados y el deber de abstención y de no influencia en la deliberación de los administradores en conflicto o vinculados con aquellos que se hallen en tal situación, el régimen del deber de lealtad incorpora ciertas reglas de comunicación. Así las cosas, dentro del marco de la información exigible al administrador, resultará esencial para la validez de la dispensa que éste haya aportado al órgano competente, es decir, al resto de los administradores no afectados por el conflicto o a la Junta general, todos los datos necesarios sobre la situación, a fin de que resulte suficientemente garantizada la transparencia del proceso de la concesión o de la denegación de la dispensa<sup>20</sup>.

<sup>19</sup> Quizá, para las sociedades cotizadas, la necesaria presencia de comisiones de nombramientos y de retribuciones, formada mayoritariamente por administradores independientes, podría permitir que asumiera tal función, si así fuera autorizado por los estatutos sociales y resultara, en todo caso, garantizada la independencia de los miembros que la conceden respecto del administrador dispensado (cfr., art. 230.2.3.º, con el artículo 529 quince de la Ley).

<sup>20</sup> Puede verse también en la § 8.70(1)(ii) de la *Model Business Corporation Act* cuando reclama una divulgación previa a quienes actúen en nombre de la sociedad de todos los hechos relevantes relacionados con la oportunidad comercial conocida por el administrador o por el directivo («the director or officer shall have made prior disclosure to those acting on behalf of the corporation of all material facts concerning the business opportunity

La exigencia de la transparencia del proceso resulta igualmente reclamable de los administradores cuando la competencia corresponda a la Junta por mor de su deber de información. Aquí el problema puede trascender al derecho de información del socio cuando el conflicto pueda conllevar la revelación de ciertos datos que el órgano de administración haya de mantener en secreto en aras a la protección del interés social. En tal caso, los administradores han de considerar las reglas informativas de los artículos 196 y 197 de la Ley, que, sin embargo, no van a ser objeto de mayor análisis en este trabajo, pero que constituyen un aspecto sensible, ante una eventual impugnación del acuerdo<sup>21</sup>.

Dentro de aquellas materias que son susceptibles de dispensa por la Junta general, la solución legal presta una singular atención a las reglas sustantivas que permiten, en particular, excluir la prohibición de competencia a la que queda sometido el administrador<sup>22</sup>. En consecuencia, el acuerdo ha de considerar si, en el transcurso del tiempo para el que sea concedida la dispensa, y de su ámbito espacial y material, cabe que pueda resultar un daño para la sociedad o que las ventajas que esta situación reporte no compensen los daños que pueda causarle o que, ante la eventualidad de un conflicto potencial, se advierta un riesgo relevante de perjuicio<sup>23</sup>. En todo caso, la configuración de

---

known to the director or officer»). Con todo, los comentarios a la Ley modelo del *Committee on Corporate Laws* de la *ABA Business Law Section* reconocen que el procedimiento para alcanzar un «puerto seguro» protege al administrador o al directivo, aun cuando no divulgara un hecho relevante relacionado con la oportunidad de negocio, si no tuviera conocimiento de ese hecho. Igualmente, sobre la necesidad de que el administrador informe convenientemente de los detalles, de los potenciales beneficios y de los riesgos asociados a la oportunidad que se presenta a la sociedad, se pronuncia la sentencia del Tribunal Supremo alemán (*Bundesgerichtshof*) de 8 de mayo de 1989 –II ZR 229/88, *Neue Juristische Wochenschrift (NJW)* 1989, 2687, 2688–. Entre nuestra jurisprudencia menor, puede verse la sentencia de la Audiencia Provincial de Madrid (Sección 28.ª) de 1 de julio de 2019 (núm. 337, Ponente: Illmo. Sr. D. Gregorio Plaza González), que incide en las garantías que ha de revestir la referida dispensa, sin que sea suficiente el conocimiento que la otra socia de la entidad pueda tener acerca de la situación; así, pues, ha de concurrir «la necesaria transparencia por parte del administrador. No puede admitirse una dispensa o ratificación sin una precisa información por parte del administrador de las perspectivas que entienda favorables –ya que era su interés adquirir la participación– del negocio proyectado y asumido inicialmente por la sociedad. Sin esa debida información, veraz y completa, no es posible entender eficaz ninguna dispensa previa al conflicto de intereses o ninguna ratificación posterior... Y es obligación del administrador facilitarla y acreditar su satisfacción y su alcance. Sin transparencia no hay ratificación admisible de un negocio además captado por el propio administrador, no abandonado por la sociedad sin su intervención».

<sup>21</sup> En este orden de cosas, el sometimiento a la aprobación de la Junta, verbigracia, de una oportunidad de negocio o de una transacción, puede hacer que otros socios igualmente tengan conocimiento de su existencia y que, con ello, puedan llevar a cabo una actividad económica en competencia.

<sup>22</sup> Para una aproximación, EMPARANZA SOBEJANO (2015, p. 296). Asimismo, PAZ-ARES RODRÍGUEZ (2016, p. 447) y JUSTE MENCIA (2015, p. 417, Mg. 14).

<sup>23</sup> Para la sentencia del Tribunal Supremo de 1 de octubre de 1986 (núm. 544, Ponente: Excmo. Sr. Ramón López Vilas), si bien en el ámbito de las sociedades colectivas, «basta probar la existencia de esa actividad comercial “concurrente”, o lo que es igual, perteneciente a la especie de negocios a la que se dedique la compañía de la que es

la norma impide que la Junta general, aunque sea con las mayorías oportunas y no obstante el deber de abstención del socio afectado, pueda adoptar un acuerdo autolesivo. Si así fuera, además, el principio de la independencia del administrador que ejecuta un acuerdo contrario al interés social y la legitimación reconocida a los socios y los terceros para el ejercicio de acciones sociales de responsabilidad permitirían, en última instancia, la reclamación de su responsabilidad (cfr., art. 236.2 y 239.1 y 240 de LSC)<sup>24</sup>.

La concesión de la autorización ha de ser fundada en que no quepa esperar daño para la sociedad o que este se vea compensado por los beneficios que la dispensa prevea obtener. De esta suerte, determinadas situaciones de competencia pueden tener un efecto de desbordamiento (*spill-over effect*) en favor de las entidades involucradas, cuando puedan compartir políticas de innovación, singularmente tecnológica, y de desarrollo de clústeres, de manera que puedan generar economías de escala intramuros para las entidades participantes<sup>25</sup>. Incluso cabría lícitamente pensar en una compensación económica por la concesión de la dispensa que evite el daño que esta situación pueda ocasionar a la sociedad<sup>26</sup>.

También en este sentido puede ser de utilidad la teoría o la doctrina de las ventajas compensatorias dentro de los grupos de sociedades, que permite reconocer que determinados sacrificios de las sociedades filiales puedan resultar compensados con las ventajas que les otorga su participación en el grupo<sup>27</sup>. Sin perjuicio del régimen de

---

socio, sin necesidad de acreditar si tal concurrencia ha provocado, o no, un resultado competencial en el más riguroso sentido económico de menoscabo en los beneficios, dato que fácilmente podría resultar variable y oscilante en el tiempo». También cuando sea general, la dispensa ha de poder ser revisable, pues, como señala la resolución de 16 de marzo de 2015 de la Dirección General de los Registros y del Notariado (BOE de 16 de abril de 2015) «la dispensa o autorización es singular para la generalidad de los casos y general para la prohibición de competencia». Además, como recoge el apartado segundo del artículo 226 de la LSC, las decisiones en torno a la dispensa no gozan de la protección de la discrecionalidad empresarial, aun cuando, en tal caso, la decisión correspondía a la Junta general.

<sup>24</sup> Acerca de la relevancia de las *derivative actions*, GERNER-BEUERLE y SCHUSTER (*EBOR*, 2014, p. 215). En esta línea, GIMENO RIBES (RdS, 2021, p. 411).

<sup>25</sup> CASTILLO, V., *et al.*, 2016. Entre nosotros, en alusión al voto particular emitido en la sentencia de la Audiencia Provincial de Barcelona de 9 de diciembre de 2014 (JUR 2015\10886) por el magistrado D. Juan F. Garnica Martín, en un caso de competencia entre negocios de hostelería, OTEGUI JÁUREGUI (2018, p. 116), destaca su opinión en estos términos: «no puedo ignorar que la proximidad geográfica pueda ser un factor a tomar en consideración, si bien no un factor determinante en un tipo de actividad como la examinada. La concentración de establecimientos de restauración en una zona concreta no creo que constituya precisamente un factor negativo desde la perspectiva de la competencia, sino que es todo lo contrario: constituye un factor positivo, en la medida en que supone una mejora de las condiciones objetivas en las que ambos pueden llevar a cabo su actividad, por cuanto supone un factor de concentración de la clientela».

<sup>26</sup> Asimismo, GALLEGO SÁNCHEZ (2016, p. 383).

<sup>27</sup> VENTORUZZO (*Riv. Soc.*, 2016, pp. 363-391). Según las sentencias del Tribunal Supremo de 11 de diciembre de 2015 (núm. 695, Ponente: Excmo. Sr. Rafael Saraza Jimena)

las operaciones intragrupo previsto en el artículo 231 bis, que, con carácter general, permite la participación de los administradores que representen a la sociedad dominante en las operaciones que la sociedad lleve a cabo con aquella o con otras sociedades del grupo, aquí se trata, de nuevo, de garantizar la inocuidad de la actividad de competencia para el patrimonio social. De igual modo, la doctrina de las ventajas compensatorias permite reconocer que la participación de la filial en el grupo le puede reportar sinergias económicas y, en consecuencia, que también hayan de ser consideradas en la ponderación entre los efectos negativos y positivos<sup>28</sup>. Estos criterios, en suma, entendidos en términos de eficiencia económica, permiten integrar aquellas situaciones en las que la existencia de un riesgo efectivo, que puede entrañar un perjuicio económico para la sociedad, pueda ser suficientemente compensado, de modo que, desde este prisma, quede expedita la vía para la dispensa.

### III. LAS POSIBILIDADES DE ORDENACIÓN ESTATUTARIA DEL DEBER DE LEALTAD

#### 1. LA COMPLEJA DELIMITACIÓN LAS OPERACIONES VINCULADAS

El apartado primero del artículo 229 de la Ley de sociedades de capital, en su letra a, excluye del marco de los conflictos de interés aquellas «operaciones vinculadas» que los administradores realicen en condiciones estándar para los clientes y de escasa relevancia. A tal efecto, configura como tales «aquéllas cuya información no sea necesaria para expresar la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados de la entidad». Esta caracterización contrasta, sin embargo, con las condiciones previstas en el apartado cuatro del artículo 529 duovicies para la delegación de las «operaciones vinculadas» en las sociedades cotizadas<sup>29</sup>.

---

y de 27 de junio de 2017 (núm. 404, Ponente: Excmo. Sr. Ignacio Sancho Gargallo), han de ser verificables o ciertas, sin que sean suficientes meras hipótesis, invocaciones retóricas a «sinergias» o a otras ventajas faltas de la necesaria concreción; han de mostrar una consistencia real, esto es, han de tener un valor patrimonial; han de guardar proporción con el daño; han de ser razonablemente previsibles; y han de estar justificadas. En comentario a la sentencia de 11 diciembre 2015, EMBID IRUJO (*RDM*, 2016, pp. 301-320) y SÁNCHEZ-CALERO GUILARTE (*AIEC*, 2017, pp. 1-23).

<sup>28</sup> Las identifica como una suerte de compensación diferida, tanto en el tiempo como en su concreto contenido, y, por lo tanto, de cuenta corriente, EMBID IRUJO (*RDM*, 2016, pp. 314-5).

<sup>29</sup> Así, respecto de aquellas operaciones que se concierten en virtud de contratos cuyas condiciones estandarizadas se apliquen en masa a un elevado número de clientes,

Se percibe, de esta manera, una clara discrepancia en la concepción de las «operaciones ordinarias» entre la parte general del Derecho de las sociedades de capital y el régimen especial o específico previsto para las sociedades cotizadas. Con todo, es cierto que la Directiva (UE) 2017/828 tiene por objeto las «operaciones con partes vinculadas» solamente en estas últimas<sup>30</sup>. Sin embargo, la general remisión, de una parte, a las «transacciones ordinarias» y, de otra, a las normas contables de confección de las cuentas anuales, y el cumplimiento del corolario de la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados, comporta cierta dualidad en el régimen aplicable a ambos supuestos<sup>31</sup>.

En consecuencia, el criterio seguido por la norma, que alude a las operaciones en condiciones estándar para los clientes y de escasa relevancia, a tenor del principio de importancia significativa, se habría de poner en concordancia con la relevancia patrimonial o financiera de la transacción para la sociedad<sup>32</sup>. Se puede destacar la función de los estatutos sociales en la concreción de la norma, a efecto, por ejemplo, de delimitar aquellas circunstancias en las que pueda ser necesaria la intervención de un auditor para valorar si la operación sería susceptible de incidir en la «imagen fiel» de la empresa en su conjunto, esto es, en el patrimonio, la situación financiera y los resultados de la entidad<sup>33</sup>. Quizá aquí una mirada a aquellas operaciones realizadas dentro del giro de la empresa o del curso ordinario de los negocios (en términos de *materiality*) sirva, igualmente, para delimitar aquellas «operaciones» o «transacciones» que

---

que se realicen a precios o tarifas establecidos con carácter general por quien actúe como suministrador del bien o servicio de que se trate y cuya cuantía no supere el 0,5 por ciento del importe neto de la cifra de negocios de la sociedad.

<sup>30</sup> Directiva (UE) 2017/828 del Parlamento Europeo y del Consejo de 17 de mayo de 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 accionistas en las sociedades cotizadas.

<sup>31</sup> Trae origen en el Plan General de Contabilidad, que dedica su parte tercera a las cuentas anuales y, entre dichos documentos, incluye la Memoria. Entre la información que ha de constar en la Memoria, el apartado 23.5 se refiere a la información sobre operaciones vinculadas, que permite excluir la información sobre aquellas «operaciones que, perteneciendo al tráfico ordinario de la empresa, se efectúen en condiciones normales de mercado, sean de escasa importancia cuantitativa y carezcan de relevancia para expresar la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados de la empresa».

<sup>32</sup> En tal sentido, para PAZ-ARES RODRÍGUEZ, J. C. y JORDANO LUNA (*RdS*, 2022, ap. II), si bien desde la perspectiva de la información sobre las operaciones vinculadas en las sociedades cotizadas «predomina la motivación fiduciaria de hacer visibles los conflictos de interés sobre la contable de ofrecer la imagen fiel de las relaciones patrimoniales».

<sup>33</sup> La contestación publicada en el número 64 del BOICAC, el 31 de diciembre de 2005, señala que «en los casos en que el fondo económico ponga de manifiesto una discordancia con la forma jurídica empleada, deberá registrarse la operación de acuerdo con su fondo económico, no existiendo una manera estándar de registro, que como se ha señalado dependerá del fondo de la operación, lo que requerirá un previo análisis concreto de ésta, por parte de los administradores, y posteriormente de sus auditores, al corresponder a éstos formular y auditar, respectivamente, las cuentas anuales de las sociedades».

puedan ser excluidas. Con ello el administrador tendría mayor protección respecto de las transacciones realizadas con la sociedad que no entrañen inversiones o enajenaciones o adquisiciones de bienes extraordinarias o una disposición o adquisición de activos fijos<sup>34</sup>. En todo caso, no parece que, desde un perfil material, el legislador circunscriba el régimen preventivo del conflicto a tales operaciones, cuando tan solo excluye aquellas ordinarias, esto es, «hechas en condiciones estándar para los clientes y de escasa relevancia».

Junto a lo anterior, la dispensa de las transacciones con la sociedad corresponde, en principio, al resto de miembros del órgano de administración no afectados por el conflicto. No obstante, deviene de mayor relevancia y, por ello, la necesidad de acuerdo de la Junta general, cuando el valor de la transacción supere el diez por ciento de los activos sociales. Este criterio también puede dar lugar a problemas interpretativos en consideración a los criterios de valoración y al valor resultante en cada momento de los bienes y derechos que conformen el activo. En consecuencia, los estatutos sociales pueden atribuir tal competencia a la Junta como medio para evitar controversias y para concretar, en su defecto, los criterios de valoración anteriores y, si fuera necesario, la correcta verificación de ese valor<sup>35</sup>. Y otro tanto se podría decir respecto de la excepción del sometimiento de todas las transacciones de activos con partes vinculadas, bien al régimen de las operaciones vinculadas, bien al de los conflictos de intereses, aun cuando no sea necesaria para expresar la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados de la entidad. De esta forma, los estatutos sociales pueden sujetar igualmente tales transacciones a la dispensa del resto de miembros del órgano de administración no afectados por el conflicto, así como a las exigencias de transparencia e inocuidad<sup>36</sup>.

---

<sup>34</sup> La cláusula de mantenimiento del curso ordinario de los negocios, usual en el entorno de las operaciones relativas a la empresa, fue ya tratada en la monografía publicada en 2008, p. 229.

<sup>35</sup> Sobre la preferencia de trasladar la cuestión a la Junta general, como mejor vía para la protección del interés social, ZIEMONS (2017, Mg. 253). Entre nosotros, sobre la «reserva competencial» a través de los estatutos, FERNÁNDEZ DEL POZO (*RDBB*, 2021, ap. VI); y anteriormente, sobre la posibilidad de adaptación del deber de lealtad a través de los estatutos sociales, para lo cual pueden ser de utilidad los principios y recomendaciones contenidos en los códigos de buen gobierno, SÁNCHEZ CALERO (2001, pp. 260-1).

<sup>36</sup> Entre la doctrina alemana, sobre las posibilidades de una ampliación de los supuestos a los que resulte de aplicación el régimen de las «operaciones vinculadas», a tenor del artículo 9 quater, número quinto, párrafo segundo, de la directiva (UE) 2017/828 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 17 de mayo de 2017, que permite que los Estados miembros extiendan su régimen a las operaciones celebradas en el curso ordinario de la actividad empresarial y concluidas en condiciones normales de mercado, si bien todavía pueden excluir las exigencias de procedimientos internos de evaluación, HABERSACK (2021, Mg. 4), para quien se trata de un mecanismo reforzado de protección; y KOCH (2022b, Mg.13), que considera que no será lo habitual, aunque admite tal posibilidad.

## 2. EL USO DE ACTIVOS SOCIALES COMO VÍA DE RETRIBUCIÓN A LOS ADMINISTRADORES SOCIALES

Determinadas situaciones que dan lugar a conflictos de intereses obedecen a beneficios ilegítimos del administrador, como el uso de los activos sociales, incluida la información confidencial de la compañía, con fines privados. En otras, las relaciones del administrador tienen lugar con terceros, verbigracia cuando utilice el nombre de la sociedad o invoque su condición para influir indebidamente en la realización de operaciones privadas o reciba ventajas o remuneraciones de terceros. En otras ocasiones, sin embargo, la conducta trasciende a las situaciones generales del mercado, que, si bien se concretan en el aprovechamiento de las oportunidades de negocio y en el desarrollo de actividades que entrañen una competencia efectiva, comportan, igualmente, la existencia de relaciones con terceros.

La ausencia de previsión normativa de dispensa para que el administrador pueda utilizar el nombre de la sociedad o invocar su condición para influir indebidamente en la realización de operaciones privadas parece vedar cualquier posibilidad de configuración estatutaria en otro sentido del previsto legalmente o que de cualquier modo pueda limitar sus efectos. No obstante, respecto del uso de los activos sociales, incluida la información confidencial de la compañía para fines privados, todavía cabría considerar que el uso de activos sociales puede constituir una de las posibles vías de retribución a los administradores sociales<sup>37</sup>.

Nuestra regulación exige que los estatutos sociales fijen el sistema de retribución, como un primer condicionante del carácter remunerado del cargo. En este aspecto, el artículo 217 de la Ley de sociedades de capital recoge la necesaria constancia del concreto sistema de retribución. A su vez, puede consistir en una asignación fija, dietas de asistencia, participación en beneficios, una retribución variable con indicadores o parámetros generales de referencia, una remuneración en acciones o vinculada a su evolución, indemnizaciones

---

<sup>37</sup> En el plano informativo, el Plan General de Contabilidad dedica su tercera parte a las cuentas anuales y, entre dichos documentos, respecto de la memoria, señala, en su apartado sexto, que «en todo caso deberá informarse sobre el importe de los sueldos, dietas y remuneraciones de cualquier clase devengados en el curso del ejercicio por el personal de alta dirección y los miembros del órgano de administración, cualquiera que sea su causa, así como de las obligaciones contraídas en materia de pensiones o de pago de primas de seguros de vida respecto de los miembros antiguos y actuales del órgano de administración y personal de alta dirección...», y ello en relación con el apartado séptimo, según el cual «(l)as empresas que se organicen bajo la forma jurídica de sociedad de capital deberán informar de las situaciones de conflicto de interés en que incurran los administradores o las personas vinculadas a ellos, en los términos regulados en el artículo 229 del texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital».

por cese, siempre y cuando el cese no estuviese motivado por el incumplimiento de las funciones de administrador, y en los sistemas de ahorro o previsión que se consideren oportunos, o en una combinación de los anteriores. Con todo, la enumeración legal no constituye un *numerus clausus*, tal y como recoge el apartado primero del artículo 217 de la Ley cuando señala que pueden concurrir otros conceptos retributivos. Con otro enfoque, la doctrina sentada por la dirección registral, que es también acogida por la jurisprudencia menor, admite, entre otros, que la retribución pueda consistir «en una participación en beneficios, con los límites legalmente establecidos, en dietas, en un sueldo mensual o anual, en seguros de vida o planes de pensiones, en la utilización en beneficio propio de bienes sociales, en entrega de acciones o derechos de opción sobre las mismas o en cualquier otro sistema»<sup>38</sup>.

Conviene, en primer lugar, distinguir la utilización en beneficio propio de bienes sociales de aquellos recursos que sean reconocidos a los administradores para sus gastos particulares en el ejercicio del cargo o «en su condición de tales»<sup>39</sup>. Estos no suponen una retribución al administrador, sino, más bien, la exclusión de una carga financiera por el ejercicio del cargo, que, por otra parte, puede ser gratuito<sup>40</sup>. Empero, la percepción de una retribución

<sup>38</sup> Entre otras, en resoluciones de la Dirección General de los Registros y del Notariado y de la Dirección General de Seguridad Jurídica y Fe Pública de 16 febrero de 2013 (núm. 3003, F. D. 8.º), de 18 de junio de 2013 (núm. 8160), de 26 de septiembre de 2014 (núm. 11518, F. D. 2.º), de 19 febrero de 2015 (núm. 2691, F. D. 2.º), de 12 de marzo de 2015 (núm. 3793, F. D. 3.º), de 21 de enero de 2016 (núm. 1353, F. D. 5.º), de 9 de agosto de 2019 (núm. 15546), de 26 de abril de 2021 (núm. 8316), de 25 de mayo de 2021 (núm. 9671, F. D. 7.º) y de 16 noviembre de 2021 (núm. 20039). También en las sentencias de las Audiencias Provinciales de León (Sección 1.ª) de 20 de octubre de 2015 (núm. 270, F. D. 4.º, Ponente: Illmo. Sr. D. Manuel García Prada), de La Rioja (Sección 1.ª) de 14 de junio de 2016 (núm. 130, F. D. 3.º, Ponente: Illma. Sra. D.ª Carmen Araujo García) y de Salamanca (Sección 1.ª) de 28 julio de 2020 (núm. 366, F. D. 2.º, Ponente: Illmo. Sr. D. Juan Jacinto García Pérez).

<sup>39</sup> FLEISCHER (2019, Mg. 192) recoge todos aquellos supuestos analizados por la jurisprudencia alemana, como cuando se trate del uso del automóvil de la empresa para un fin privado y así esté reconocido en la relación entre el administrador y la sociedad; los gastos de combustible, a menos que el director gerente esté obligado a llevar un libro de registro; y los gastos de viaje y de representación relacionados con negocios, dentro de unos límites razonables; esto, además, puede incluir que el cónyuge asista a una cena de negocios. Asimismo, la sociedad debe asumir los gastos de la seguridad del director si el riesgo del daño está relacionado con su cargo. Por otro lado, estos gastos no incluyen equipar una casa particular con un sistema electrónico de alarma contra intrusos que no esté relacionado con su labor como administrador. ZIEMONS (2017, Mg. 251), por otro lado, excluye aquellos supuestos en los que el administrador contrate a empleados de la empresa para fines privados u obtenga un préstamo con un interés por debajo del de mercado.

<sup>40</sup> Para las sociedades colectivas, el artículo 125 del Código de comercio incluye, entre las menciones de la escritura social de la compañía colectiva, con carácter facultativamente obligatorio, las cantidades anuales asignadas a cada socio gestor para sus gastos particulares (acerca del carácter facultativo-necesario de esta disposición estatutaria, GIRÓN TENA (1952), p. 372). Pero, junto a la retribución que pueda venir establecida en la escritura social, el artículo 142 añade el derecho de los socios al abono de los gastos en que incurran, siempre y cuando estén inmediata y directamente relacionados con los negocios que la sociedad ponga a su cargo.

mediante la autorización de la utilización de bienes sociales en beneficio propio contrasta con la prohibición de la letra c del artículo 229 de la Ley de hacer un uso privado de ellos. Tal conducta es considerada, dentro del régimen de la lealtad de los administradores, una situación de conflicto de intereses y queda, por lo tanto, sujeta al régimen de dispensa por el resto de los administradores no afectados por el conflicto, o en su defecto, por la Junta general.

Sin embargo, cuando la utilización en beneficio propio de bienes sociales quede configurada como un sistema de retribución de los administradores, estará ya sujeta a la tutela de los socios mediante las reglas que rigen su fijación y que exigen, primero, que el concepto susceptible de retribución conste en los estatutos sociales. En segundo lugar, será exigible un acuerdo expreso de la Junta general para la fijación del importe máximo de la remuneración anual del conjunto de los administradores, sin perjuicio de las condiciones cuyo incumplimiento puede dar lugar a su impugnación, tal y como prevé el apartado cuatro del artículo 217 de la Ley de sociedades de capital. En este contexto, las retribuciones así percibidas, con sometimiento a las tutelas legales, habrían de quedar fuera de la dispensa de los administradores, en particular cuando así vengan decididas por la Junta general<sup>41</sup>.

Aquí se podría aducir que el régimen preventivo de los conflictos de intereses se haya de anteponer en todo caso a cualquier otra consideración sobre la impugnabilidad *ex post* de los acuerdos sociales y, por lo tanto, la necesidad de obtener la oportuna dispensa. No obstante, la intervención previa de la Junta mediante el reconocimiento de la retribución del administrador en la forma de utilización de bienes sociales permite soslayar tal consideración<sup>42</sup>. En consecuencia, los estatutos pueden

---

<sup>41</sup> Así lo reconoce la sentencia de la Audiencia Provincial de Barcelona (Sección 15.ª) de 4 de febrero de 2021 (núm. 225, Ponente: Ilmo. Sr. D. José M.ª Fernández Seijo), cuando apunta que «(n)o podemos incluir dentro de estas actuaciones que quebrantan el deber de lealtad los pagos en retribución a los órganos de representación de la compañía, pagos se realizaron una vez se modificaron los estatutos sociales y se estableció el carácter retribuido del cargo. Su análisis podría hacerse desde otras perspectivas, por medio de acciones distintas de las planteadas en los presentes autos».

<sup>42</sup> Téngase en cuenta que, en el Derecho alemán, las remuneraciones que reciban los administradores de la sociedad no se consideran «operaciones vinculadas», tal y como resulta de las excepciones contenidas en el § 111.a, apartado cuarto, de la *Aktien-gesetz* alemana en los negocios con partes vinculadas («Geschäfte mit nahestehenden Personen»). Como señalan SPINDLER y SEIDEL (2022, Mg. 38), el artículo 9 ter de la directiva 2017/828, ya se ocupa de la información que se debe facilitar a los accionistas y de su derecho a votar acerca del informe sobre remuneraciones. HABERSACK (2021, Mg. 45.ª) y KOCH (2022b, Mg. 23) remiten, a estos efectos, a las medidas tuitivas contempladas en los § 87a.2, § 113.3 de la *Aktien-gesetz*. En todo caso, sobre la aplicación de las sanciones por infracciones de las normas relativas al sistema de remuneración, GRIGOLEIT (2020b, Mg. 148).

prever que el uso de activos sociales para fines privados sea un concepto de la retribución de los administradores, así como que corresponda su autorización a la Junta general y no al resto de administradores no afectados por el conflicto. Ello, a su vez, permitiría la exclusión del régimen de imperatividad y dispensa que establece el apartado primero del artículo 230 de la Ley de sociedades de capital.

### 3. LAS RELACIONES DE SERVICIOS Y DE OBRA EN LAS SOCIEDADES DE RESPONSABILIDAD LIMITADA

Distinto del supuesto anterior será, en las sociedades de responsabilidad limitada, el régimen de la dispensa para cualquier prestación de asistencia financiera a favor del administrador o el establecimiento de una relación de servicios u obra con la sociedad. Este conflicto resulta configurado, desde esta perspectiva tipológica, como un conflicto de mayor relevancia que, por lo tanto, requiere la autorización de la Junta general. Así es igualmente recogido en el artículo 220 de la ley de sociedades de capital respecto de la exigencia de su acuerdo para el establecimiento o la modificación de cualquier relación de prestación de servicios o de obra entre la sociedad de responsabilidad limitada y uno o varios administradores<sup>43</sup>. En este punto, la prestación de una obra o servicio del administrador a la sociedad quedaría fuera de la retribución de los administradores, pues tales «otras actividades» son ajenas al ejercicio de las facultades de gestión y representación «inherentes» al cargo<sup>44</sup>.

---

<sup>43</sup> Por otro lado, su ámbito de aplicación queda limitado tipológicamente a las sociedades de responsabilidad limitada, lo cual, en principio, excluiría las sociedades anónimas de estructura cerrada. Y ello aun cuando la Ley 31/2014 ha dado igual tratamiento jurídico a la remuneración de los administradores en el artículo 217 de la Ley de sociedades de capital, independientemente del tipo social, por lo este régimen resulta de aplicación a todas las sociedades de capital y respecto de todos los administradores.

<sup>44</sup> Al respecto, la resolución de la Dirección General de los Registros y del Notariado de 3 de abril de 2013 (núm. 4315) concluye que «no debe servir la previsión estatutaria relativa a la fijación del sistema de retribución o remuneración de los administradores para vaciar de contenido material la reserva estatutaria y dar cobertura a cualquier fijación extraestatutaria de una retribución “complementaria” en contratos celebrados, quizás, en régimen de conflicto de intereses. No sería inscribible una cláusula estatutaria de una sociedad limitada que estableciese que los administradores o consejeros disfrutarán, por sus servicios como tales, además de la retribución cuyo sistema se describa en estatutos, de sueldos u honorarios a percibir, en virtud de cualesquiera contratos, laborales, civiles o mercantiles, la celebración de los cuales se contempla en estatutos. Por otra parte, la cláusula concreta que es objeto de recurso, aunque de expresión quizás no del todo feliz, se limita a contemplar la eventualidad de que el administrador realice “otras actividades” que no cabe sino entender que son actividades ajenas al ejercicio de las facultades de gestión y representación “inherentes” al cargo de administrador. Por lo

No obstante, esta autorización no exige una previsión estatutaria previa, sino tan solo el acuerdo de la Junta para su establecimiento o su eventual modificación, lo que flexibiliza esta forma retributiva<sup>45</sup>. La autorización expresa y *ex casu* por la Junta resulta condición de suficiencia a tal efecto, lo que no ha de obstar para que los estatutos puedan establecer los tipos de contratos de servicio o de obra que puedan resultar autorizados por la Junta general. Tampoco parece que debiera existir inconveniente a su autorización por vía estatutaria siempre y cuando, al modo de la previsión del apartado segundo del artículo 87 de la Ley para las prestaciones accesorias, la cuantía de la retribución se haya de corresponder con el valor que corresponda a la prestación, de manera que, en definitiva, la relación resulte inocua para el patrimonio social y no sea susceptible de causarle daño alguno.

#### 4. EL USO DE LA INFORMACIÓN CONFIDENCIAL DE LA SOCIEDAD CON FINES PRIVADOS

Junto al uso de los activos sociales con fines privados, la utilización de la información confidencial de la compañía supone una situación de conflicto de intereses con la sociedad que exige la aplicación del régimen preventivo. Ahora bien, el artículo 230 no considera esta mención entre aquellas que pueden ser objeto de dispensa. Tal situación de conflicto, además, se ha de poner en conexión con la obligación básica del administrador, que, en virtud de su deber de lealtad, se halla obligado a

---

tanto, no se está dando cobertura expresa a la celebración de un contrato laboral de alta dirección cuyo contenido se solape a la relación societaria sino contemplando, de manera inocua e innecesaria, el eventual encargo al administrador de ciertos trabajos o servicios particulares y ajenos a los que corresponden a las funciones propias del cargo: la elaboración de un dictamen profesional, la realización de cierta obra, etc. Además, la cláusula se puede entender referida implícitamente a “servicios prestados por los administradores” ex artículo 220 de la Ley de Sociedades de Capital y para cuyo establecimiento o modificación no es suficiente la genérica previsión estatutaria que examinamos sino la autorización expresa y *ex casu* por la Junta, sin que esa obviedad necesite ser precisada en estatutos».

<sup>45</sup> Para la sentencia del Tribunal Supremo de 19 de diciembre de 2011 (núm. 893/2012, Ponente: Excmo. Sr. Rafael Gimeno-Bayón Cobos) «(e)llo no excluye la posibilidad de superposición de la relación societaria y otra –que se suele calificar de “mercantil”– de arrendamiento de servicios de gerencia u otra similar, en cuyo caso se ha sostenido que no es aplicable la exigencia de constancia en estatutos a la retribución por la relación superpuesta y ajena al cargo de administrador»; que cita las anteriores sentencias de 9 de mayo de 2001 (núm. 445, Ponente: Excmo. Sr. Alfonso Villagómez Rodil), de 27 de marzo de 2003 (núm. 301, Ponente: Excmo. Sr. Jesús Corbal Fernández), de 16 de junio de 2006 (núm. 668, Ponente: Excmo. Sr. Clemente Auger Liñán) y de 24 de abril de 2007 (núm. 441, Ponente: Excmo. Sr. José Ramón Ferrándiz Gabriel).

«guardar secreto sobre las informaciones, datos, informes o antecedentes a los que haya tenido acceso en el desempeño de su cargo, incluso cuando haya cesado en él, salvo en los casos en que la ley lo permita o requiera»<sup>46</sup>.

Fuera de los supuestos de comunicación debida de informaciones a las autoridades públicas, *ad intra*, el régimen de información a los socios y sus limitaciones son objeto de atención en los artículos 196 y 197 de la Ley de sociedades de capital<sup>47</sup>. Ahora bien, la concesión de la información puede ser contraria al interés social, y, en suma, afectar al patrimonio y a las expectativas de ganancias de la entidad, por mor de su carácter confidencial. En nuestro fuero interno, el valor de esta información ha tomado cuerpo, frente a la anterior protección desde la competencia desleal, a través de la Ley 1/2019, de 20 de febrero, de secretos empresariales. Junto a los límites que establece su artículo segundo, el artículo 4 y siguientes de la Ley se ocupan de los derechos patrimoniales sobre el secreto empresarial y de la cesión de tales derechos, en particular, con referencia al régimen relativo a los acuerdos de transferencia de tecnología.

Cabe plantear la competencia de los administradores en las sociedades de capital para decidir la cesión o la licencia de los secretos empresariales. De nuevo se ha de partir de su consideración como activo esencial para fijar la competencia en la Junta general. Por lo tanto, la cuestión ha de quedar circunscrita al uso privado de esta información, cuando tenga el carácter de confidencial. Por otra parte, a su vez, el uso privado no ha de tener un carácter concurrential, a riesgo de incurrir en la prohibición de la letra f del artículo 229 de la Ley.

Se podría traer a esta instancia la consideración del régimen jurídico aplicable a las invenciones mixtas del artículo 17 de la Ley de Patentes. En este apartado parece evidente que el administrador no asume labores de investigación, pero que los conocimientos o los medios dentro de la organización le permiten acceder a ciertas informaciones que pueden ser relevantes.

---

<sup>46</sup> Con todo, ZIEMONS (2017, Mg. 315), señala que el administrador podría quedar dispensado de su deber de confidencialidad si media la autorización de la Junta general, para lo cual, en principio, bastaría un acuerdo por mayoría simple, y no por unanimidad, debido a que la minoría ya resultaría protegida por el deber de fidelidad que incumbe a la mayoría que adopte el acuerdo.

<sup>47</sup> FLEISCHER (2019, Mg. 205) también alude a las «obligaciones de información intraorgánicas», entre los miembros del consejo; y a las «interorgánicas», entre consejeros y de ellos con las comisiones y los órganos de vigilancia. ZIEMONS (2017, Mgs. 301 y 305) añade la información a profesionales sujetos a deberes de confidencialidad, como auditores y otros consultores externos, y la exigencia de acuerdos de confidencialidad frente a terceros cuando su utilización pueda ocasionar daños a la sociedad.

Correspondería a la sociedad la opción de asumir como propio el secreto empresarial o reservarse un derecho para su utilización, pero a su vez tendría que compensar al administrador que obtenga tal información por medios ajenos a la sociedad. Esta compensación quizá pudiera consistir, igualmente, en la autorización para poder usar tal información con fines privados, cuestión que debería poder ser igualmente tratada con carácter preventivo en los estatutos sociales<sup>48</sup>.

Pero fuera de lo anterior, la sociedad, al igual que ha de poder negociar con sus secretos empresariales y los derechos patrimoniales resultantes, puede alcanzar acuerdos de cooperación empresarial en los que se pueda ver concernido un administrador o una persona a él vinculada, sea esta otra entidad o persona física, y que puedan dar lugar, en su caso, al intercambio de información. Desde el punto de vista del Derecho de defensa de la competencia, de todo ello pueden resultar acuerdos o prácticas concertados o colusorios, en particular, en las áreas de investigación y desarrollo. No obstante, a su vez tales acuerdos pueden no tener un impacto negativo en los legítimos intereses de los consumidores y usuarios y, a la postre, superar las restricciones que impone la regulación *antitrust*<sup>49</sup>. En el marco de la eficiencia económica, por otra parte, la cooperación entre empresas o, *rectius*, entre empresarios independientes, en este caso cuando la sociedad se halle involucrada en cualquier acuerdo de estas características y aun cuando en él participe un administrador o una persona a él vinculada, puede dar lugar a un beneficio compartido<sup>50</sup>. Todas estas cuestiones podrían quedar delimitadas en los pactos sociales, en particular en los estatutos, como mejor medio para configurar las relaciones entre el administrador y la sociedad.

---

<sup>48</sup> Desde esta perspectiva, como un problema de la asignación de recursos y de la retribución del administrador, a fin de concretar qué puede esperar la sociedad de él y de reconocerle la posibilidad de obtener una cierta retribución o compensación como consecuencia de su contribución a la entidad, SAVITT (2003, p. 64).

<sup>49</sup> Todo ello se ha de enmarcar en los acuerdos de cooperación interempresarial, de manera que ambas entidades mantengan una actuación independiente y no suponga determinados comportamientos ilícitos, como las fijaciones de precios futuros. Todavía advierte la posibilidad de otros efectos procompetitivos, SCOTT (1998, pp. 403-442).

<sup>50</sup> Como recoge el informe sobre los «socios minoritarios» del *Directorate for financial and enterprise affairs* de la OCDE de 2008 (*Roundtable, OECD Policy. «Minority Shareholdings» DAF/COMP(2008)302.2.2*), el intercambio de información entre los administradores puede tener efectos procompetitivos y, con ello, dar lugar al acceso a oportunidades de negocio que, de otro modo, las entidades involucradas no podrían conocer, lo cual puede mejorar la competencia en el mercado, así como permitir que la entidad representada pueda anticipar su reacción.

## 5. OBTENCIÓN VENTAJAS O REMUNERACIONES DE TERCEROS DISTINTOS DE LA SOCIEDAD Y SU GRUPO ASOCIADAS AL DESEMPEÑO DEL CARGO DE ADMINISTRADOR

La regla «ningún conflicto», en unión con la regla «ningún beneficio», procedentes ambas de la configuración de los deberes fiduciarios de los administradores en el Derecho inglés, da razón de ser al reconocimiento de determinadas situaciones de riesgo objetivo, entre las que se encuentra la obtención de ventajas o remuneraciones de terceros por el desempeño de su cargo. Dentro de ella, quedan excluidas las procedentes de las sociedades pertenecientes al grupo de la sociedad de la que sea administrador y las atenciones de mera cortesía recibidas de terceros.

Empero, la remisión a las atenciones de mera cortesía, fuera de otros aspectos de corte publicista, constituyen igualmente un «concepto jurídico indeterminado», que podría ser igualmente objeto de concreción por vía estatutaria (cfr., art. 180.4.b. de la *Companies Act*). Otro tanto se podría decir de la retribución recibida como administrador, o por otra motivación distinta, singularmente cuando no resulte exigible una dedicación plena a las labores de gestión y representación de la sociedad. Ello abriría la puerta, igualmente, a que los estatutos puedan reconocer aquellas otras actividades retribuidas autorizadas a los administradores y, por lo tanto, compatibles con sus labores de gestión.

De otro lado, la dispensa de la prohibición de obtener una ventaja o remuneración de terceros requiere la autorización de la Junta general, de manera que la regulación la considera un conflicto de mayor relevancia, que, por lo tanto, no puede quedar a disposición del órgano de administración a través de la decisión o de la aprobación de los miembros no afectados por el conflicto. Por otra parte, al trasladar la competencia a la Junta no impone especiales condicionantes de inocuidad para el patrimonio social, aun cuando los administradores hayan de cumplir con su deber de información a los socios. Tampoco que con ello no quepa esperar un perjuicio a la sociedad, como en el caso de la dispensa de la prohibición de competencia.

*Prima facie*, se podría efectuar una ponderación de intereses a efectos de evaluar si la pérdida de la posición del administrador a instancia del resto de miembros de la organización, y, en su caso, de la retribución que tenga reconocida, por dar preferencia a otro interés distinto, sería suficiente incentivo para evitar estas conductas

que puedan favorecer intereses ajenos a los de la sociedad<sup>51</sup>. No obstante, el legislador patrio ha buscado dar cabida en nuestro sistema a mecanismos preventivos de eventuales conflictos de interés y de la obtención de beneficios ilegítimos<sup>52</sup>. Pese a esta loable aspiración, se podría pensar igualmente si toda retribución de terceros merecería la previa dispensa de la Junta general. Esto puede que sea más evidente en el caso de los administradores ejecutivos de las sociedades cotizadas, pero tal situación, en consideración a los intereses en presencia, tiende a difuminarse en el caso de los administradores de las sociedades cerradas, especialmente cuando no reciban retribución por el cargo y sus ingresos procedan de otros orígenes<sup>53</sup>. Aun así, parece adecuado que el administrador haya de someter el conflicto a la Junta, si bien el problema quedaría desplazado, al menos en las sociedades donde los socios mantengan relaciones personales, a la ausencia de conflicto indirecto entre socios, pese a su particular vinculación con el administrador afectado. Por otro lado, tampoco puede ser aceptada la licitud de la remuneración cuando, por ejemplo, implique una corrupción en los negocios, también desde el punto de vista penal<sup>54</sup>.

Una adecuada ponderación de intereses en presencia podría decantar la balanza, desde una perspectiva material, en favor de permitir una cierta remuneración externa<sup>55</sup>. En particular, cuando no tenga una significación relevante respecto de la retribución que el

---

<sup>51</sup> También HOPT (2012, p. 304 ss.), en relación con las *multiple loyalties*, señala aquellas situaciones de riesgo en las que el administrador pueda anteponer un interés particular ajeno al de la sociedad, así como la adopción de las medidas y los remedios que resulten más oportunos para atajar estas situaciones. A partir de las relaciones con partes vinculadas, como una situación de riesgo objetivo, asimismo, LATORRE CHINER (*RDM*, 2019, ap. 2).

<sup>52</sup> En torno a la «extracción de beneficios privados», PAZ-ARES RODRÍGUEZ (*AJUM*, 2015, p. 55).

<sup>53</sup> Respecto de las retribuciones que tenga reconocidas en otra sociedad, especialmente en las sociedades cerradas, CAMPINS VARGAS (*RDM*, 2022, ap. III.2.2.), con referencia a PAZ-ARES RODRÍGUEZ (*InDret*, 2014, pp. 1-53).

<sup>54</sup> Tampoco se trataría de reconocer que el administrador pueda depender económicamente de otro sujeto o actividad, por la obtención de sus retribuciones como empleado de esa entidad, tal y como, por otro lado, recoge la NIC 19 y a tenor del contenido de la regla novena de la NIC 24, relativa a las informaciones a revelar sobre partes vinculadas.

<sup>55</sup> Con carácter general, sobre la necesidad de que el administrador lleve a cabo una ponderación entre los dos intereses de las sociedades respecto de los cuales se sitúa en igualdad de condiciones, en prevención de su responsabilidad por infracciones de los deberes fiduciarios, DEL VAL TALENS (2017, p. 332). Contraponen así, PAZ-ARES RODRÍGUEZ, J. C., y JORDANO LUNA (2022, ap. 5.2), la «influencia significativa» que pueda ejercer el administrador en las sociedades cotizadas cuando asuma un cargo ejecutivo, frente al de administrador no ejecutivo en otra sociedad, esto es, que no tenga una influencia significativa en las políticas financiera y de explotación; al punto que cuando ambos cargos sean no ejecutivos consideran que, comúnmente, no habrá tal conflicto de intereses (nota 67). En esta línea, CAMPINS VARGAS (*RDM*, 2022, ap. III.2), que, en caso de equiparación de puestos en ambas sociedades, aboga por el mantenimiento del deber abstención en ambas, mientras que, si en una es administrador ejecutivo y en otra no ejecutivo, solo tendrá un deber de abstención en la primera.

administrador perciba de la sociedad, de manera que no implique un riesgo de influencia indebida en la llevanza de los asuntos que le sean encomendados (cfr., art. 176(4) de la *Companies Act* inglesa cuando señala que «este deber no se infringe si la aceptación del beneficio no puede considerarse razonablemente probable que dé lugar a un conflicto de intereses»). De otra parte, podría igualmente quedar plasmada por vía estatutaria la admisibilidad de aquellas retribuciones que no incidan en sus funciones, esto es, en los términos en los que se pronuncia la regulación, que no estén «asociadas al desempeño de su cargo». De nuevo, la labor de concreción que pueden desarrollar los socios por vía estatutaria, que, recordemos, a estos efectos requieren la aprobación de la Junta con las mayorías reforzadas pertinentes, podría servir para dar cauce a la delimitación de las retribuciones autorizadas a los administradores sociales y, a la postre, para conferir mayor seguridad a las partes implicadas.

## 6. LAS POSIBILIDADES DE CONFIGURACIÓN ESTATUTARIA DE LA DOCTRINA DE LAS OPORTUNIDADES DE NEGOCIO: LA RENUNCIA FRENTE A LA DISPENSA

### 6.1 Consideraciones preliminares

El aprovechamiento de las oportunidades de negocio y el desarrollo de actividades que entrañen una competencia efectiva son conductas del administrador que se proyectan sobre el mercado. Tradicionalmente, el enfoque dado por nuestro Derecho a las relaciones fiduciarias entre el administrador y la sociedad ha partido de la prohibición general de no hacer competencia. Sobre ello se incidirá posteriormente en otro apartado de este trabajo. Por el contrario, la prohibición de aprovechar las oportunidades de negocio responde a una traslación, cuando no a un trasplante jurídico, de la doctrina de las oportunidades de negocio que, a través de las recomendaciones de gobierno corporativo de «Derecho blando», ha tomado cuerpo en nuestro «Derecho firme» de sociedades<sup>56</sup>. Merced al desarrollo jurisprudencial de esta doctrina por los países del *Common Law*<sup>57</sup>, sobre

<sup>56</sup> En el Derecho alemán, FLEISCHER (*NZG*, 2004, pp. 1129-1137).

<sup>57</sup> En el Reino Unido, DAVIES y WORTHINGTON (2016, p. 543) apuntan la sentencia del caso *Regal (Hastings) Ltd v Gulliver* –[1942] UKHL 1–, vertida durante la Segunda Guerra Mundial, como *leading case* en este ámbito. *In extenso*, con la jurisprudencia allí citada, MAYSON, S. W., y RYAN (2016, p. 500). En el derecho estadounidense puede encontrarse un precedente judicial en el caso resuelto por el Tribunal de Delaware en 1939 (*Guth v. Loft, Inc.*) respecto de la adquisición de Pepsi-Cola por parte del ejecutivo de otra compañía de bebidas. En esta sentencia, el Tribunal de Delaware (5 A.2d 503, 510 (Del. 1939)) reconoció que la regla de la oportunidad corporativa («rule of corporate opportunity») era una manifes-

la base de los principios de equidad, nuestro legislador, con la Ley 26/2003, de 17 de julio, que modificara el entonces texto refundido de la Ley de Sociedades Anónimas, acogió de forma específica esta prohibición<sup>58</sup>. Luego pasaría al artículo 228 de la Ley de sociedades de capital, hasta la actual configuración, limitada en cuanto a su contenido, en la letra d del apartado primero de su artículo 229. En resumen, la prohibición de aprovechamiento de las oportunidades de negocio impide que los administradores puedan asumir como propias tales oportunidades cuando, de cualquier manera, la sociedad pudiera estar interesada en su captación.

Llegados a este punto, la regulación española se ubica entre aquellas constelaciones normativas que mantienen un específico tratamiento, de un lado, para la prohibición del aprovechamiento de las oportunidades de negocio y, de otro, para la prohibición de competencia<sup>59</sup>. Y ello frente a aquellas que, como las situadas en la órbita del *Common Law*, tan solo tratan la cuestión desde la primera de las perspectivas, y aquellas otras, preferentemente las de Derecho continental europeo, que tradicionalmente, como la española, enfocan esta cuestión desde la regulación de las prohibiciones permanentes de competencia<sup>60</sup>. Al margen quedarían las que, pese a una cierta

---

tación del deber del administrador de actuar de buena fe en su relación con la sociedad por él representada («merely one of the manifestations of the general rule that demands of an officer or director the utmost good faith in his relation to the corporation which he represents»). Entre la jurisprudencia norteamericana puede verse también el caso el caso *Klinicki v. Lundgren* (298 Or. 662, 695 P.2d 906, 917 1985), en el que el Tribunal de Oregón declaró, con base en los Principios de Gobierno Corporativo, que el miembro del consejo de administración, a la sazón accionista minoritario de la entidad, formó una nueva entidad con el objeto de suscribir un contrato; todo ello haciendo uso del tiempo de trabajo, del personal, del dinero y de las instalaciones de la sociedad. En esta línea, también la sentencia del caso *Anest v. Audino* (773 N. E.2d 202 (Ill. App. 2002)), en el que, en una *Limited Liability Corporation*, uno de sus miembros desvió una oportunidad de negocio de la sociedad, lo cual supuso una infracción de su deber fiduciario. En origen, CARRINGTON y MCELROY (*Bus. Law.*, 1958, pp. 957-968) y SLAUGHTER (*Southw. L. J.*, 1964, pp. 96-116). Entre nosotros, FERNÁNDEZ-ALBOR BALTAR (*RDBB*, 1997, pp. 477-520).

<sup>58</sup> El apartado segundo del artículo 127 ter, relativo a los «deberes de lealtad» o, mejor, a las obligaciones derivadas de tal deber, codificó la doctrina de las oportunidades de negocio, junto con la explotación de activos sociales, a través de la prohibición de los administradores de «realizar, en beneficio propio o de personas a él vinculadas, inversiones o cualesquiera operaciones ligadas a los bienes de la sociedad, de las que haya tenido conocimiento con ocasión del ejercicio del cargo, cuando la inversión o la operación hubiera sido ofrecida a la sociedad o la sociedad tuviera interés en ella, siempre que la sociedad no haya desestimado dicha inversión u operación sin mediar influencia del administrador».

<sup>59</sup> En paralelo, el artículo 2391 fine del *Codice civile* italiano contiene la responsabilidad del administrador por los daños y perjuicios que resulten para la sociedad por la utilización, en beneficio propio o de terceros, de los datos, noticias u oportunidades de negocio que conozca en el ejercicio de su cargo («l'amministratore risponde altresì dei danni che siano derivati alla società dalla utilizzazione a vantaggio proprio o di terzi di dati, notizie o opportunità di affari appresi nell'esercizio del suo incarico»); al paso que, de manera separada, el artículo 2390 regula la prohibición de competencia («divieto di concorrenza»).

<sup>60</sup> Originariamente, sobre la traslación al Derecho alemán de esta doctrina, TIMM (*GmbHR* 1981, pp. 177-186). Se ha de acudir así al principio 19 de su Código de buen gobierno (*Deutscher Corporate Governance Kodex* –DCGK–), que reclama que, en

codificación, como la francesa a través del «abuso de bienes sociales» (*abus de biens sociaux*)<sup>61</sup>, todavía mantienen una visión amplia del deber de lealtad para abarcar, en abstracto, todas aquellas conductas que puedan dar lugar a su infracción<sup>62</sup>.

Con este doble tratamiento el legislador español persigue dar cuerpo a la regla «ningún conflicto», a cuyo fin instruye diferentes expedientes técnicos<sup>63</sup>. La prohibición de no competencia, que ha de ser efectiva, y siquiera potencial, es regulada junto a las restantes situaciones que den lugar a un conflicto permanente con el interés social. En contraposición, el conflicto ante una oportunidad de negocio se ubica en la órbita de los restantes conflictos ocasionales que se le pueden presentar al administrador<sup>64</sup>. Así pues, en el marco regulatorio, el aprovechamiento de las oportunidades de negocio contempla, a diferencia de las actividades en competencia, la existencia de un solo acto del administrador que, en sí considerado, sea susceptible de atraer una expectativa que naturalmente, y de no mediar su intervención en sentido contrario, correspondería a la sociedad.

## 6.2 El Derecho estadounidense como «derecho orientado al mercado de capitales» frente al Derecho inglés y la «doctrina de la fiducia»

El § 5.05 de los Principios de gobierno corporativo del *American Law Institute* acogen una definición de la «opportunity doctrine» en sentido amplio, en orden a contemplar aquellas conductas mediante las cuales un administrador o un alto ejecutivo o directivo pueda participar en una actividad económica de la que tenga conocimiento merced al desempeño de sus funciones o que esté estrechamente relacionada con la actividad desarrollada por

---

sus decisiones, los administradores no busquen su interés personal o exploten las oportunidades de negocio que corresponderían a la empresa que representan («Sie dürfen bei ihren Entscheidungen weder persönliche Interessen verfolgen noch Geschäftschancen für sich nutzen, die dem Unternehmen zustehen»). Críticamente, acerca de la insuficiencia del Derecho de sociedades germano en este ámbito, LAWALL (*NJW*, p. 1743).

<sup>61</sup> Al respecto, COZIAN, VIANDIER y DEBOISSY (2012, p. 651).

<sup>62</sup> Entre ellas, como señalan GERNER-BEUERLE y SCHUSTER (*EBOR*, 2014, p. 212), Francia, los países del Benelux y los escandinavos.

<sup>63</sup> En general, HOPT (2012, p. 301); y sobre la estrecha relación entre ambas prohibiciones, SIEG y ZEIDLER (2017, pp. 86-7).

<sup>64</sup> Igualmente, entre los autores alemanes, HOPT (2012, p. 295 ss.) y FLEISCHER (*WM*, 2003, p. 1054 ss.). Asimismo, en la doctrina italiana, BUCCELLATO (*Riv.dir. comm.*, 2011, p. 805). Acerca de la distinción entre un único acto y el desarrollo de una actividad, a estos efectos, JUSTE MENCÍA (2015, p. 403), y, críticamente, PORTELLANO DÍEZ (2016, pp. 135-137 y 157-158). Por otra parte, GERNER-BEUERLE y SCHUSTER (*EBOR*, 2014, pp. 212) y DOTEVALL (*EBLR*, 2016, p. 293) destacan la amplitud con la que la doctrina de las oportunidades de negocio es desarrollada en algunas jurisdicciones, frente al deber de no competencia, que se ha de circunscribir al ámbito de la actividad económica desarrollada por la sociedad.

la sociedad<sup>65</sup>. Junto a lo anterior, en el Derecho inglés, la *corporate opportunity doctrine* ha tenido plasmación en el artículo 175(2) de la *Companies Act* de 2006, pero, a su vez, había gozado de un amplio arraigo por mor de la aplicación jurisprudencial de la equidad sobre de los deberes de los administradores, cuando tal oportunidad debiera haber recaído en provecho de la sociedad<sup>66</sup>.

El Derecho inglés establece una «regla de prioridad», también llamada «ningún conflicto», que lleva a que el administrador haya de anteponer el interés social a cualquier otro interés, personal o ajeno<sup>67</sup>. La regulación patria se basa así tanto en los Principios de gobierno corporativo del *American Law Institute*, que recogen aquellas situaciones en las que el tercero podría razonablemente esperar que la relación haya de ser con la sociedad que el administrador representa<sup>68</sup>, como en las reglas fiduciarias del Derecho inglés<sup>69</sup>. Todo ello, a su vez, se ha de enlazar con la concesión de la dispensa, en principio, como un «conflicto de orden menor», cuando se trate del aprovechamiento de las oportunidades de negocio, que en nuestro régimen jurídico corresponde al resto de administradores mediante la oportuna autorización *ad hoc*, tal y como acoge el actual apartado segundo del artículo 230 de la Ley de sociedades de

<sup>65</sup> Es común la referencia al caso *Guth v. Loft* (5 A.2d 503 (Del. 1939)) y al posterior desarrollo y delimitación de la doctrina de las «oportunidades corporativas» (*corporate opportunity doctrine*) en el caso *Broz v. Cellular Information Systems* (673 A.2d 148 (Del. 1996)). De ahí su concepción como «corporate opportunity doctrine», pues, como advierte, HENN (1970, p. 462), impide que el personal corporativo desvíe oportunidades respecto de las cuales la sociedad tenga un derecho, interés de propiedad o expectativa, o que, en justicia, deberían pertenecer a ella («precludes corporate personnel from diverting into themselves opportunities in which the corporation has a right, property interest, or expectancy, or which in justice should belong to the corporation»). Asimismo, *in extenso*, BRUDNEY y CLARK (*Harv. L. Rev.*, 1981, pp. 997-1062). Para TALLEY y HASHMALL (2001, p. 11) la doctrina de la oportunidad de negocio limita la legitimidad del fiduciario para buscar nuevas perspectivas comerciales individualmente sin ofrecérselas primero a la sociedad; y añaden, además, aquellos otros supuestos en los que, por mor de la doctrina de la confianza legítima, el tercero razonablemente espere que su relación sea con la sociedad. Así, con referencia al caso *Lagarde v. Anniston Lime & Stone Co.* (5 A.2d 503 (Del. 1939)), DAVIS, K. B., Jr. (*IowaL. Rev.*, 1998 pp. 211-2).

<sup>66</sup> En torno a esta regulación, CLARK y BENSTOCK (*ICCLR*, 2006, pp. 231-241).

<sup>67</sup> Al respecto, KERSHAW (*LSE Law*, 2018, p. 8), SAMET (*OJLS*, 2008, p. 765) y SAVITT (2003, p. 51), pues los deberes fiduciarios son entera y exclusivamente en favor de la sociedad; y GELTER y HELLERINGER (*ECGI*, 2017, p. 19).

<sup>68</sup> Acerca de las evidencias que se dan en estos supuestos de ofrecimiento o de manifestación del interés, KÜBLER (*FS Werner*, 1984, p. 437); y según un principio de divulgación o publicidad a la sociedad (*Publicitätsprinzip*), FLEISCHER (*NZG*, 2003, p. 986).

<sup>69</sup> Como antecedente, en el contrato de fideicomiso, en el caso *Keech v. Sandford* (25 ER 223 (1726)) *Aberdeen Ry. v. Blaikie Bros* (1 Macq. Ap. at 461), ya quedó constancia de estas eventuales situaciones de conflicto de intereses («no one, having [fiduciary] duties to discharge, shall be allowed to enter into engagements in which he has, or even can have, a personal interest conflicting, or which possibly may conflict, with the interests to whom he is bound to protect»).

capital (cfr., art. 175(4) a (6) de la *Companies Act*, en relación con su artículo 180)<sup>70</sup>.

Sin embargo, desde la perspectiva del Derecho estadounidense, tanto la *Delaware General Corporation Law*, a través de una específica mención en el artículo 122(17), como la *Model Business Corporation Act*, en su artículo 2.02, han incorporado un planteamiento alternativo que permite la exoneración *ex ante* o una dispensa general (*clearance*) de la prohibición del aprovechamiento de las oportunidades de negocio a través de su constancia en las menciones constitutivas de la sociedad<sup>71</sup>. En Delaware, Estado de referencia en materia de gobierno corporativo, la reforma tuvo lugar en julio del año 2000 con motivo de la introducción del empleo de las nuevas tecnologías en el Derecho societario (conocida como «technology corporate law»)<sup>72</sup>. Esta variación, dentro de la tradicional tendencia a la «contractualización» del Derecho de sociedades y de flexibilización de su régimen, tuvo su palanca jurisprudencial con la sentencia de su alto Tribunal en el caso *Siegan v. Tri-Star Pictures, Inc.*, dictada en el año 1989<sup>73</sup>. En el supuesto de hecho, *Tri-Star Pictures, Inc.* renunció *ex ante* a la aplicación de la doctrina de las oportunidades de negocio en ciertos supuestos y para determinados accionistas significativos y miem-

<sup>70</sup> SAVITT (2003, nota 44) ya advierte, a la luz del caso *Gotham v. Hallwood Realty* (Del. Supr. No. 372-2001, de 29 de agosto de 2002) que, pese a la tradición jurídica que sanciona estas conductas, todavía permanece la incertidumbre acerca de los términos y circunstancias en los cuales la doctrina de las oportunidades de negocio resulta imperativa o dispositiva para la sociedad. Acerca de estos aspectos, y de la dilución de los deberes fiduciarios, GETZLER (2014, p. 46), FRANKEL (2014, pp. 244-9) y BRUNER (2018, pp. 285-305).

<sup>71</sup> El artículo 122(17) de la DGCL permite que la sociedad manifieste, a través de sus acuerdos constitutivos o mediante acuerdo de su consejo de administración, su renuncia a cualquier interés u oportunidad de negocio específica o de una determinada clase, tanto cuando sea presentada a la sociedad, como cuando pueda ser recibida por un administrador, un directivo o un socio («[r]enounce, in its certificate of incorporation or by action of its board of directors, any interest or expectancy of the corporation in, or in being offered an opportunity to participate in, specified business opportunities or specified classes or categories of business opportunities that are presented to the corporation or one or more of its officers, directors or stockholders.»). Al respecto, puede verse la sentencia de 15 de junio de 2018 en el caso *Alarm.com Holdings, Inc. v. ABS Capital Partners, Inc.*, en relación con las entidades inversoras y de capital riesgo que busquen participar en diferentes sociedades y la posibilidad de establecer las pertinentes cautelas, si bien esta autorización requiere la oportuna concreción *ex ante* de las actividades permitidas. Por otra parte, como recogen los comentarios a la Ley modelo del *Committee on Corporate Laws* de la *ABA Business Law Section*, los estatutos sociales pueden incluir una dispensa general o bien limitarla a ciertas categorías o a clases específicas de transacciones, lo cual, por otra parte, no comprende la prohibición de un uso no autorizado de los activos sociales o de la información, ni la prohibición de competir deslealmente con la sociedad. No obstante, a falta de previsión estatutaria, cuando se trate de la obtención de una dispensa solamente para una oportunidad de negocio específica, el administrador habrá de pasar por el régimen previsto en la sección 8.70(a)(1). (vid. *The Business Lawyer*, 2014, pág. 723, mayo 2014). También, desde la perspectiva del derecho alemán, SIEG y ZEIDLER (2017, p. 92).

<sup>72</sup> Acerca de este particular, SAVITT (2003, p. 5).

<sup>73</sup> 15 Del. J. Corp. L. 218 (Del. Ch. 1989).

bros de su consejo de administración. Sin embargo, esta especificación en sus estatutos fue declarada nula por contravenir el artículo 102(b)(7) de la *Delaware General Corporation Law* («DGCL»), en relación con la imposición del deber legal de lealtad a los administradores sociales.

En el Derecho norteamericano constituye un referente obligado para la conformación de la doctrina de las oportunidades de negocio el caso *Guth v. Loft, Inc.* resuelto por el Tribunal de Delaware en el año 1939, en relación con la adquisición de Pepsi-Cola por parte de Charles Guth, presidente de Loft, Inc., también dedicada a la industria de los refrescos<sup>74</sup>. En el caso *Siegman v. Tri-Star Pictures, Inc.*, del año 1989, fue curiosamente un representante de Coca-Cola, otra conocida entidad de refrescos, el designado como miembro del consejo de Tri-Star Pictures, Inc., dedicada a la producción cinematográfica, y para el que se pretendió la renuncia anticipada de la prohibición de aprovechar oportunidades de negocio por parte de esta última<sup>75</sup>.

Como reacción a esta resolución y al creciente fenómeno, al menos en las grandes sociedades, de un relevante incremento de estructuras de propiedad societaria interrelacionadas en la década de los noventa, el artículo fue modificado al inicio del actual siglo. La reforma normativa propició que una sociedad pueda renunciar a cualquier interés o expectativa que tenga en participar en oportunidades de negocio específicas o en determinadas clases o categorías de oportunidades que se puedan presentar a uno o más de sus administradores, directivos o accionistas<sup>76</sup>. Esta misma tendencia, por influjo del Derecho estatal de Delaware en otras jurisdicciones, favorecida en parte por la llamada carrera al fondo (*race to the bottom*) y la «contractualización» del Derecho de sociedades, fue seguida por otras jurisdicciones estadounidenses<sup>77</sup>. Así llegaría, tras su amplia aceptación en el Derecho estatal estadounidense, al artículo 2.02 de la *Model Business Corporation Act* en el año 2014<sup>78</sup>.

Entre las razones que dieron pie a esta nueva formulación de la doctrina de las oportunidades de negocio como una *default rule*, susceptible, por lo tanto, de exclusión *ex ante* por el acuerdo de los

<sup>74</sup> *Vid.* nota 58.

<sup>75</sup> Se hacen eco de esta resolución, RAUTERBERG y TALLEY (*Col. L. Rev.*, 2017, p. 1087).

<sup>76</sup> A tal efecto, según la exposición de la reforma, su intención era permitir que la sociedad pueda decidir *ex ante* si una específica oportunidad de negocio, o clase o categoría, tenía tal condición para ella, a fin de no tener que esperar a su comunicación al momento de su surgimiento («the corporation to determine in advance whether a specified business opportunity or class or category of business opportunities is a corporate opportunity of the corporation rather than to address such opportunities as they arise»).

<sup>77</sup> La relación de Estados que han adoptado esta opción es recogida por EFFINGER (*Un. Balt. L. Rev.*, 2018, p. 302).

<sup>78</sup> Acerca de esta modificación puede verse EGE (*Bus. Law.*, 2014, pp. 717-732).

socios, se encuentra la creciente expansión de sus ámbitos objetivo y subjetivo de aplicación y la dificultad que entraña la regla «ningún conflicto»<sup>79</sup>. Las situaciones tenues de imprevisibilidad de los supuestos y las circunstancias que permiten considerar que la oportunidad de negocio corresponde a la sociedad, mediante diferentes test de intereses, de línea de negocios y de expectativas, y frente a otras actuaciones privadas de los administradores, llevaron finalmente autorizar su dispensa *ex ante*<sup>80</sup>. En definitiva, el aprovechamiento de las oportunidades de negocio depende, en buena medida, de su identificación, de manera que una visión amplia coloca al administrador en la difícil posición de desacreditar la falta de interés para la sociedad o la irrelevancia de su conducta. De ahí la necesidad de explicitar un sistema legal de comunicación y abstención. Pero ello no debiera ser óbice para que los implicados puedan anticipar aquellos aspectos relativos a las oportunidades de negocio al tiempo de entablar su relación societaria<sup>81</sup>.

Se advierte con ello la presencia de diferentes diseños regulatorios. En el modelo inglés, las reglas provenientes de las relaciones fiduciarias, que, por otro lado no quedan circunscritas al Derecho de sociedades, toman como referente las relaciones *ad intra* de los órganos sociales. Como en el Derecho español, la prohibición del aprovechamiento de las oportunidades de negocio mantiene su corte imperativo, si bien susceptible de dispensa, por el resto de los administradores no conflictuados. Esta original concepción, sin embargo, ha sido fuertemente matizada en el Derecho estadounidense con motivo de la posibilidad de establecer dispensas *ex ante*. Con ello se aprecia un Derecho de sociedades en mayor medida orientado al mercado de capitales y a la necesidad de promover y facilitar la inversión. La concepción de la doctrina de las oportunidades de negocio como una doctrina jurisprudencial basada en estándares<sup>82</sup> y en tests de comprobación<sup>83</sup> y el reconocimiento de

<sup>79</sup> Entre nuestros autores, recoge este cambio, que califica de «aparente monstruosidad» desde la perspectiva fiduciaria, CARRASCO PERERA (2016, nota 30).

<sup>80</sup> RAUTERBERG y TALLEY (*Col. L. Rev.*, 2017, pp. 1077-8). Entre la doctrina alemana, critica la visión excesivamente amplia de la aplicación de esta doctrina al conocimiento privado de la oportunidad de negocio, contenida en la sentencia del BGH (NZG 2013, 216 (218) Rdnr. 27), FLEISCHER (NZG, 2013, p. 365, y, anteriormente, en NZG, 2003, p. 989).

<sup>81</sup> Así lo reconocen los comentarios a la modificación del artículo 870.b. de la *Model Business Corporation Act* cuando señalan que el concepto de «business opportunity» no resulta definido, pero se entiende más amplio que el que puede ser considerado como una «corporate opportunity», lo que da pie a la vaguedad de esta doctrina, tal y como recoge EGE (*Bus. Law.*, 2014, p. 732).

<sup>82</sup> Así, ALLEN, KRAAKMAN y SUBRAMANIAN (2009, pp. 348 ss.).

<sup>83</sup> Sobre el «test de la línea de negocio» (*the line of business test*), el «test de las expectativas o del interés de negocio» (*the business interest or expectancy test*), «el test de la probidad» (*the fairness test*), y los de carácter mixto (como *the Miller two-step test*), EFFINGER (*Un. Balt. L. Rev.*, 2018, p. 297) y GELTER y HELLERINGER (*Berk. Bus. L. Journ.*, 2018, p. 112).

su relevancia o materialidad para la sociedad, frente a rígidas reglas «ningún conflicto» y «ningún beneficio» en el Derecho inglés, ha facilitado este cambio de orientación<sup>84</sup>. A las consideraciones que lo fundamentan dedicaremos, por su interés, las próximas líneas.

### 6.3 La casuística en el Derecho estadounidense

#### 6.3.1 PEQUEÑAS SOCIEDADES: INNOVACIÓN Y *START-UPS*

La modificación de la DGCL a través de la redacción del artículo 122(17) en el año 2000 se enmarcó dentro de ciertas medidas dirigidas a favorecer la digitalización del Derecho de sociedades en el Estado de Delaware. En este contexto, la posibilidad de limitar la doctrina de las oportunidades de negocio, que, por otra parte, había experimentado, en sus contornos, una amplia expansión, obedeció a que su anterior visión fiduciaria suponía, en cierta medida, un freno a la inversión en determinadas sociedades, en especial en aquellas dedicadas a la tecnología, ante la rápida expansión de los servicios digitales. Este interés no solo era expresado por los potenciales inversores, sino por las sociedades emisoras deseosas de captar capital especializado dentro del sector<sup>85</sup>. Desde un punto de vista estrictamente jurídico, además, se consideró la posibilidad de aproximar esta solución de la exclusión o la limitación de las oportunidades de negocio a la contemplada para las sociedades no incorporadas<sup>86</sup>, o, en nuestro caso, a las sociedades personalistas, en las que su conformación contractualista permite un mayor margen a la autonomía de la voluntad (cfr., arts. 136 y 137 de nuestro Código de comercio).

Favoreció esta interpretación el desarrollo del análisis económico del Derecho en los años noventa, sobre la base del criterio de la eficiencia económica y la necesidad de procurar un Derecho más orientado a la evolución del mercado. La configuración de las empresas dentro del modelo de la «modern business enterprise»<sup>87</sup>, como nodo de relaciones con otros participantes del mercado, abrió la perspectiva de la integración empresarial a través de grupos jerárquicos de sociedades hacia relaciones de colaboración entre diversas entidades dentro de los límites fijados por el Derecho *antitrust*.

<sup>84</sup> GELTER y HELLERINGER (*ECGI*, 2017, pp. 24-5, y en *Berk. Bus. L. Journ.*, 2018, p. 114).

<sup>85</sup> MANESH (*Harv. B. L. Rev.*, 2011-2012, p. 127).

<sup>86</sup> Para una aproximación, RIBSTEIN (*Wash&L. L. Rev.*, 1997, pp. 544-5), GELTER y HELLERINGER (*ECGI*, 2017, pp. 12-3) y SAVITT (2003, p. 5).

<sup>87</sup> En torno a la evolución de las relaciones en el mercado, CHANDLER (*Harv. Un. Press*, 2009, pp. 3-46).

La dinámica del mercado, por lo tanto, requiere respuestas del Derecho ajustadas a sus necesidades, en torno, entre otras, a la coordinación de las actividades de la sociedad con otras entidades y en atención a sus relaciones externas<sup>88</sup>.

El problema de la regla legal «one-size-fits-all» trata así de ser superado a través de la libertad negocial de los socios, de modo que la doctrina de las oportunidades de negocio quede normativamente configurada tan solo como una *default rule*. Ello se presenta especialmente conveniente en el caso de las *start-ups* o «empresas semilla», necesitadas de una mayor inversión para el desarrollo de sus líneas de negocio en el mercado de las nuevas tecnologías, en los que el inversor externo puede ser reticente a invertir si, en correspondencia, se halla sometido, posteriormente, al riesgo de la aplicación de la doctrina de las oportunidades de negocio por su participación en otras entidades y actividades económicas<sup>89</sup>. En mercados fuertemente interconectados, el flujo de comunicación entre entidades relacionadas puede hacer pensar que tal práctica puede dar lugar al desvío de oportunidades de negocio; sin embargo, esta suerte de canal informativo puede, igualmente, reportar ventajas a los distintos nodos que participen en el conjunto<sup>90</sup>.

De ahí la conveniencia de relativizar la doctrina de las oportunidades de negocio, que, sin embargo, en origen, trata de favorecer la innovación y su natural desarrollo sin interferencias indebidas<sup>91</sup>. Ahora bien, el inconveniente de las limitaciones o exclusiones de esta doctrina, con el fin de favorecer la inversión en compañías en periodos iniciales de expansión, se presenta cuando los inversores, legitimados por esta renuncia, posteriormente desvían oportunidades de negocio hacia otras entidades en las que igualmente participan o en las que tengan mayores intereses. Por lo tanto, la aspiración de obtener asesoramiento técnico y respaldo financiero puede comprometer, de otro lado, los potenciales beneficios que la *start-up* o «empresa semilla» pudiera obtener como consecuencia de la aparición de nuevas oportunidades de negocio en fases posteriores del desarrollo de su actividad<sup>92</sup>. Por ello, la necesidad de compaginar ambos intereses en presencia.

<sup>88</sup> Al respecto, SAVITT (2003, p. 7).

<sup>89</sup> SAVITT (2003, p. 63).

<sup>90</sup> SAVITT (2003, p. 50).

<sup>91</sup> Como «information-specific investment», GELTER y HELLERINGER (*Berk. Bus. L. Journ.*, 2018, p. 143).

<sup>92</sup> Sobre los posibles efectos negativos, FICH, HARFORD y TRAN (2021, p. 2); y como un problema de equilibrio entre los incentivos para la inversión y el *enforcement* de los deberes fiduciarios, en particular en el marco de la innovación, GELTER y HELLERINGER (*Berk. Bus. L. Journ.*, 2018, pp. 143-4).

### 6.3.2 COOPERACIÓN Y *JOINT-VENTURES*

En relación con este apartado, la doctrina de las oportunidades de negocio tuvo reconocimiento judicial, precisamente, con motivo de un caso relativo a una *joint-venture* o «empresa conjunta». El conocido juez Cardozo, en el caso señero *Meinhard v. Salmon* en 1928 condenó a un socio, a la sazón administrador de una sociedad conjunta, por incumplimiento de su deber fiduciario debido a que obtuvo subrepticamente una oportunidad de negocio<sup>93</sup>. En los años sucesivos la doctrina se fue consolidando en el Derecho norteamericano, expresión de la cual es el ya mencionado caso *Siegmán v. Tri-Star Pictures, Inc.* del año 1989, en el que el alto Tribunal de Delaware declaró la imposibilidad de modificar, por vía negocial, la configuración del deber de lealtad del administrador.

En las sociedades conjuntas es seguramente donde con mayor claridad se puedan evidenciar los intereses contrapuestos de sus participantes, que, a su vez, pueden compartir administradores en las distintas entidades. En tal sentido, el diseño de la empresa conjunta puede recoger la preocupación compartida por eventuales conflictos de intereses. Además de la previsión de su duración, otros aspectos, como las actividades que habrá de desarrollar y las que, en consideración a la anterior, resulten autorizadas a sus miembros fuera de su relación, son cruciales en la instancia de los tratos previos a su creación<sup>94</sup>.

Así lo reconocieron los comentarios a la modificación del artículo 2.02 de la *Model Business Corporation Act* en el año 2014, en atención a que los participantes de la empresa conjunta precisan saber si la doctrina de las oportunidades de negocio resulta de aplicación a aquellas otras actividades que puedan desarrollar fuera de ella<sup>95</sup>. Esta posibilidad ha tenido reconocimiento en la más reciente sentencia en el caso *77 Charters, Inc. v. Gould, C. A.*<sup>96</sup> del año 2020, que, a la luz del artículo 122(17) de la *Delaware General Corporation Law* y del acuerdo social, reconoció la licitud del pacto para que el administrador pueda realizar determinadas operaciones sobre las que, en principio, recaería la doctrina de las oportunidades de negocio. Con tal reconocimiento, da carta de naturaleza a los acuerdos de las empresas conjuntas que permitan a sus miembros modular o,

<sup>93</sup> *Meinhard v. Salmon*, 249 N.Y. 458, 464 (1928); si bien critican esta sentencia GELTER y HELLERINGER (*Berk. Bus. L. Journ.*, 2018, p. 112), pues la empresa conjunta tenía una duración limitada.

<sup>94</sup> Al respecto, ya GLOVER (*Insights*, 1995, p. 10).

<sup>95</sup> EGE (*Bus. Law.*, 2014, p. 723).

<sup>96</sup> No. 2019-0127-JRS (Del. Ch. May 18, 2020).

incluso, excluir esta doctrina<sup>97</sup>. En suma, resulta dispensable al objeto de facilitar a las partes, o a algunas de ellas, la decisión de participar en el proyecto compartido. En tal sentido, puede resultar relevante la fijación del objeto específico de la empresa conjunta y la delimitación de los posibles conflictos a los que puede dar lugar el desarrollo del proyecto empresarial programado y, en el otro lado de la moneda, los supuestos y circunstancias en los que determinadas oportunidades de negocio hayan de quedar excluidas<sup>98</sup>.

### 6.3.3 GRANDES SOCIEDADES: *VENTURE CAPITAL* Y PARTES VINCULADAS

La limitación o eliminación del deber del administrador de no aprovechar las oportunidades de negocio obedece, con una diferente perspectiva, a la necesidad de dar cauce a los aspectos relativos al fomento del *Venture Capital*. La evolución del mercado de capitales en los últimos años ha llevado a una mayor presencia de los grandes inversores institucionales, cuyo interés por invertir en una determinada compañía, en ocasiones, puede venir acompañado de la exigencia de incorporar administradores que actúen en representación de sus intereses<sup>99</sup>. No obstante, su identificación como personas vinculadas a los administradores, que en nuestro sistema ha tenido reciente reconocimiento en la letra e del apartado primero del artículo 231 de la Ley de sociedades de capital, conlleva la asunción de los riesgos derivados de la infracción del deber de lealtad y de la extensión de sus efectos. Aun cuando el deber de lealtad tan solo incumbe a los administradores sociales, ello no es óbice para reconocer que los efectos de las acciones por infracción del deber, incluidas la anulación del acto y su remoción, pueden alcanzar, de igual forma, al socio representado por el administrador en el órgano.

Los comentarios a la Ley modelo del *Committee on Corporate Laws* de la *ABA Business Law Section* advierten aquellos supuestos en los que un socio significativo, para su entrada en la sociedad, léase un inversor con intereses en diferentes entidades y sectores,

<sup>97</sup> Para ZIEMONS (2017, Mg. 271) resulta igualmente conveniente incluir en los contratos de *joint venture* una cláusula que regule el procedimiento en caso de eventuales oportunidades de negocio, especialmente si la dirección de la *joint venture* o empresa conjunta es atribuida a uno de los socios. Sobre la posibilidad de la constancia del procedimiento en los estatutos sociales, si bien desde un punto de vista de los socios, *ad intra*, aboga por los acuerdos privados, OTEGUI JÁUREGUI (2018, pp. 246-247).

<sup>98</sup> Con todo, sobre los diferentes enfoques en torno a este tema, KERSHAW (*OJLS*, 2005, pp. 603-627) y LOWRY y EDMUNDS (*Mod. L. Rev.*, 1998, pp. 515-537).

<sup>99</sup> MANESH (*Harv. B. L. Rev.*, 2011-2012, p. 127) apunta un estudio que señala que el 88% de las sociedades en Delaware que vendieron participaciones a grandes inversores renunciaron a estos deberes o eliminaron cualquier responsabilidad derivada de su infracción.

requiera la presencia de un consejero, y que, a su vez, pueda quedar condicionada a una limitación anticipada o a una eliminación del deber de no aprovechar ciertas oportunidades de negocio<sup>100</sup>. Esta autorización obedece, en síntesis, a la amplitud con la que esta doctrina es entendida en el *Common law* y al reconocimiento de la función del administrador como representante del inversor, al que, además, se extiende la aplicación de la definición de parte relacionada contenida en la sección 8.60.

En tales circunstancias, en particular en el ámbito del capital-riesgo, los inversores pueden, al mismo tiempo o con posterioridad, participar en otras empresas de muy variada condición y actividad y, a la par, pueden tener interés en influir en su gobierno corporativo. En consecuencia, su inversión puede llevar aparejada la exigencia de ciertas dispensas del deber de no aprovechar determinadas oportunidades de negocio. Y ello aun cuando el conflicto solamente tenga lugar de modo indirecto, como personas vinculadas con los administradores sociales.

En el marco del *Venture Capital*, con todo, el Derecho europeo, ahora más vinculado al Derecho continental, tradicionalmente ha puesto la mirada en la prohibición de competencia, mientras que la doctrina de las oportunidades de negocio ha tenido acogida por vía jurisprudencial en cada uno de los Estados. En paralelo, las cuestiones que han trascendido en torno a la posición de los inversores institucionales, junto con los gestores de activos y asesores de voto, han recibido tratamiento normativo a través de las nuevas exigencias en términos de transparencia de sus estrategias de inversión y de información a los llamados beneficiarios últimos, como medio para la promoción de un denominado «crecimiento sostenible», principalmente en el ámbito de las sociedades cotizadas<sup>101</sup>. El

---

<sup>100</sup> Junto a ello, cuando se trate de un directivo, igualmente sometido a este régimen de las «corporate opportunities» en virtud de la relación que le une a la sociedad, además, la sección 2.02(b)(6) impone que la aplicación de una limitación anticipada o una eliminación del deber de ofrecer una oportunidad de negocio a la sociedad requiere la actuación del consejo de administración, que en tal caso habrá de decidir por medio de «administradores cualificados». Según el § 1.43, el «qualified director» es entendido como aquel que no resulta afectado o contaminado por el conflicto; es más, esta autorización *ex ante* también puede resultar de cualquier modo limitada por el consejo de administración. Igualmente, sobre la necesaria intervención del órgano de administración para la concesión de la autorización cuando se trate de un directivo, DAVIES y WORTHINGTON (2016, p. 545).

<sup>101</sup> El Derecho europeo de sociedades ha buscado proporcionar un marco normativo que congrega una amplia variedad de figuras jurídicas de inversión colectiva e inversores institucionales, junto con los gestores de activos, que quedan sometidos a unos deberes de información a los beneficiarios últimos de sus actividades, en particular respecto de sus estrategias de inversión, sus políticas de compromiso con la gestión empresarial y las cuestiones sociales y medioambientales. Véase, a estos efectos, el considerando 15 de la Directiva 2017/828. KASTIEL (*ColBus. L. Rev.*, 2016, p. 172) reconoce que, en los Estados Unidos, los inversores activistas, como los *hedge funds*, pueden alcanzar una representación en el

mismo fenómeno de la concentración de capital en manos de inversores institucionales, de carácter público o privado, y de gestores de activos, dentro del ámbito de las grandes sociedades, de las que las sociedades cotizadas son ejemplo paradigmático, también se presenta en el ámbito europeo. Sin embargo, los mercados de capitales han tenido un mayor desarrollo en el ámbito angloamericano, lo que, en el fondo, ha influenciado la configuración legal de los deberes de los administradores sociales<sup>102</sup>.

Si en el Estado de Delaware la exclusión o la limitación de la doctrina de las oportunidades de negocio para determinados supuestos, recogidos en los documentos constitutivos de la entidad, tenía como objeto la atracción de entidades a su fuero, en el otro lado de la moneda, el reconocimiento de la dispensa *ex ante*, o la conformación de la doctrina de las oportunidades de negocio como una norma dispositiva (*default rule*), ha tenido expansión en otras jurisdicciones estatales. Desde un primer prisma, fue vista como una reclamación normativa de las entidades emisoras para atraer capital. No obstante, por otro lado, también puede ser concebida como una exigencia de las empresas de capital privado (*Equity Investment*), a fin de evitar que el nombramiento de los administradores contaminara su posición jurídica con motivo de las inversiones en otras entidades que pudieran dar lugar a una suerte de opción sobre las mismas oportunidades de negocio. Como solución normativa, también cabría que el inversor solicitara la dispensa para cada oportunidad de negocio en cada una de las sociedades, cuando en virtud del pacto de socios o de adquisición o emisión de acciones haya designado un administrador. No obstante, en tal caso, no tendría asegurada la correspondiente autorización, lo cual, en definitiva, puede implicar la asunción de una responsabilidad a cargo del administrador.

El socio inversor, sea o no administrador, en cuyo caso puede resultar persona vinculada cuando nombre un administrador que controle la gestión en cada una de las sociedades en las que tenga una participación, se halla así en una complicada situación jurídica, ante una eventual responsabilidad o sanción por deslealtad, cuando

---

consejo de administración como accionistas minoritarios y, a tal efecto, colaborar con otros inversores institucionales. Entre nosotros, acerca de este fenómeno colaborativo, GARCÍA MANDALONIZ (2018, ap. II 1). También en torno al efecto de arrastre a los inversores institucionales hacia políticas cortoplacistas, VALMAÑA OCHAÍTA (2019, p. 1360).

<sup>102</sup> Para GELTER y HELLERINGER (*ECGI*, 2017, p. 26), las jurisdicciones continentales europeas, más influenciadas por la doctrina de las oportunidades de negocio estadounidense que por la inglesa, sin embargo, no han iniciado este tránsito del enfoque de los deberes fiduciarios con una orientación hacia las necesidades del mercado, debido a una cierta dependencia de su tradición jurídica (*path dependence*); con todo, advierten que las jurisdicciones continentales se hallan en un período transitorio entre el modelo anglosajón y el modelo estadounidense (*Berk. Bus. L. Journ.*, 2018, p. 148).

tales entidades puedan estar interesadas en una misma oportunidad de negocio<sup>103</sup>. A ello se une la compleja labor de monitoreo de cada una de las situaciones que se puedan presentar, dentro de los amplios confines concedidos a esta doctrina y del carácter evolutivo de las actividades de las diferentes entidades de las que sea miembro. Por ello, en definitiva, la conveniencia, en la medida de lo posible, de delimitar *ex ante* la aplicabilidad de la doctrina<sup>104</sup>. No obstante, desde algunos sectores se ha manifestado la inconveniencia de esta política jurídica, fundamentada por una aspiración de competencia legislativa y de atracción al fuero del capital inversor, en detrimento de las legítimas expectativas de los socios minoritarios, al menos en las grandes sociedades<sup>105</sup>.

#### 6.3.4 EL MERCADO DE LOS ADMINISTRADORES SOCIALES Y DIRECTIVOS Y EL FENÓMENO DE LOS *INTERLOCKING DIRECTORATES*

*Last but not least*, otro argumento esgrimido desde la doctrina estadounidense para autorizar la renuncia anticipada de las oportunidades de negocio tiene que ver con el mercado de administradores y directivos y la captación de aquellos mejor preparados o con mejores conocimientos para dirigir los asuntos de la entidad; y ello aun a riesgo de que puedan serlo, al mismo tiempo, de otras sociedades con las que, en cualquier momento desde su nombramiento, pueda surgir una oportunidad de negocio que pueda resultar de interés para la sociedad administrada<sup>106</sup>. En este orden de cosas, se plantea la posibilidad de negociar con el administrador la renuncia de la sociedad a esta doctrina, como medio para facilitar su inclusión en el órgano de administración<sup>107</sup>. Tales argumentos, en suma, pueden dejar abierta la posibilidad para que pueda desarrollar ciertas líneas de negocio dentro de un sector más restringido que el que resulte de la actividad económica de la sociedad<sup>108</sup>. También puede servir, de otra parte, para atraer a inversores ante la confianza que les dispense

<sup>103</sup> Así lo advierten WOOLF (*Col. Bus. L. Rev.*, pp. 489-496) y GELTER y HELLERINGER (*Un. Ill. L. Rev.*, 2015, p. 1072).

<sup>104</sup> Como apuntan RAUTERBERG y TALLEY (*Col. L. Rev.*, 2017, p. 1087) y GELTER y HELLERINGER (*ECCI*, 2017, pp. 13-4).

<sup>105</sup> RAUTERBERG y TALLEY (*Col. L. Rev.*, 2017, p. 1087). Sobre los efectos negativos en la capitalización de las grandes sociedades, al incidir en sus políticas de innovación, FICH, HARFORD y TRAN (2021, p. 33).

<sup>106</sup> Acerca de estos problemas de dobles lealtades, en particular en las sociedades de carácter abierto, GELTER y HELLERINGER (*Berk. Bus. L. Journ.*, 2018, pp. 114 y 117).

<sup>107</sup> Artículo 2.02(b)(6), que se ha de conectar con los artículos 1.43(a)(1) para los administradores no afectados por el conflicto (*qualified directors*) y 8.60 para las personas relacionadas (*related persons*). Igualmente, en EGE (*Bus. Law.*, 2014, pp. 721-4).

<sup>108</sup> Apunta así EFFINGER (*Un. Balt. L. Rev.*, 2018, p. 304) al comercio digital del producto en empresas semilla o *start-ups* de distribución.

la presencia en el órgano de un administrador experimentado en el correspondiente sector del mercado<sup>109</sup>.

Por otro lado, la opción de esta renuncia es aplicable igualmente a los directivos de la entidad que puedan tener conocimiento de la oportunidad de negocio; si bien, en este caso, el artículo 2.02(6) de la *Model Business Corporation Act*, junto a la dispensa *ex ante*, igualmente reclama la autorización del órgano de administración. En este ámbito, solamente se podrán pronunciar aquellos que no resulten afectados por el conflicto, ni estén vinculados al directivo. Tal prevención, que trae causa en la responsabilidad de los administradores frente a la sociedad respecto de los actos de los directivos con facultades de representación frente a terceros, sin embargo, no tiene lugar cuando los actos de aprovechamiento de las oportunidades de negocio provienen directamente de estos o de personas a ellos vinculadas.

A una solución similar llega nuestra Dirección General de los Registros y del Notariado, cuando, en sus resoluciones de 28 de abril de 2015<sup>110</sup> y de 11 de abril de 2016<sup>111</sup> y ante un apoderamiento del administrador a un tercero que incorporaba un consentimiento o dispensa anticipada de los actos que pudiera llevar a cabo, aun en conflicto de interés, excluye la competencia del administrador<sup>112</sup>. Pese a la flexibilidad formal con la que nuestra jurisprudencia ha tratado el tema de la autocontratación<sup>113</sup>, considera que el administrador, que actúa

<sup>109</sup> En tal sentido, RAUTERBERG y TALLEY (*Col. L. Rev.*, 2017, p. 1097).

<sup>110</sup> Núm. 6078/2015.

<sup>111</sup> Núm. 5291/2016.

<sup>112</sup> Ambas previsiones tenían el siguiente dictado: «c) Autocontrato: Las facultades conferidas podrán ejercitarse aun cuando aparezca la figura jurídica de la autocontratación o exista conflicto de intereses»; y «Autocontratación. El administrador, aquí compareciente, como el órgano de representación social, por entrar en el ámbito propio o impropio de sus facultades, faculta al apoderado para realizar, si fuera necesario, todas las facultades contenidas en este poder consigo mismo o con personas físicas o jurídicas cuya representación también ostente, aunque exista conflicto de interés, en los mismos términos que tales actos (con él o sus personas vinculadas), los podría ejecutar válidamente el administrador poderdante sin precisar autorización o dispensa de la Junta general, prestando desde este momento su consentimiento o dispensa anticipada a tales actos, sin perjuicio de la correspondiente rendición de cuenta a aquel. No obstante, será necesario acuerdo singular y previo de la Junta general conforme al artículo 230 TRLSC, para dispensar o autorizar aquellos actos que, el ejercicio del poder, suponga vincular el patrimonio social con el patrimonio del administrador poderdante o de aquellos con quien tenga vinculación según las Leyes, los cuales, en la medida en que el este no podría realizar por exceder de sus facultades, precisarán dicha autorización por disposición legal».

<sup>113</sup> Citan ambas la sentencia del Tribunal Supremo 29 de noviembre de 2001 (núm. 1133, Ponente: Sr. Xavier O'Callaghan Muñoz), que afirma que «el autocontrato o negocio jurídico del representante consigo mismo es válido, en principio; no lo es cuando en casos concretos la ley lo prohíbe, porque advierte que puede haber conflicto de intereses y cuando, aunque la ley nada disponga, se produce tal conflicto; en todo caso, es válido cuando se ha autorizado expresamente en el poder de representación (...) sin que la previa autorización para contratar, aunque haya de constar con claridad, esté sujeta a requisitos especiales, por lo que salvo que otra cosa se disponga, no hay más exigencias que las del propio poder que modaliza. Este criterio de flexibilidad formal es el que prevalece en

por cuenta ajena, esto es, por cuenta de la sociedad, y que, en principio, queda sometido al régimen legal cuando se presente una situación de conflicto de intereses, no puede excluirlo respecto del apoderado. Esta facultad solo corresponde a la sociedad a través de la manifestación expresa de su Junta de socios<sup>114</sup>.

En todo caso, de no existir esta posibilidad de exclusión estatutaria o en los documentos constitutivos en la sociedad, se podría igualmente pensar que las grandes entidades de inversión o de capital-riesgo podrían ubicar distintos administradores nominales en las sociedades en las que invierten y, de esta forma, evitar su aplicación. Esta práctica nos devuelve, sin embargo, a la casilla de salida y al régimen de la deslealtad por la vía de su condición como persona relacionada con el administrador. La cuestión se traslada así a las relaciones existentes entre dos sociedades interesadas en una misma oportunidad de negocio y tan solo «relacionadas» porque sus respectivos administradores, personas distintas y no vinculadas, sean designados por una tercera persona, común o vinculada a ambos. Ello da lugar a una relación que podría ser considerada «a tres bandas» y que, sin embargo, escaparía del riguroso régimen preventivo del deber de lealtad impuesto a los administradores sociales.

#### 6.4 Fundamentos de la renuncia o de la limitación de las oportunidades de negocio: la dispensa y los problemas de agencia

De vuelta a las aportaciones del Análisis económico del Derecho a la doctrina norteamericana y al riesgo de separación de los intereses personales de los administradores y de aquellos otros que efectivamente invierten en la sociedad, como son los socios, la doctrina de las oportunidades de negocio permite reducir de manera natural los

---

la doctrina científica, en las decisiones de la Dirección General de los Registros y del Notariado y en la jurisprudencia de esta Sala...». En consecuencia, consideran válida y eficaz la autocontratación que venga precedida por la autorización del poderdante, sin que sea preciso que tal autorización reúna especiales requisitos de forma.

<sup>114</sup> Fundamento de derecho cuarto: «De aquí que en ambos casos la solución sea la misma: ausencia de actuación representativa que solo el principal puede dispensar. El órgano de administración consecuentemente no puede otorgar una dispensa que solo compete a su principal, la sociedad, que la ha de prestar por medio del órgano de expresión de su voluntad: la junta general de socios»; y fundamento de derecho quinto, pues «la situación de conflicto es ante todo un conflicto material que puede ser dispensado siempre que el interés de la sociedad quede salvaguardado. La regla general es que la dispensa en un supuesto concreto la pueda otorgar el órgano de administración en los estrictos términos en que se pronuncia la norma; en los demás casos, la competencia corresponde a la junta general. Pero nada permite en la normativa señalada concluir que el órgano de administración puede otorgar una dispensa general a cualquier situación de conflicto que se produzca entre los intereses del principal, la sociedad, y el apoderado representante... En definitiva, el nuevo régimen legal no hace sino confirmar que la eventualidad de una dispensa general solo puede ser llevada a cabo por la junta de la sociedad en cuanto principal de la relación representativa».

denominados costes de agencia. Reconoce, por lo tanto, la funcionalidad de los deberes fiduciarios, de manera que impide la actuación oportunista de los administradores, al paso que reduce los costes de control de los accionistas sobre aquellas conductas que sean contrarias a sus legítimos intereses en la sociedad, con base en su inversión y en el reconocimiento de sus derechos de económicos.

No obstante, para el inversor que designe a un miembro del órgano de administración, como parte vinculada, el problema reside, a fin de excluir la responsabilidad del administrador y la extensión de sus efectos, en verificar que no tiene lugar una situación que pueda entrañar una oportunidad de negocio. La activación del deber de lealtad, con obligaciones de comunicación e información a la sociedad y al mercado, así como de solicitud de dispensa (*disclaimer*) sobre la base de oportunidades de negocio individuales, caso por caso, comporta unos costes añadidos como consecuencia de su consideración como parte vinculada. A ello se une, como ya se ha manifestado, la inseguridad que provoca una visión amplia de la doctrina, en relación, entre otros, con la variabilidad de las actividades de la sociedad, lo que dificulta, en suma, la labor de verificación<sup>115</sup>.

En consecuencia, algunas jurisdicciones de los Estados Unidos han advertido, también desde esta perspectiva economicista, la reducción de costes que comporta la posibilidad de la renuncia anticipada del aprovechamiento de las oportunidades de negocio. De esta manera, cuando los beneficios para las partes, inversora y emisora, superen los costes que supone la autorización previa, en particular para la sociedad, parece conveniente dejar en manos de ambas la decisión acerca de la dispensa de las eventuales oportunidades de negocio que se puedan presentar<sup>116</sup>. Para ello será relevante que la decisión sea adoptada con la información necesaria, a fin de evitar asimetrías informativas, en especial para aquellos socios que no formen parte del perímetro de vinculación del administrador<sup>117</sup>. Habida cuenta que la renuncia constituye una excepción a la prohibición de aprovechamiento de las oportunidades de negocio a cargo del administrador y, por extensión, de sus deberes fiduciarios, cabría plantear la introducción de normas estatutarias en relación con la delimitación de las oportunidades excluidas. Este constructo todavía deja expedita la vía de la impugnación de los acuerdos de la Junta cuando los socios carezcan de la informa-

<sup>115</sup> Sobre la indeterminación del catálogo de oportunidades «reservadas» a la sociedad, FLEISCHER (2019, Mg. 177).

<sup>116</sup> Acerca de esta orientación, GELTER y HELLERINGER (*Berk. Bus. L. Journ.*, 2018, p. 118).

<sup>117</sup> Igualmente, sobre el nivel óptimo de la contratación, con información suficiente, SAVITT (2003, p. 18).

ción suficiente, así como las reclamaciones de responsabilidad *ex post* por incumplimientos fuera del ámbito de la excepción<sup>118</sup>.

### 6.5 Límites de la renuncia: su casuística y los deberes de confidencialidad y del uso de activos

Otra de las cuestiones sensibles de la renuncia de las oportunidades de negocio, desde una visión restrictiva, y entendida como excepción a la regla general de la plena aplicabilidad al administrador de sus deberes fiduciarios, tiene que ver con su ámbito de aplicación. En este orden de cosas, el artículo 122(17) de la *Delaware General Corporation Law* tan solo autoriza la exclusión de oportunidades de negocio específicas o de determinadas clases o categorías de oportunidades de negocio. Deja fuera de este ámbito, por lo tanto, las renunciaciones de la sociedad en términos generales<sup>119</sup>. Esto podría ponerse en relación con la exigencia legal de determinación del objeto social en nuestras sociedades de capital y de las actividades que lo integren (cfr., arts. 23 b LSC y 117 RRM).

En consecuencia, desde esta visión, cabe que los socios, a través de los estatutos sociales, delimiten los criterios o condiciones que permitan que un administrador o una parte a él vinculada pueda acceder a la oportunidad, sin necesidad, por lo tanto, de abstención y de comunicación previa a la sociedad. Ahora bien, los estatutos han de indicar los supuestos o, al menos, las clases o categorías de negocios a los que alcance la excepción<sup>120</sup>. Se trataría así, en primer lugar, y frente a una concepción amplia de la doctrina, que se extiende a los conocimientos que el administrador pueda obtener fuera de la sociedad, de permitir que los estatutos sociales puedan incorporar

---

<sup>118</sup> Como reconoce la exposición de motivos de la reforma del artículo 122(17) de la *Delaware General Corporation Law*, esta disposición permite que la sociedad determine de antemano si una oportunidad de negocio específica o una clase o categoría de oportunidades de negocio es una oportunidad corporativa, en lugar de abordar dichas oportunidades a medida que surjan. Esto, sin embargo, no altera el nivel de escrutinio judicial que se aplicará a la renuncia a un interés o expectativa de la sociedad, el cual será determinado con base en los criterios de aplicación del deber fiduciario de lealtad. En relación con lo anterior, SAVITT (2003, p. 67) y EFFINGER (*Un. Balt. L. Rev.*, 2018, p. 304) quien, no obstante, reconoce que tal medida reduce la litigiosidad en este ámbito.

<sup>119</sup> En esta línea, GORDON (*Col. L. Rev.*, 1989, pp. 1596-7).

<sup>120</sup> En el caso *Alarm.com Holdings, Inc. v. ABS Capital Partners, Inc.*, en sentencia de 7 de febrero de 2019, el Tribunal Superior de Delaware puntualiza que «[n]o se ha cuestionado el alcance de la renuncia, y esta decisión no brinda la oportunidad de opinar sobre la validez de una renuncia amplia y general a las oportunidades corporativas, en contraste con una disposición más adaptada que aborde una oportunidad de negocio específica o una clase o categoría definida de oportunidades de negocio» («[n]o one has challenged the scope of the waiver, and this decision provides no opportunity to opine on the validity of a broad and general renunciation of corporate opportunities, as contrasted with a more tailored provision addressing a specified business opportunity or a well-defined class or category of business opportunities»).

los criterios presuntivos que delimiten cuándo el administrador debe poner a disposición la oportunidad de negocio de la que tenga conocimiento por razón de su cargo y qué oportunidades encuentran su razón de ser en otras fuentes.

Se alinean con esta opción, por otro lado, las reglas contenidas en la regulación de las *Limited Liability Companies* («LLC») y en las *Limited Partnerships* («LP»), que si bien permiten la exclusión por completo de los deberes fiduciarios, mantienen los corolarios del comportamiento de buena fe y de la probidad (*good faith and fair dealing*)<sup>121</sup>. Más dudoso parece que, en el sentido contrario, la sociedad tan solo se pueda reservar determinadas oportunidades de negocio o los ámbitos en los que la doctrina resulte de aplicación<sup>122</sup>. También en relación con otras formas societarias, el artículo 136 de nuestro Código de comercio reclama el consentimiento de la sociedad colectiva, que no podrá negarlo sin acreditar que de ello le resulta un perjuicio efectivo y manifiesto<sup>123</sup>.

Este enfoque, sin embargo, varía en el artículo 2.02(6) de la *Model Business Corporation Act* cuando, si bien solamente hace mención de «una o más clases o categorías de oportunidades de negocio»<sup>124</sup>, sus comentarios permiten una autorización general, de manera que dan cabida a la exclusión de cualquier oportunidad de negocio en abstracto<sup>125</sup>. Deja pues en manos de las partes la configuración de la renuncia

<sup>121</sup> Sobre la posibilidad de expandir, restringir o, incluso, eliminar, mediante un acuerdo de los socios (*limited liability company agreement*) la responsabilidad por incumplimientos del deber de lealtad en las *Limited Liability Companies* y en las *Limited Partnerships*, en virtud de la libertad negocial y, en particular en el Estado de Delaware, tras la reforma del 2004 y según la actual redacción del § 18-1101(c) del capítulo 18, del título 6, dedicado al comercio, del Código de Delaware, pero siempre y cuando mantenga incólumes las conductas debidas e implícitas de la buena fe y la equidad, MILLER (*Un. Penns. L. Rev.*, 2004, pp. 1611-2), STEELE (*Am. Bus. L. Journ.*, 2009, pp. 222-23), DIMATTEO (*Am. Bus. L. Journ.*, 2009, p. 279) y HORTON (*Del. Journ. Corp. L.*, 2016, pp. 921-988). Esta es la postura mantenida para los pactos que eliminan los deberes de los administradores o de otros miembros de la sociedad en los casos *Fisk Ventures, LLC v. Segal* (2008 WL 1961156 (Del. Ch., de 7 de mayo de 2008)), *Atlas Energy Resources, LLC* (4589-VCN (Del. Ch. de 28 de octubre de 2010) WL 4273122) y *Auriga Capital Corp. v. Gatz Properties* (40 A.3d 839, 849-56 (Del. Ch. 2012)).

<sup>122</sup> Lo admite, no obstante, SAVITT (2003, p. 63).

<sup>123</sup> Esta solución, sin embargo, contrasta con la contenida en el artículo 137 del Código, que, para aquellas sociedades que tengan un objeto específico, también contiene una suerte de *default rule* según la cual los socios resultan autorizados para realizar actos distintos a aquellos que pertenezcan «a la especie de negocios a que se dedique la compañía». Ahora bien, el pacto especial en contrario se ha de entender desde la posibilidad de prohibir que puedan llevar a cabo otras operaciones mercantiles distintas a las que constituyan el género de comercio de la compañía y no como exoneración de su *affectio societatis* frente a la sociedad.

<sup>124</sup> EGE (*Bus. Law.*, 2014, p. 721).

<sup>125</sup> De esta manera, el recurso a la opción que dispensa el artículo 2.02(b)(6) evita la exposición del administrador, o de otra persona que pueda resultar afectada, a una acción de responsabilidad o a una específica acción o sanción por deslealtad, tal y como recoge EGE (*Bus. Law.*, 2014, p. 723). Otros Estados, que posteriormente han regulado la cuestión,

en consideración a las particulares circunstancias de la compañía<sup>126</sup>. Con ello pone de manifiesto una tendencia a la expansión de las posibilidades de exclusión de esta doctrina no solo para casos específicos o puntuales, como «conflictos ocasionales», sino que, sin perder tal consideración, la renuncia *ex ante* puede abarcar cualquier conflicto que se pueda presentar en el cambiante ámbito de la actividad económica de la sociedad.

Otro problema anudado a la renuncia de la prohibición de las oportunidades de negocio para los administradores atañe al mantenimiento de otros deberes fiduciarios, como el deber de confidencialidad y el deber de explotación de los activos de la sociedad. En estos casos de naturaleza «apropiatoria», el deber del administrador de destinar los recursos de la entidad a los propósitos para los cuales se han de dedicar, en relación con el objeto social, impide su exclusión. También en nuestro ámbito interno, para las sociedades colectivas, el artículo 134 del Código de comercio reconoce una separación entre las negociaciones hechas por los socios en nombre propio y con sus fondos particulares y las negociaciones que lleve a cabo en representación de la compañía y con sus recursos.

Sin embargo, la asunción de las oportunidades de negocio no es un acto extractivo del patrimonio social, sino tan solo un acto en su caso asuntivo de unas expectativas de ganancias, a las que la sociedad legítimamente puede renunciar<sup>127</sup>. Por ello, los comentarios de la ley modelo estadounidense mantienen que cualquier exclusión o limitación de la prohibición de aprovechamiento de las oportunidades negocio no ha de afectar los deberes relativos al uso no específicamente autorizado de los activos o de la información de la entidad o a la realización de actividades competitivas desleales, de manera que el conflicto pueda devenir «permanente». De esta forma, la dispensa general queda circunscrita a la doctrina de las oportunidades de negocio, que, por otra parte, son las actuaciones que dan lugar a una mayor litigiosidad entre la jurisprudencia estatal<sup>128</sup>.

Otra de las cuestiones que plantea la renuncia, y con ello la autorización *ex ante* para que el administrador o una persona a él

---

han seguido esta misma opción de la eliminación amplia o «blanket provision», como el Estado de Washington en la ley de 26 de julio de 2015.

<sup>126</sup> A tal efecto, como apunta EGE (*Bus. Law.*, 2014, p. 724), corresponderá a la sociedad decidir, a tenor de sus singulares circunstancias, en primer lugar, la limitación o la eliminación del deber, y, en segundo término, si ha de tener un carácter genérico o bien específico para determinadas categorías o clases de operaciones.

<sup>127</sup> Así, FLEISCHER (2019, Mg. 177) distingue entre dos funciones: la función de asignación, que otorga a la sociedad derechos de primera explotación sobre determinadas oportunidades de negocio (*Zuordnungsfunktion*); y la función de exclusión, que prohíbe a los miembros del órgano de administración el acceso no autorizado a ellas (*Ausschlussfunktion*).

<sup>128</sup> En EGE (*Bus. Law.*, 2014, p. 72).

vinculada pueda acometer una oportunidad de negocio, tiene que ver con el planteamiento de tal autorización, general o acotada, según el caso, como una retribución por el cargo, de manera que podría escapar del marco de los deberes fiduciarios<sup>129</sup>. También se podría plantear aquel otro supuesto en el que determinadas oportunidades de negocio sean conocidas por el administrador a raíz de las funciones que desarrolle en la sociedad, como una suerte de relaciones de carácter *intuitu instrumenti*, frente al reconocimiento de otras oportunidades que no resulten de tal condición, sino por las especiales vinculaciones que puedan surgir de sus relaciones con terceros, como relaciones *intuitu personae*<sup>130</sup>. La delimitación puede no resultar sencilla, si bien todavía cabría conceder un margen a los estatutos para conformar tal casuística<sup>131</sup>.

## 6.6 Formas y aspectos subjetivos de la renuncia

### 6.6.1 LA RENUNCIA CONTRACTUAL

Otras cuestiones en torno a la renuncia *ex ante* o la dispensa *ex post* a la aparición de la oportunidad de negocio comprenden tanto la relativa al modo de llevarla a cabo, como los sujetos a los que alcanza. Si volvemos a la regulación del Estado de Delaware, la referencia abarca a los administradores, a los directivos y a los socios<sup>132</sup>; mientras, el artículo 2.02.b(6) de la *Model Business Corporation Act* la extiende a «un administrador o cualquier otra persona», sin un mayor detalle<sup>133</sup>. Respecto de los primeros, el conflicto es directo; sin embargo, la situación varía cuando se trata, en primer lugar, de los directivos. En tal caso, se podría mantener que la dispensa pueda tener su base en las relaciones contractuales con la

<sup>129</sup> Como una forma alternativa de retribución, SAVITT (2003, p. 65).

<sup>130</sup> En esta línea, BUYER (*BB*, 1993, p. 2062).

<sup>131</sup> SPINDLER (2019, Mg. 66, nota 268) hace mención de la sentencia del Tribunal Superior de Land de Frankfurt (GmbHR 1998, 376 (378)), que incluye no solo las «oportunidades comerciales objetivas en virtud del objeto» (*objektiven Geschäftschancen kraft Gegenstands*), sino también las «oportunidades comerciales subjetivas a través de la concreción» (*subjektive Geschäftschancen durch Konkretisierung*), que se relacionan con oportunidades comerciales para las cuales la empresa ya cuente con los correspondientes planes internos.

<sup>132</sup> Para EFFINGER (*Un. Balt. L. Rev.*, 2018, p. 303), la regulación de esta cuestión excluye, en consecuencia, cualquier visión meramente contractual de los pactos de exclusión o de limitación del deber.

<sup>133</sup> Los comentarios al artículo 8.70(a)(1) de la Ley modelo del *Committee on Corporate Laws* de la *ABA Business Law Section* reconocen, de esta manera, un «puerto seguro» (*safe harbour*) al director o directivo que tenga que lidiar con esta cuestión de considerar si la situación, en un momento dado, puede comportar una oportunidad corporativa, así como su extensión a otras personas, en su caso vinculadas en los términos del artículo 8.60, o incluso a aquellas que queden fuera del marco legal de vinculación.

sociedad<sup>134</sup>. Cuando se trate de una dispensa ocasional, puede ser concedida por los administradores no afectados por el conflicto, mediante el contrato de dirección y, de no haberlos, por los socios debidamente reunidos en Junta general. No obstante, cuando se trata de una renuncia *ex ante* de la sociedad, parece necesario que cuente, además de lo anterior, con los medios de protección que la modificación de estatutos confiere a los socios. Igualmente, la debida publicidad a la concesión de esta autorización permite garantizar mejor la protección de los socios minoritarios y de los terceros, en aras a la seguridad del tráfico jurídico<sup>135</sup>.

Junto a lo anterior, la autorización *ex ante* o la renuncia de la sociedad, como cualquier otra limitación anticipada de la prohibición de aprovechar las oportunidades de negocio, cuando se trate de un conflicto indirecto, ha de delimitar las partes a las que puede alcanzar. Con especial significación cuando se trate del socio representado por el administrador en el órgano de administración, pero también de cualquier otra persona vinculada, la cláusula estatutaria de exclusión o de limitación, ante su carácter excepcional de los deberes fiduciaros, en principio, ha de declarar, al igual que su extensión objetiva, su extensión subjetiva. Aun cuando pueda manifestarse, como la norma del artículo 122(17) de la *Delaware General Corporation Law* en términos amplios, ello no es óbice para que quede adecuadamente reflejada en la redacción estatutaria.

#### 6.6.2 LA INCORPORACIÓN DE LA RENUNCIA A LOS ESTATUTOS SOCIALES

Tanto la *Model Business Corporation Act*, en su artículo 2.02, como el artículo 122(17) de la *Delaware General Corporation Law*, respecto de oportunidades de negocio específicas, permiten que los estatutos sociales, debidamente inscritos, delimiten la actuación que sea autorizada al administrador<sup>136</sup>. El artículo 122(17) de la *Delaware General Corporation Law* también autoriza, además, que la renuncia pueda tener lugar mediante un acuerdo de los administradores. En

<sup>134</sup> También los comentarios a la Ley modelo del *Committee on Corporate Laws* de la *ABA Business Law Section* exigen que la limitación o la eliminación de la prohibición de aprovechamiento de las oportunidades corporativas en favor de los directivos sea decidida por el órgano de administración en casos específicos o mediante los contratos de trabajo u otros acuerdos contractuales entre los administradores y tales directivos.

<sup>135</sup> Entre la doctrina alemana, WEITNAUER (*MitBayNot*, 1991, p. 152) admite que la exención para un caso particular puede igualmente seguir los criterios previstos para las modificaciones de los estatutos sociales.

<sup>136</sup> Así, como un «puerto seguro», tanto para los administradores, como para los directivos, en los comentarios al artículo 2.02 (b)(6) y al artículo 8.70(a)(2) de la *Model Business Corporation Act*, tal y como resalta EGE (*Bus. Law.*, 2014, p. 728).

este punto, parece más conveniente la solución de la *Model Business Corporation Act*, que desplaza el régimen de dispensa a la aprobación del órgano de administración, al paso que reclama que la renuncia o la limitación *ex ante* de la existencia del conflicto deba tener plasmación en los estatutos sociales, como mecanismo que mejor tutela todos los intereses en presencia<sup>137</sup>. Es más, la práctica norteamericana, también en el Estado de Delaware, parece indicar que esta última es la opción más frecuentemente adoptada. Si el caso *Siegmán v. Tri-Star Pictures, Inc.* del año 1989, el Tribunal de Delaware declaró nulo el acuerdo entre las partes que permitía la captación de oportunidades de negocio en el campo de la producción cinematográfica, lo que llevaría a la autorización legislativa en tal sentido, como botón de muestra, los documentos constitutivos de la sociedad DreamWorks, formada por los conocidos productores de Hollywood, Steven Spielberg, Jeffrey Katzenberg y David Geffen, les reconoció el derecho a utilizar para sí cualquier material cinematográfico del que pudieran tener conocimiento<sup>138</sup>.

Aun cuando en las *Corporations*, como *default rule*, los documentos sometidos a inscripción pueden prever la renuncia *ex ante*, de otro lado, su admisibilidad requiere, al menos, que no excluyan tal posibilidad<sup>139</sup>. Si así fuera, el carácter preferente de los estatutos impediría que el órgano de administración pueda dispensar al administrador afectado o a cualquier otra persona relacionada. Se podría pensar también que, en nuestro fuero interno, el régimen de dispensa no haya de ser visto como un régimen imperativo y que, por lo tanto, los estatutos puedan imponer, verbigracia, que toda dispensa haya de ser concedida por la Junta general, o que, incluso, *sensu contrario*, no quepa tal posibilidad sin la oportuna modificación estatutaria.

### 6.6.3 LA MODIFICACIÓN DE LOS ESTATUTOS SOCIALES Y LA PROTECCIÓN DE LAS MINORÍAS

Al hilo de lo anterior, otro aspecto sensible atañe a la modificación estatutaria que pueda dar lugar a una cláusula de renuncia o limitación de la prohibición del aprovechamiento de las oportunidades

<sup>137</sup> Sobre su carácter preferente ya se pronunció SAVITT (2003, p. 64). Acerca de esta posibilidad, también en el Derecho alemán, FLEISCHER (NZG, 2013, p. 367). Sin embargo, duda al respecto, a falta de un específico tratamiento legal de la cuestión, KUMPAN (2014, pp. 485-6).

<sup>138</sup> FLEISCHER (NZG, 2013, p. 366) siguiendo a ALLEN, KRAAKMAN y SUBRAMANIAN (2009, p. 350).

<sup>139</sup> GELTER y HELLERINGER (*Berk. Bus. L. Journ.*, 2018, pp. 126-7) contraponen el artículo 122(17) de la *Delaware General Corporation Law* a la *Companies Act* inglesa de 1929, que expresamente prohibía aquellas previsiones estatutarias que excluyeran la responsabilidad de los administradores por infracciones de los deberes fiduciarios.

de negocio. Los principales problemas tienen que ver con los requisitos exigibles para tal reforma.

Respecto de la información a comunicar a la Junta, el proponente, generalmente el administrador, ha de facilitar a los socios todos aquellos datos materiales y circunstancias relevantes sobre la eventual oportunidad de negocio o acerca de las clases o categorías de oportunidades cuya exclusión pretenda<sup>140</sup>. Sin embargo, una renuncia general, en caso de ser admitida tal posibilidad, como autorizan los comentarios a la *Model Business Corporation Act (blanket in nature)*, facilitaría esta labor informativa<sup>141</sup>. Trasladado a nuestro Derecho de sociedades, el artículo 286 de la Ley de sociedades de capital impone que los administradores o, en su caso, los socios autores de la propuesta de modificación de los estatutos sociales, con carácter general, deban redactar su texto íntegro; además, en particular, tratándose de una sociedad anónima, deben redactar un informe escrito con su justificación. En este último punto, ya se ha hecho mención de las circunstancias que pueden dar lugar a la introducción de esta tipología de cláusulas estatutarias, con referencia a las necesidades de inversión y las exigencias de los inversores, en concreto, cuando las infracciones del deber de lealtad, por este motivo, puedan alcanzar a las personas vinculadas.

Un segundo aspecto a considerar tiene que ver con el régimen de aprobación del acuerdo de la Junta general. La dispensa, dentro del marco de estos conflictos ocasionales, ha de ser adoptada por una mayoría de los administradores «desinteresados» en la oportunidad de negocio, para lo cual igualmente se ha de tener en cuenta su vinculación con el administrador afectado. Trasladado a la Junta, la mayoría igualmente corresponde, respecto de su cómputo, a la participación de los «socios desinteresados» en su aprobación<sup>142</sup>. Esta solución también se halla presente en la letra e del apartado primero del artículo 190 de la Ley de sociedades de capital cuando impone que el socio no podrá ejercitar el derecho de voto correspondiente a sus acciones o participaciones cuando se trate de adoptar un acuerdo que tenga por objeto dispensarle de las obligaciones derivadas de su deber de lealtad.

Ciertamente esta prohibición se ciñe a la dispensa prevista en el artículo 230 y no a la modificación estatutaria en el sentido planteado. Sin embargo, en cuanto pueda afectar al deber de lealtad, se podría

<sup>140</sup> Por todos, EFFINGER (*Un. Balt. L. Rev.*, 2018, pp. 307, 311 y 317). Entre la doctrina alemana, ZIEMONS (2017, Mg. 271) y TIMM (*GmbHR*, 1981, p. 183 ss.).

<sup>141</sup> A favor, SIEG y ZEIDLER (2017, p. 92).

<sup>142</sup> Sobre el concepto de socio desinteresado («disinterested shareholder»), EFFINGER (*Un. Balt. L. Rev.*, 2018, p. 294). También el comentario al artículo 2-02 de la *Model Business Corporation Act* se refiere a la figura de los «qualified shareholders», en paralelo a los «qualified directors».

aceptar una interpretación extensiva que reclame la participación en la Junta de tan solo los «socios desinteresados»<sup>143</sup>. Si bien nuestro Tribunal Supremo se ha manifestado en el sentido de mantener una interpretación restrictiva y limitada al «socio-administrador», la dispensa aplicable a un socio, léase un socio con una influencia significativa, igualmente exigiría su abstención en la Junta general que haya de decidir acerca de tal dispensa<sup>144</sup>.

### 6.7 El régimen de responsabilidad de los administradores y de impugnación de los acuerdos. El interés social como punto de encuentro

En contraposición al régimen de la unanimidad prevista para las sociedades personalistas en las modificaciones del acto constitutivo de la sociedad, y frente a la vis atractiva de su carácter contractual<sup>145</sup>, en las sociedades de capital, el deber de abstención del socio afectado por el conflicto altera la distribución de los votos de los socios en la Junta general. Pese a ello, el acuerdo todavía ha de ser adoptado según un criterio mayoritario y no obstante la disconformidad de algún socio que entienda que la modificación estatutaria que permita a determinados administradores, directivos u otros miembros de la organización, como socios o también a personas vinculadas, aceptar oportunidades de negocio pueda perjudicar su posición. En nuestro ámbito, la interpretación restrictiva acerca de la existencia de conflictos indirectos en la Junta, parece patrocinar esta opción.

En este aspecto, la autorización para aprovechar las oportunidades de negocio ha de tener, aun cuando sea *ex ante*, un carácter ocasional, pues de otro modo entraría en la esfera de la prohibición de competencia y de los conflictos permanentes a los que se hará alusión en el siguiente apartado de este trabajo. Por ello no parece suficiente que la minoría disconforme pueda

<sup>143</sup> Sobre la ausencia de una reforma legislativa que regule específicamente el procedimiento para la modificación estatutaria de la renuncia de la sociedad en los Estados de Delaware y Maryland, EFFINGER (*Un. Balt. L. Rev.*, 2018, pp. 305-6).

<sup>144</sup> La sentencia del Tribunal Supremo de 12 noviembre de 2014 (núm. 608, F. D. 5.º, Ponente: Excmo. Sr. Rafael Saraza Jimena) considera válida una cláusula estatutaria de una sociedad anónima cotizada en la que se identifican de forma concreta determinados supuestos de conflicto en los que el socio no podrá votar. Entiende el Tribunal, en tal caso, que dicha cláusula responde a una justificación razonable y no discriminatoria y que no contiene una prohibición genérica de voto en situaciones de conflicto, que habría permitido la arbitrariedad en la privación del ejercicio de tal derecho.

<sup>145</sup> ASÍ, EFFINGER (*Un. Balt. L. Rev.*, 2018, p. 308), según la *Maryland's Revised Uniform Partnership Act*, para la modificación de los «Partnership Agreements» con el propósito de excluir determinadas clases o categorías de actividades, en relación con la necesidad de consentimiento de todos los socios y la plena comunicación de los hechos relevantes.

legítimamente reclamar un derecho de separación y, menos, la exclusión del socio-administrador afectado, como en el caso de infracción del deber de competencia (cfr., art. 350 LSC). Por lo tanto, la cuestión se habrá de dilucidar a través de las reglas que rigen la impugnación de los acuerdos sociales, en particular por infracciones en las reglas para la modificación estatutaria, y del deber del proponente de dar cumplida información a los socios<sup>146</sup>.

En última instancia, en el aspecto sustantivo, la causa de impugnación puede tomar como origen el abuso de la mayoría, cuando esta esté conformada por personas vinculadas a los afectados por la exención o la limitación, así como el perjuicio al interés social (cfr., art. 204.1 LSC)<sup>147</sup>. Las necesidades de inversión de la sociedad, significativamente cuando se trate de ampliaciones de capital con emisión de nuevas acciones para permitir la entrada de un tercero que exija, a la par, la renuncia por la sociedad a reclamar la infracción del deber de no aprovechamiento de las oportunidades de negocio a cargo del administrador por él designado y frente a él como persona vinculada, dará carta de naturaleza a esta posibilidad. De otro modo, la protección de la inversión en el mercado de capitales, ante el riesgo de tal extensión, podría llevar a la creación de complejas estructuras financieras, verbigracia, a través de entidades de propósito especial, al objeto de tratar de escapar del parámetro de vinculación legalmente establecido<sup>148</sup>.

La inclusión de la renuncia o, alternativamente, la limitación de la doctrina de las oportunidades de negocio dentro del contenido de los estatutos sociales, por otra parte, presenta notables ventajas en aras a la seguridad jurídica, en particular, respecto de su oponibilidad frente a los socios anteriores y posteriores a su adopción<sup>149</sup>. Asimismo, limita las posibilidades de impugnación por parte de socios y terceros, ante las prevenciones que reclama la regulación para la modificación de los estatutos sociales, y las acciones sociales de responsabilidad contra los administradores. De esta suerte, constituye una suerte de «puerto seguro», en la terminología anglosajona, pero no impide que los socios y los

<sup>146</sup> Esto cobra especial significación en aquellas jurisdicciones en las que la renuncia o limitación ha de quedar circunscrita a determinadas clases o categorías de oportunidades de negocio y, por lo tanto, requiere su especificación estatutaria, como señalan GELTER y HELLERINGER (*Berk. Bus. L. Journ.*, 2018, p. 127).

<sup>147</sup> RAUTERBERG y TALLEY (*Col. L. Rev.*, 2017, pp. 1080-1) apuntan, de un lado, al interés común de los socios respecto del bienestar de la sociedad, y, de otro, al interés de los administradores en obtener certeza sobre las oportunidades de negocio a las que podrán tener libre acceso.

<sup>148</sup> Para una aproximación a esta figura, en nuestra monografía de 2017, *passim*.

<sup>149</sup> En esta línea, RAUTERBERG y TALLEY (*Col. L. Rev.*, 2017, p. 1116).

terceros puedan ejercitar tales acciones cuando consideren que la oportunidad de negocio recae fuera de los contornos de la exclusión o de la limitación estatutaria<sup>150</sup>.

## 7. LA PROHIBICIÓN DE COMPETENCIA Y DE CONFLICTOS PERMANENTES CON LA SOCIEDAD

### 7.1 La postura legal española y su contraste con la doctrina alemana

Desde la perspectiva de la incidencia de las conductas derivadas del deber de lealtad en el mercado, el aprovechamiento de las oportunidades de negocio fue objeto de regulación en nuestro Derecho desde los principios inspiradores y las recomendaciones de los Códigos de buen gobierno de las sociedades cotizadas en los albores de este siglo. Frente a esta relativamente reciente concepción de la conducta debida del administrador, el ejercicio por cuenta propia o ajena de actividades competitivas goza de una amplia tradición en nuestro Derecho de sociedades, como en otros del Derecho continental europeo. Aun cuando ambas doctrinas presentan puntos de contacto respecto de su objeto, determinadas situaciones pueden incardinarse, independientemente, en una u otra esfera<sup>151</sup>.

En nuestro fuero, el régimen imperativo del deber de lealtad impide que los socios, por vía estatutaria, puedan, en términos generales, excusar la aplicación de las reglas y conductas que son expresión del deber de lealtad a los administradores. En contraste, el deber de lealtad tampoco es un deber absoluto, en relación con las circunstancias que permiten su dispensa<sup>152</sup>. A tal efecto, el apartado tercero del artículo 230

<sup>150</sup> Véase, como excepción al artículo 8.31(A)(1), en los comentarios a la *Model Business Corporation Act*, si se dan los elementos y las circunstancias que permiten su consideración.

<sup>151</sup> Según FLEISCHER (*NZG*, 2013, p. 363), las aplicaciones de la teoría de la oportunidad y la cláusula de no competencia se superponen parcialmente. Quien, por ejemplo, adquiera como particular un inmueble comercial apto para la sociedad no compite con ella, pero aprovecha una oportunidad por medio de su asignación; por el contrario, quien posea una participación no declarada en una sociedad competidora que haya adquirido antes de asumir el cargo de administrador, no infringe la prohibición de apropiación de oportunidades de negocio, pero sí la prohibición de competencia. Asimismo, SPINDLER (2019, Mg. 61), sobre la base del deber de lealtad y la limitación a la discrecionalidad empresarial en este ámbito, reconoce que la teoría de las oportunidades de negocio incluye las actividades privadas y, por lo tanto, va más allá en algunos casos de la prohibición de no competencia, por lo que son dos instituciones diferentes que, no obstante, se superponen en muchos ámbitos.

<sup>152</sup> También en el marco de las relaciones fiduciarias, CHRISTIE (*Mod. L. Rev.*, 1992, pp. 509 y 512), con remisión al caso *Aberdeen Railway Co v Blaikie Bros.* de 1932 (AC 161, p. 195); y, entre nosotros, PAZ-ARES RODRÍGUEZ (*RdS*, 2003, p. 83). En nuestro Código de comercio, el artículo 288 ya admite que el principal pueda autorizar, de manera expresa,

de la Ley de sociedades de capital establece un régimen específico para la dispensa de la obligación de no competir con la sociedad, que atribuye a la Junta general y que autoriza solamente cuando no quepa esperar daño para la sociedad o cuando este pueda ser compensado con los beneficios esperados.

En sentido similar, el artículo 88 de la *Aktiengesetz* alemana también comprende la prohibición de los miembros del Consejo de administración de ejercer una actividad económica sin el consentimiento del Consejo de supervisión, o un negocio en el mismo sector, independientemente de que sea por cuenta propia o ajena<sup>153</sup>. Esta prohibición, con base en los deberes fiduciarios de los administradores, en suma, trata de evitar que el miembro del Consejo pueda explotar su posición en detrimento de las posibilidades de desarrollo de la empresa social a la que ha de servir<sup>154</sup>. El reconocimiento de esta prohibición legal, prevista para las sociedades anónimas (*Aktiengesellschaft*), tuvo igualmente extensión, desde la doctrina, a las sociedades de responsabilidad limitada (*Gesellschaft mit beschränkter Haftung*)<sup>155</sup>.

No obstante, también se planteó la posibilidad de introducir limitaciones o restricciones a esta prohibición por vía convencional. Un primer escollo en las sociedades anónimas resulta de los límites de las facultades del órgano de administración para dispensar, por vía contractual, esta posibilidad, ante las competencias que corresponden al órgano de vigilancia<sup>156</sup>. Un segundo planteamiento entre la doctrina, más allá del marco de la relación interna con el administrador, incluido el contrato con el consejero delegado, atañe a la posibilidad de los estatutos de ordenar el contorno del deber de no competencia<sup>157</sup>. Sin perjuicio de las facultades atribuidas al órgano de vigilancia en las sociedades sometidas a un sistema de cogestión, esta posibilidad, en parte discutida por tales atribuciones, es mayoritariamente objeto de aceptación en virtud de la libertad de pactos que autoriza el apartado quinto del artículo 23 de la *Aktiengesetz*<sup>158</sup>. Cuestión distinta será que

---

que el factor pueda actuar en el mercado por su cuenta particular o en interés ajeno. También los artículos 136 y 137 del Código aceptan, en los términos allí contenidos, que los socios de las sociedades colectivas puedan interesarse en nombre propio o ajeno en negociaciones del mismo género.

<sup>153</sup> Por el contrario, como señala FLEISCHER (2019, Mg. 175), en Alemania la doctrina de las oportunidades de negocio solo ha tenido acogida a través de su tratamiento doctrinal y jurisprudencial.

<sup>154</sup> Por todos, LUTTER (*ACP*, 1980, p. 102 ss.) y, en el Derecho austriaco, sobre la prohibición en el artículo 79 de su *Aktiengesetz*, KALSS (2019, Mg. 1).

<sup>155</sup> Así, TIMM (*GmbHR*, 1981, pp. 177-186).

<sup>156</sup> En contra, VON DER OSTEN (*GmbHR*, 1989, p. 450 ss.) y SINA (*DStR*, 1991, p. 41).

<sup>157</sup> ARMBRÜSTER (*ZIP*, 1997, p. 2170) y ZIEMONS (2017, Mg. 240). También, entre la doctrina italiana, reconoce esta posibilidad, CALANDRA BUONAURO (1991, p. 217 ss.).

<sup>158</sup> Según FLEISCHER (2005, p. 345) y GRIGOLEIT (2020a, p. 10), el artículo 88 de la *Aktiengesetz* no es una regulación excluyente, que impida la incorporación de disposiciones adicionales en los estatutos sociales.

la previsión estatutaria pueda, a su vez y dentro de los límites de su configuración, ser objeto de concreción en el contrato que vincule al administrador con la sociedad<sup>159</sup>.

En las sociedades de responsabilidad limitada (*GmbH*) se advierte la singular relevancia que asume la previsión estatutaria acerca de la autorización para hacer competencia. Y ello frente a la mera dispensa por la Junta general, no obstante la posibilidad de comunicación de las particulares circunstancias del conflicto a la Junta<sup>160</sup>. En síntesis, la constancia en los estatutos refuerza la protección y el derecho de información de los socios, al tiempo que concede una mejor tutela, por mor de su publicidad, a los acreedores sociales<sup>161</sup>. En nuestro fuero interno se podría aducir que la misma publicidad tiene lugar a través de la memoria de las cuentas anuales (véase que el artículo 229.3 LSC hace referencia a la información del conflicto, pero no así de la dispensa). En cualquier caso, el acuerdo de la dispensa debiera merecer alguna manifestación externa, en atención a los distintos intereses implicados, como los de los socios externos y de los futuros y, en última instancia, de los acreedores sociales, como consecuencia de los beneficios que los administradores u otras personas a ellos vinculadas puedan obtener en detrimento de la sociedad<sup>162</sup>.

## 7.2 La exoneración de la prohibición de competencia como retribución al administrador y las distribuciones encubiertas

En el caso alemán y para las sociedades de responsabilidad limitada, la necesidad de constancia de la exclusión de la prohibición de competencia en los estatutos, como formalidad legal, ha venido

<sup>159</sup> Acepta esta doble vía, KORT (2015, Mg. 2).

<sup>160</sup> Con todo, PASSARGE (*NZG*, 2007, pp. 441-444) apunta las limitaciones de la regulación, de los estatutos o, incluso, de la dispensa de la Junta para abarcar todas y cada una de las situaciones de conflicto que puedan acaecer, por lo que mantiene los deberes de comunicación a la sociedad y de confidencialidad en sentido amplio, a fin de minimizar los riesgos de perjuicio a la sociedad.

<sup>161</sup> ZIEMONS (2017, Mg. 246).

<sup>162</sup> Como reconoce la Dirección General de los Registros y del Notariado, en su resolución de 8 de enero de 2018 (núm. 1013), «cabría decidir si el acuerdo referido debe o no expresar algo que –como alega el recurrente– ya expresa, con carácter imperativo, el propio artículo 230.3, es decir que no cabe esperar daño para la sociedad o el que quepa esperar se vea compensado por los beneficios que prevén obtenerse de la dispensa, y que a instancia de cualquier socio, la junta general resolverá sobre el cese del administrador que desarrolle actividades competitivas cuando el riesgo de perjuicio para la sociedad haya devenido relevante. Pero este Centro Directivo estima que es improcedente entrar en dicha cuestión, toda vez que, al no tratarse de un acuerdo inscribible (ni afectar a las circunstancias que deben constar en la hoja registral), no debe ser objeto de calificación (vid. artículos 94 y 175 y siguientes del Reglamento del Registro Mercantil)».

motivada como consecuencia de sus implicaciones fiscales, si bien guarda estrecha relación con la evitación de distribuciones irregulares<sup>163</sup>. La renuncia por la Junta general de la prohibición de no competencia para los administradores, a su vez designados por los socios, en definitiva, podría constituir una vía de escape para distraer aquellos beneficios que naturalmente podrían venir a la sociedad de no haberse autorizado la situación de competencia. Así pues, la seguridad jurídica, a fin de reconocer su licitud, vendría a exigir su constancia estatutaria, junto con la indicación de la correspondiente contraprestación, cuando no se trate de una forma de retribuir a los administradores<sup>164</sup>.

No obstante, la determinación de la contraprestación dependerá de las circunstancias concurrentes<sup>165</sup>. Incluso ciertas situaciones, como el ejercicio competitivo del administrador con anterioridad a su designación, dentro de su libertad de empresa, la falta de medios o de capacidad económica para que la sociedad pueda desarrollar esa actividad o si la actividad competitiva ofrece ventajas a la sociedad, pueden excluir la necesidad de contraprestación<sup>166</sup>. Esta última consideración, por otro lado, coincide con el caso español respecto de la condición de falta de daño para la sociedad o de la compensación del daño con los beneficios esperados para la lícita concesión de la dispensa (cfr., art. 230.3 LSC). Ahora bien, en el Derecho alemán, la exigencia de previsión en los estatutos sociales tiene su motivación en razones primigeniamente fiscales, de modo que la autorización de competencia no disminuya artificialmente los beneficios que debería declarar la sociedad de no existir tal situación.

### 7.3 La exclusión estatutaria: supuestos y «cláusula de apertura» que autorice el acuerdo de los órganos sociales

Llegados a este punto, el problema se traslada al ámbito de la concesión. De un lado, la autorización no puede ser tan amplia que

---

<sup>163</sup> Cfr., el artículo 62 de la *Aktiengesetz* y, en esta línea, el artículo 31 de la *GmbHGesetz*. WEITNAUER (*MittBayNot*, 1991, p. 2057 ss.) hace referencia a una nota del Ministerio Federal de Hacienda (BdF) de 4 febrero de 1992, con motivo de varias sentencias anteriores de la Sala Fiscal del Tribunal Federal (*Senats des Bundesfinanzhofs –BFH–*), por la cual la mención de la exclusión de las áreas de negocio en los estatutos sociales era necesaria para evitar una distribución encubierta de beneficios; a esta se añade la notificación a la Cámara de Asesores Fiscales de Stuttgart (núm. 3/1992), de 15 de septiembre de 1992, de un catálogo de principios para la lícita redacción de los estatutos en tal sentido.

<sup>164</sup> WEITNAUER (*MittBayNot*, 1991, p. 152) y BUYER (*BB*, 1993, p. 2061).

<sup>165</sup> BUYER (*BB*, 1993, p. 2063), con referencia a la nota del Ministerio Federal de Hacienda (BdF) de 18 de agosto de 1992, pues no se pueden dar pautas generales sobre la cuantía de la remuneración adecuada para una exención de la prohibición de no competencia, ya que se ha de estar a las características especiales del caso.

<sup>166</sup> BUYER (*BB*, 1993, p. 2063).

permita cualquier actividad competitiva del administrador, sin mayor precisión<sup>167</sup>; de otro, la redacción de la cláusula estatutaria ha de concretar las actividades que le sean autorizadas, en particular, en atención a las circunstancias concurrentes<sup>168</sup>. A su vez, la cláusula estatutaria ha de ser interpretada restrictivamente, por la excepción que entraña a la regla general; si bien, al mismo tiempo, la prohibición de competencia, en sentido amplio, se ha de cohonestar con la libertad del sujeto a la iniciativa empresarial<sup>169</sup>. La regulación convencional, por lo tanto, queda sometida a un delicado equilibrio de intereses, igualmente cuando la mención estatutaria tenga por objeto ampliar los términos naturales de la prohibición<sup>170</sup>.

Otro aspecto relevante de la autorización es el que atañe a los términos de su concesión. En principio, dentro de la prohibición de autorizaciones genéricas, esta no se puede considerar otorgada por un tiempo indefinido, por lo que ha de decaer pasado un tiempo razonable<sup>171</sup>. Las circunstancias actuales de la sociedad pueden variar: *ad intra*, tanto por la distinta composición de sus socios, como de los miembros del órganos de gestión y sus ejecutivos; y *ad extra*, entre otros factores, por las condiciones del mercado y la dimensión y la localización de sus actividades. Por ende, conviene que la exoneración o la limitación de la prohibición de competencia no resulte petrificada por vía estatutaria.

Habida cuenta de lo anterior, algún sector doctrinal aboga por su limitación al plazo de cinco años en relación con el periodo máximo de mandatos de los miembros de los órganos de administración<sup>172</sup> o para la delegación de los aumentos del capital social al

<sup>167</sup> Acerca de la inadmisibilidad de la «Blanko-Einwilligung», FLEISCHER (2005, p. 344), VERSE (2010, p. 660), SIEG y ZEIDLER (2017, pp. 92), SPINDLER (2019, Mg. 28), OLTMANN (2020, Mg. 6), GRIGOLEIT (2020b, Mg. 7), WEBER (2022, Mg. 13) y DAUNER-LIEB (2021, Mg. 7); y anteriormente, SINA (*DSiR*, 1991, p. 41).

<sup>168</sup> WEITNAUER (*MittBayNot*, 1991, p. 152), BUYER (*BB*, 1993, p. 2062), SPINDLER (2019, Mg. 26) y KOCH (2022a, Mg. 5). Así, para WEBER (2022, Mg. 13), cuando las partes anticipen sus áreas de negocio, de modo que ninguna pueda inmiscuirse en la de la otra.

<sup>169</sup> FLEISCHER (2005, p. 345), KALSS (2019, Mg. 72) y SPINDLER (2019, Mgs. 26 y 28), de manera que solo cabe restringir la actividad del administrador respecto de aquellas situaciones en las que se dé un efectivo conflicto. A tal efecto, WEITNAUER y GROB (*GWR*, 2014, p. 189) y ZIEMONS (2017, Mg. 222) reclaman que las actividades del administrador en el plano privado queden claramente diferenciadas de su actividad de gestión y representación como administrador. Entre nosotros, SÁNCHEZ-CALERO GUILARTE (*AIEC*, 2017, p. 10).

<sup>170</sup> Acerca de la aplicación de un criterio de proporcionalidad, WIRBELAUER (*GmbHR*, 2022, pp. 130-137).

<sup>171</sup> BUYER (*BB*, 1993, p. 2062) y VETTER (*NZG*, 2014, p. 926). Para ZÖLLNER y NOACK (2017, Mg. 44), las cláusulas de no competencia previstas en los estatutos solo son eficaces si responden a intereses dignos de protección y su alcance es razonable. También, entre nosotros, PORTELLANO DÍEZ (2016, pp. 33-35). Sobre la necesidad de que el acuerdo especifique la concreta actividad competitiva autorizada, GALLEGO SÁNCHEZ (2016, p. 389) y GONZÁLEZ FERNÁNDEZ (*RdS*, 2019, p. 15), aun cuando pueda abarcar distintas actuaciones del administrador, por tratarse de un conflicto permanente.

<sup>172</sup> KORT (*ZIP*, 2008, p. 718).

órgano de administración<sup>173</sup>. En nuestro ámbito, sin embargo, ambos plazos difieren<sup>174</sup>. Quizá una visión del plazo de las prohibiciones de no competencia desde el Derecho del mercado permita mejor ubicar este plazo máximo en los cinco años (cfr. art. 5 del Reglamento (UE) 2022/720 de la Comisión de 10 de mayo de 2022)<sup>175</sup>. Tampoco esta limitación temporal es ajena a otros ámbitos de nuestro derecho de sociedades, como la previsión del plazo de desembolso con cargo a aportaciones no dinerarias, la prohibición estatutaria de la transmisión voluntaria de las participaciones por actos inter vivos o del ejercicio del derecho de separación, o la previsión estatutaria del voto doble por lealtad (cfr., arts. 80,2, 108.4 y 527 sexies LSC). A ello se pueden unir otras consideraciones en torno a las actividades concretas autorizadas, como la delimitación territorial de la autorización o la forma de hacer competencia, verbigracia mediante la aceptación de otros mandatos, actuales o futuros, o mediante la participación en otras entidades presentes en el mercado<sup>176</sup>.

En el Derecho alemán, la distinta conformación orgánica de la sociedad anónima (*Aktiengesellschaft*) y de la sociedad de responsabilidad limitada (*Gesellschaft mit beschränkter Haftung*) hace que el juego de la autorización estatutaria se desarrolle en atención a la distribución competencial. En las sociedades anónimas, la atribución legal corresponde al órgano de vigilancia, lo cual lleva a que los estatutos sociales tan solo puedan fijar las pautas generales para la concesión de la autorización<sup>177</sup>. A tal efecto, pueden especificar los negocios que sean considerados dentro de la actividad ordinaria de la empresa, y que, por lo tanto, queden excluidos<sup>178</sup>. Con todo, se mantiene la facultad del órgano de vigilancia de desviarse de los criterios fijados por los estatutos cuando existan motivos objetivos para ello<sup>179</sup>. En consecuencia, la previsión estatuta-

<sup>173</sup> VETTER (NZG, 2014, p. 926).

<sup>174</sup> El cargo de administrador en la sociedad anónima no cotizada tiene una duración máxima de cinco años y, en la cotizada, de seis (arts. 221.2 y 529 undecies.1 LSC), mientras que el plazo para el «capital autorizado» coincide con el de cinco años (art. 297.1.b LSC).

<sup>175</sup> Reglamento (UE) 2022/720 de la Comisión, de 10 de mayo de 2022, relativo a la aplicación del artículo 101, apartado 3, del Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea a determinadas categorías de acuerdos verticales y prácticas concertadas. En general, IVENS (1986, *passim*).

<sup>176</sup> Al respecto, BUYER (BB, 1993, p. 2062) y SEDLMAIER y RÜPPELL (BB, 2017, p. 1926).

<sup>177</sup> En el Derecho alemán, el § 88.2 de la *Aktiengesetz* establece que el consentimiento del consejo de supervisión solamente puede otorgarse para actividades comerciales específicas o para sociedades comerciales o para tipos específicos de sociedades. Al respecto, WEBER (2022, Mg. 13), KALSS (2019, Mg. 13) y PASSARGE (NZG, 2007, p. 443). Entre nosotros, se hace eco de ello, con cita en MERTENS (1989, Mg. 8), RIBAS FERRER (2004, p. 155).

<sup>178</sup> Así, FLEISCHER (2005, p. 346) y WEBER (2022, Mg. 13).

<sup>179</sup> Por todos, MERTENS y CAHN (2010, Mg. 8). Entre nosotros, EMBID IRUJO (2009, p. 694), defiende, *de lege ferenda*, que la autorización para poder competir con la sociedad

ria, que haya sido determinada por la Junta general, no puede vaciar de contenido la competencia del órgano de vigilancia para conceder la dispensa en supuestos concretos<sup>180</sup>.

Por el contrario, en su ausencia, los estatutos de las sociedades de responsabilidad limitada pueden establecer cláusulas específicas de autorización para hacer competencia, o bien cláusulas generales, conocidas como «cláusulas de apertura»<sup>181</sup>. Estas, a su vez, permiten que la Junta general, ya no con la mayoría necesaria para la modificación de los estatutos sociales, sino con la mayoría ordinaria para la adopción de los acuerdos, pueda autorizar una determinada actuación competitiva (cfr., art. 230.3 LSC, que exige que la dispensa sea concedida mediante acuerdo expreso y separado de la Junta general)<sup>182</sup>.

Las cláusulas específicas de autorización pueden tomar en consideración las situaciones de conflictos existentes al tiempo de la constitución de la sociedad o, posteriormente, las condiciones para la entrada de un nuevo socio o la designación de un nuevo administrador. De esta manera, pueden reconocer que el administrador ya participe en otras entidades o que intervenga la gestión o en la representación de otras entidades, por lo que su continuación no suponga una vulneración de su deber de lealtad para con la sociedad. Piénsese, en particular, en las sociedades profesionales o en otras entidades donde el administrador preste sus servicios<sup>183</sup>.

#### 7.4 La concesión presunta de la autorización

Otra cuestión sensible, junto a la de la revocabilidad de la autorización<sup>184</sup>, es la relativa al consentimiento tácito y presunto para que

deba estar motivada, como manera de «atenuar la excesiva discrecionalidad de que disfruta la Junta general».

<sup>180</sup> Como ampliamente reconoce la doctrina; entre otros, KORT (2015, Mg. 30), WEBER (2022, Mg. 13), KALSS (2019, Mg. 13) y HOLTKAMP (2016, p. 189).

<sup>181</sup> Ambas formulaciones son apuntadas inicialmente por WEITNAUER (*MittBayNot*, 1991, p. 152).

<sup>182</sup> Al respecto, PÖSCHKE (2022, Mg. 168). Sobre su preferencia a las menciones estatutarias, pues conceden a la sociedad la suficiente flexibilidad, ante eventuales situaciones que no sean previsibles, WEITNAUER (*MittBayNot*, 1991, p. 152). Por otra parte, para ZIE-MONS (2017, p. 524) resulta inadmisibles una dispensa de la Junta que primero no tenga en cuenta la aceptación previa de esta posibilidad en los estatutos sociales.

<sup>183</sup> WEITNAUER (*MittBayNot*, 1991, p. 145) exige tener en cuenta las diferentes situaciones de riesgo para los intereses de la sociedad que se deriven de los hechos individuales de la prohibición. Así, el consentimiento puede ser irrevocable, fundamentalmente cuando se incluya en el contrato de trabajo y ya se hubiera iniciado la actividad, y también, en caso de duda, cuando se trate de una autorización específica para llevar a cabo un negocio o para pertenecer a otros órganos de administración; o bien revocable, preferentemente en los casos de autorizaciones genéricas para hacer competencia.

<sup>184</sup> Para FLEISCHER (2005, p. 344).

el administrador pueda competir con la sociedad<sup>185</sup>. En principio, la necesidad de previsión estatutaria y, en su caso, de acuerdo a este objeto excluye tal opción<sup>186</sup>. Sin embargo, la doctrina alemana plantea la concesión presunta cuando el administrador ya viniera ejerciendo la actividad con anterioridad y esta situación fuera conocida por la sociedad, verbigracia por su notoriedad<sup>187</sup>.

Trasladada esta problemática a nuestro Derecho, junto a la prohibición contenida en el apartado primero del artículo 230 de la Ley de sociedades de capital para que los estatutos sociales puedan limitar o eliminar las reglas que rigen el deber de lealtad, su apartado tercero exige que la dispensa sea adoptada mediante acuerdo expreso y separado de la Junta general. No obstante, algunas manifestaciones en nuestro Ordenamiento jurídico confieren cierto margen al consentimiento tácito. Como botón de muestra, en las relaciones laborales de carácter especial del personal de alta dirección, el artículo 8 del Real Decreto 1382/1985 presume la autorización para dedicarse a otras actividades cuando, primero, la vinculación con otra entidad sea pública y, segundo, el contrato especial de trabajo no excluya la posibilidad de celebrar contratos de trabajo con otras empresas<sup>188</sup>.

## 7.5 Extensión subjetiva a las personas vinculadas y a los socios

Otro aspecto relevante de las ventajas que puede reportar la incorporación de la exención o la limitación de la competencia a través de la oportuna previsión estatutaria tiene que ver su extensión a los socios, o algunos de ellos, en cuanto puedan ser considerados, desde la perspectiva del deber de lealtad, personas vinculadas al administrador<sup>189</sup>. En particular, así se reconoce en nuestra Ley de sociedades de capital tras la redacción de la letra e del

<sup>185</sup> Sin embargo, a favor, en los casos informales de consentimiento unánime de los socios fuera de la Junta general, ALTMEPPEN (2021, Mg. 31), y en los supuestos de instrucciones por la Junta, ZÖLLNER y NOACK (2017, p. 1007-8, Mg. 33).

<sup>186</sup> Acerca de la imposibilidad de entender concedida la dispensa de manera tácita por la Junta, esto es, con base en el conocimiento de esta situación por los socios, sin necesidad de acuerdo expreso, se pronuncian las sentencias del Tribunal Supremo de 26 de enero de 2006 (núm. 33, F. D. 2.º, Ponente: Excmo. Sr. Alfonso Villagómez Rodil), de 26 de diciembre de 2012 (núm. 781, F. D. 8.º, Ponente: Excmo. Sr. Ignacio Sancho Gargallo) y de 17 de noviembre de 2020 (núm. 613, F. D. 6.º, Ponente: Excmo. Sr. Rafael Saraza Jimena). Entre nuestra doctrina, EMBID IRUJO (2009, p. 804), EMPARANZA SOBEJANO (*RDBB*, 2017, p. 69, y antes en *RDM*, 2011, p. 41) y BOLDÓ RODA y MARTÍ MOYA (*RdS*, 2013, p. 465).

<sup>187</sup> En tal sentido, FLEISCHER (2005, p. 345) y WEITNAUER y GROB (*GWR*, 2014, p. 187). En todo caso, considera ZIEMONS (2017, p. 248) que, para que la concesión presunta sea válida, previamente es necesario que los estatutos acojan una «cláusula de apertura».

<sup>188</sup> Acerca del elemento de la subordinación, DE VAL TENA, Á., *El trabajo de alta dirección. Caracteres y régimen jurídico*, Civitas, Madrid, 2002, p. 111.

<sup>189</sup> Sobre la conveniencia de su incorporación a través de una cláusula específica en los estatutos sociales, WEITNAUER (*MittBayNot*, 1991, p. 152).

apartado primero del artículo 231 y la incorporación de los socios representados por el administrador en el órgano al elenco de las personas vinculadas.

La extensión de la exoneración de competencia al socio, sin embargo, no tiene su enfoque desde el deber de lealtad<sup>190</sup>, que solo es exigible al administrador, sino que parte de un deber de fidelidad para con sus consocios. Si bien, en origen, su razón de ser tenía como presupuesto el control de la sociedad<sup>191</sup>, el deber de fidelidad, al menos entre la jurisprudencia y la doctrina germanas, se ha ampliado hasta su reconocimiento respecto de cualquier socio que pueda tener una influencia significativa en el funcionamiento de la entidad<sup>192</sup>. Esta visión es igualmente reconocible en nuestro fuero interno, si bien con una perspectiva diversa, cuando el artículo 231 de la Ley de sociedades de capital, en la letra d de su apartado primero, considera parte vinculada a la sociedad o entidad en la que el administrador participe, cuando le otorgue una influencia significativa<sup>193</sup>. Quedaría fuera de esta órbita, sin embargo, el socio único, pues en tal caso y más allá de los actos que perjudiquen a los acreedores, en relación con la integridad del capital social, no existirá tal deber de fidelidad para con otros socios de la entidad<sup>194</sup>. Con todo, el reconocimiento de tales riesgos entraña igualmente, como en las situaciones de unipersonalidad societaria, la necesidad de dar la oportuna publicidad a esta situación<sup>195</sup>.

Como en el marco de la doctrina de las oportunidades de negocio en el Derecho estadounidense, se vuelve a plantear la conveniencia de considerar, por vía estatutaria, la exoneración o la limitación de la prohibición de competencia de aquellos inversores que asuman la condición de socios minoritarios<sup>196</sup>. Estos pueden gozar de derechos

<sup>190</sup> Como también reconocen WEITNAUER y GROB (*GWR*, 2014, p. 186).

<sup>191</sup> Respecto de la referencia al «socio de control» (*beherrschenden Gesellschafters*) y la consideración del accionista mayoritario como persona vinculada al administrador, en relación con la exclusión del deber de no competencia como una distribución encubierta, SINA (*DSrR*, 1991, p. 44), BUYER (*BB*, 1993, p. 2062) y, más recientemente, SEDLMAIER y RÜPPELL (*BB*, 2017, p. 1925).

<sup>192</sup> En tal sentido, WEITNAUER y GROB (*GWR*, 2014, p. 189).

<sup>193</sup> También, con base en los artículos 31 y 826 del Código civil alemán –BGB–, SEDLMAIER y RÜPPELL (*BB*, 2017, p. 1928). Para PÖSCHKE (2022, Mg. 162), además, se ha de tener en cuenta que la gestión de una empresa competidora ha de tener efecto, desde un punto de vista económico, en la decisión comercial o de negocio de la sociedad administrada. MATEU DE ROS CEREZO (2017, p. 67) advierte que la determinación de esta «influencia significativa» como una cuestión de hecho no debiera permitir que los estatutos sociales puedan establecer porcentajes de la participación de los administradores en otra sociedad que excluya, por este solo motivo, una situación de conflicto, cuya validez, por otro lado, resultaría, cuanto menos, dudosa.

<sup>194</sup> BUYER (*BB*, 1993, p. 2065) y PÖSCHKE (2022, Mg. 157), salvo que los derechos de los acreedores estén en peligro en el largo plazo.

<sup>195</sup> Así, ZIEMONS (2017, Mg. 248).

<sup>196</sup> También, como señala WEITNAUER (2011, p. 183 ss.), el acuerdo puede adoptar la forma de prestación accesoria en los estatutos o constar en un pacto de socios. No obstante,

de veto para ciertas decisiones estructurales o medidas de gestión extraordinarias y pueden, por lo tanto, influir significativamente en la gestión o en las políticas y estrategias generales de la sociedad (cfr., art. 249 bis. b. LSC)<sup>197</sup>. En tal caso, aun cuando el deber de lealtad y su infracción incumbe a los administradores, la consideración de los socios como partes vinculadas puede reclamar una mención estatutaria expresa para la extensión de la exoneración o la limitación de la prohibición de no competencia a su favor. Todo ello a fin de no imponer restricciones a sus inversiones en otras sociedades o entidades, en atención a que el devenir de sus actividades en el mercado puede dar lugar a futuras situaciones de competencia<sup>198</sup>.

## 7.6 La relación contractual de los delegados

En un plano distinto se ubica la situación en la que se encuentra el administrador que tenga atribuidas funciones ejecutivas y la posibilidad de articular la dispensa de la prohibición de competencia a través de su contrato con la sociedad. En nuestro fuero interno, el contrato de delegación de facultades del consejo de administración del artículo 249 de la Ley de sociedades de capital ha de detallar todos los conceptos por los que pueda obtener una retribución por el desempeño de funciones ejecutivas. Aquí, la dispensa o cualquier limitación de la prohibición de competencia que incumben al administrador podrían ser tratadas como una forma de retribución. Si así fuera, el debate se habría de trasladar a su necesaria constancia, igualmente, en los estatutos sociales, ya que a estos corresponde la determinación del sistema de retribución autorizado a los administradores; mientras que la Junta, en su conjunto, se habrá de pronunciar acerca de la determinación de su cuantía y, por lo tanto, sobre su valoración<sup>199</sup>.

---

no se trata de una prestación del socio frente a la sociedad, sino, al contrario, de una exoneración de una eventual situación que podría entrañar una infracción del deber de lealtad del administrador designado por el socio; en esta línea, SEDLMAIER y RÜPPELL (*BB*, 2017, p. 1925). De otro lado, frente a la relatividad de los pactos parasociales, la inclusión en los estatutos, que obliga tanto a los socios actuales como a los futuros, además goza de la publicidad que confiere su inscripción y la vinculación de la sociedad con el acuerdo adoptado. Sobre las limitaciones de los pactos parasociales en esta esfera, en particular respecto de los administradores, y las consideraciones en torno a los pactos omnilaterales, que, no obstante, tan solo vinculan a sus signatarios, OTEGUI JÁUREGUI (2018, pp. 217-210).

<sup>197</sup> WEITNAUER (2011, p. 136 ss.).

<sup>198</sup> Para WEITNAUER y GROB (*GWR*, 2014, p. 186), procede la exclusión cuando se trate de un socio que designe un administrador no ejecutivo, por cuanto este carece de influencia en los asuntos de gestión externa de la sociedad y, por lo tanto, no existirá tal conflicto de intereses.

<sup>199</sup> WEITNAUER (*MittBayNot*, 1991, p. 152) considera que, si bien la exoneración puede constar en el contrato de trabajo, ello no sería suficiente para la protección que merecen los nuevos accionistas de la entidad. Igualmente a favor, BUYER (*BB*, 1993, p. 2061).

En tales términos, en la línea de lo previsto para la remuneración de los administradores, la exención o la limitación de la prohibición de competencia también habría de constar en los estatutos sociales; bien de modo específico en cuanto a sus aspectos materiales, temporales y geográficos, bien mediante su traslado, como «cláusula de apertura», sometida a la dispensa de la Junta general, en los términos que contempla nuestro artículo 230 de la Ley de sociedades de capital, en su apartado tercero<sup>200</sup>. Ello no debiera ser óbice, sin embargo, para que pueda constar en el contrato del consejero ejecutivo, que, en sus contornos, se habría de ajustar a lo previsto en los estatutos sociales<sup>201</sup>, y, en su caso, al importe global de retribución autorizada por la Junta general. En último término, incluso, se habría de valorar si la compensación por el daño que esta situación pueda causar a la sociedad podría consistir en el reconocimiento de esta forma retributiva atípica<sup>202</sup>.

## 7.7 La modificación estatutaria para la renuncia de la sociedad o la limitación de la prohibición de competencia

### 7.7.1 REGLAS DE INFORMACIÓN A LOS SOCIOS

El principal problema que presenta la exoneración o la limitación de la prohibición de competencia en favor de los administradores guarda relación, en primer lugar, con la necesidad de proteger a los socios minoritarios a los que no alcance la situación de

<sup>200</sup> Advierte FLEISCHER (2005, p. 337) que el contrato entre la sociedad y el administrador tampoco puede contener una exclusión en blanco de la prohibición de no competencia. Entre nosotros, con una postura contraria a una antigua resolución de la Dirección General de los Registros y del Notariado, de 5 de noviembre de 1965, que declaró la validez de una cláusula que incluía la autorización, con carácter general, al administrador para hacer competencia a la sociedad en la escritura fundacional de una sociedad limitada, ESTEBAN VELASCO (1997, p. 743).

<sup>201</sup> Señala WEBER (2022, Mg. 23), que la cláusula estatutaria puede ser complementada, fortalecida o especificada, según el caso, por las disposiciones del contrato de administración. En esta línea, KORT (ZIP, 2008, p. 718).

<sup>202</sup> Al respecto puede verse, igualmente, la nota 28 de las Conclusiones del abogado general, D. Pedro Cruz Villalón, presentadas el 7 de mayo de 2015 en el asunto C-47/14, y resuelto en la sentencia del Tribunal de Justicia de la Unión Europea de 10 de septiembre de 2015: «al aceptar la función de administrador, el interesado acepta la función tal como se describe en el Derecho común de sociedades y en las reglas específicas de la sociedad de que se trate, entre las que figuran sus estatutos. Si el administrador celebra, además, un contrato con la sociedad –denominado a veces “contrato de administración” y, en el presente asunto, “contrato de trabajo”– se añaden otros acuerdos, por ejemplo, por lo que respecta a la remuneración durante el ejercicio de la función y a las indemnizaciones debidas cuando termine la función». En el caso de la *Aktiengesellschaft*, la presencia del *Aufsichtsrat*, como órgano de vigilancia, separado de la Junta general, hace que este órgano pueda, directamente, incluir esta exoneración en el contrato del administrador, si bien los estatutos sociales todavía pueden establecer las pautas para su concesión. Al respecto, KORT (2015, Mg. 2) y SPINDLER (2019, Mg. 28).

conflicto. Junto a ello, en segundo lugar, se ha de tener presente la tutela que merecen aquellos nuevos socios que puedan ser desconocedores de esta situación<sup>203</sup>. En el marco de los conflictos de intereses, nuestro sistema impone a los administradores un deber de comunicar a los demás administradores, en este caso para su traslado a la Junta general, la eventual situación de competencia efectiva<sup>204</sup>. Las situaciones de conflicto, además, habrán de constar en la memoria, como documento de las cuentas anuales que la Junta ha de aprobar<sup>205</sup>.

Ahora bien, nos hemos de situar en la órbita de la publicidad de la dispensa, en relación con la información a facilitar a la Junta general. La incorporación de la exoneración o la limitación al catálogo de actos que requieren la modificación de los estatutos sociales aportaría al conjunto la base documental e informativa exigida para toda modificación estatutaria. Esto conlleva un refuerzo para la posición jurídica de los socios respecto de cualquier otro acuerdo social, tanto por el contenido de la propuesta, como formalmente en la convocatoria de la Junta (cfr. arts. 286 y 287 LSC). Y todo ello en atención a la relevancia del asunto, merced a que puede incidir en el cumplimiento de los deberes fiduciarios del administrador y, por lo tanto, en la determinación de su responsabilidad legal<sup>206</sup>.

### 7.7.2 RÉGIMEN DE LAS MAYORÍAS Y DE LOS CONFLICTOS DE INTERESES

Como es bien sabido, la introducción en los estatutos sociales de una cláusula que exonere al administrador u ordene sus posibilidades de hacer competencia a la sociedad *ab initio* requerirá el consentimiento de todos los socios. Igualmente, se puede considerar aquella cláusula estatutaria que haga extensiva la exclusión o la limitación de la prohibición a uno o varios socios. Por consiguiente, la publicidad de los estatutos, junto con la unanimidad del acuerdo, excluyen la vulneración de derechos individuales de los socios y sirven de advertencia a los posteriores y a los acreedores a la hora de valorar su inversión o la concesión de financiación a la sociedad.

La cuestión, en caso de modificación estatutaria, resulta desplazada a la mayoría necesaria y al cómputo de los votos en los acuerdos

<sup>203</sup> En este sentido, SINA (*DSiR*, 1991, p. 42).

<sup>204</sup> Acerca de la conveniencia de la fijación de un plazo de dispensa, OTEGUI JÁUREGUI (2018, pp. 235 y 241).

<sup>205</sup> JUSTE MENCÍA (2015, pp. 419-421). Sobre la necesidad de que los administradores, dentro de su deber de diligencia, presenten toda la información que razonablemente puedan obtener sobre las circunstancias que circundan la situación que dé lugar al conflicto, OTEGUI JÁUREGUI (2018, p. 242).

<sup>206</sup> En esta línea, SPINDLER (*AG*, 2013, p. 896) y VETTER (*NZG*, 2014, p. 923).

de la Junta general que tenga por objeto la posterior introducción de una cláusula de exclusión o de exoneración de la prohibición de no competencia. La exigencia de unanimidad podría resultar excesivamente gravosa a la hora de admitir nuevos inversores que requieran esta dispensa y de decidir acerca de su participación en la entidad, verbigracia, mediante la suscripción de las nuevas acciones. Las mayorías ordinarias, sin embargo, parece que no ofrecen la suficiente protección a los socios minoritarios afectados. A este efecto, la doctrina alemana distingue entre los «acuerdos de apertura», que habrán de ser adoptados por la mayoría reforzada requerida para cualquier modificación estatutaria, y las mayorías ordinarias para los acuerdos de dispensa<sup>207</sup>. En todo caso, el administrador afectado, como, por extensión, el socio al que alcance la cláusula, ha de abstenerse en la votación de la Junta general que haya de decidir al respecto<sup>208</sup>.

En el Derecho español, la dispensa de la prohibición de competencia tiene un régimen distinto según se trate de una sociedad de responsabilidad limitada o de una sociedad anónima. Para la primera, el artículo 199 de la Ley de sociedades de capital, en su letra b, establece una mayoría legal reforzada que sitúa en los dos tercios de los votos correspondientes a las participaciones en que se divida el capital social. Por consiguiente, el umbral queda establecido, junto con la supresión o la limitación del derecho de preferencia en los aumentos del capital, las modificaciones estructurales y la exclusión de socios, entre los supuestos de mayor relevancia para el funcionamiento de esta forma societaria. Aun así, no requiere la unanimidad, como en otros supuestos excepcionales, tales como la prohibición de transmisión voluntaria de las participaciones sociales por actos inter vivos o la introducción estatutaria de nuevas causas de separación del socio (cfr., arts. 108.3 y 347.2 LSC)<sup>209</sup>.

Por el contrario, para las sociedades anónimas, el artículo 201 de la Ley no hace mención específica de este supuesto, que tampoco tiene cabida entre los contemplados en el artículo 194 de la Ley, que exigen el reforzamiento del quórum constitutivo. En consecuencia, en principio, la autorización a los administradores para que se dediquen, por cuenta propia o ajena, al mismo, análogo o complementario género de actividad que constituya el objeto social, puede ser acorda-

<sup>207</sup> En torno a esta dualidad en el régimen mayoritario de adopción de acuerdos, SINA (*DStR*, 1991, p. 42), WEITNAUER (*MittBayNot*, 1991, p. 152), BUYER (*BB*, 1993, p. 2061) y ZIEMONS (2017, Mg. 247).

<sup>208</sup> Sobre este deber de abstención del afectado, SINA (*DStR*, 1991, p. 42) y WEITNAUER (*MittBayNot*, 1991, p. 152), y, más recientemente, VERSE (2010, p. 660) y ALTMEPEN (2021, Mg. 31).

<sup>209</sup> La regulación no opta, pues, por el consentimiento del resto de socios, lo cual podría equiparar la solución a la prevista para las sociedades colectivas, sino que mantiene el régimen de mayorías. En términos similares, GALLEGO SÁNCHEZ (2016, p. 385).

da con la mayoría ordinaria de los votos de los accionistas presentes o representados en la Junta<sup>210</sup>. Se evidencia con ello un diferente tratamiento normativo para la concesión de una dispensa de la prohibición de competencia<sup>211</sup>. Una visión integradora, a través de la exigencia de su constancia en los estatutos y la mayoría necesaria para su modificación, aun cuando en las sociedades limitadas pueda exigirse una mayoría legal más reforzada, vendría a reconocer la relevancia del acuerdo, también desde el punto de vista de las formalidades para su adopción, en las sociedades anónimas.

Por otro lado, el apartado primero del artículo 190 de la Ley de sociedades de capital, en su letra d, impide que el socio pueda ejercer el derecho de voto correspondiente a sus acciones o participaciones en la adopción de un acuerdo que tenga por objeto dispensarle de las obligaciones que, como administrador, resulten de su deber de lealtad. De esta manera, cuando el administrador sujeto de la dispensa sea a la par socio, su deber de abstención obliga a replantear las mayorías necesarias para la adopción del acuerdo, pues su participación habrá de ser descontada del capital social para el cómputo de la mayoría necesaria. La prohibición de voto del socio en conflicto por este motivo supone, por lo tanto, una nueva medida tendente a otorgar al resto de socios un mecanismo de protección frente a eventuales abusos de la mayoría<sup>212</sup>. Tampoco cabe soslayar que, como consecuencia de la entrada de un nuevo inversor en la sociedad, con designación de un representante en el órgano de administración, será la mayoría la que deba pronunciarse al respecto. En tal caso, lo más frecuente será que el acuerdo previo del inversor con la sociedad incorpore un pacto por el que la inversión quede condicionada a la aprobación de la autorización por la Junta general.

### 7.7.3 EL INTERÉS SOCIAL COMO CRITERIO RECTOR Y LAS ACCIONES DE IMPUGNACIÓN

Todavía se podría advertir el riesgo de un perjuicio indebido a la minoría a través de esta dispensa, en particular habida cuenta de que la prohibición de voto en las Juntas generales no afecta a las personas vinculadas al administrador<sup>213</sup>. En correspondencia, la dispensa requiere

<sup>210</sup> Críticamente, JUSTE MENCÍA (2015, p. 422) y PORTELLANO DÍEZ (2016, pp. 72-3).

<sup>211</sup> En torno al debate entre la unanimidad y las mayorías necesarias, también entre la ordinaria y la requerida para la modificación de estatutos, en la doctrina alemana, WEITNAUER (*MittBayNot*, 1991, p. 152), ZIEMONS (2017, Mg. 243) y ALTMERPEN (2021, Mg. 31).

<sup>212</sup> En términos similares, GALLEGO SÁNCHEZ (2016, p. 385).

<sup>213</sup> La sentencia del Tribunal Supremo de 2 de febrero de 2017 (núm. 68, Ponente: Excmo. Sr. Pedro José Vela Torres), relativa a la dispensa de la prohibición de competencia a

una justificación legal objetiva, ante los eventuales daños que pueda causar a la sociedad. Aquí se podría volver a tratar, junto con la eventual aplicación de la doctrina de las ventajas compensatorias, la cuestión de la contraprestación que el afectado pueda ofrecer a la sociedad como mecanismo para evitar el daño y los criterios y formalidades seguidos para su valoración<sup>214</sup>. En este orden de cosas, una previsión estatutaria podría servir para conciliar los distintos intereses concernidos<sup>215</sup>.

A pesar de todas las prevenciones anteriores acerca de la exigencia de mayorías reforzadas para la incorporación de la respectiva cláusula en los estatutos sociales y en torno al régimen de los conflictos de intereses, así como respecto de la justificación objetiva de la propuesta y los remedios para evitar cualquier daño, todavía cabe que la adopción del acuerdo pueda causar algún daño a la sociedad o a los intereses legítimos de una minoría de socios<sup>216</sup>. En consecuencia, ha de quedar expedita la vía de la impugnación del acuerdo, según las reglas que legitiman su ejercicio<sup>217</sup>. Conviene advertir que el cumplimiento del sistema

---

un socio administrador, trató un supuesto en el que fue decisivo el voto de una socia-sociedad unipersonal cuyo capital pertenecía íntegramente a otra sociedad de la que, a su vez, el administrador afectado poseía el 50,68% de su capital, mientras que el resto pertenecía su esposa e hijos. En torno a un eventual conflicto, afirma que «el art. 190 TRLSC únicamente prohíbe el derecho de voto, al igual que hacía el art. 52 LSRL, al socio afectado, pero no extiende dicha interdicción a las personas vinculadas. Es decir, las personas vinculadas quedan afectadas por las prohibiciones y restricciones de los arts. 229 y 230 TRLSC, pero no por la privación de voto, que tanto el art. 190 TRLSC como el art. 52 LSRL, circunscriben exclusivamente al socio o socios afectados... Para que existiera conflicto de intereses, la dispensa del deber de no competencia (art. 65 LSRL) debería afectar al grupo de sociedades o a todos los socios, pero si solo afecta a alguno de ellos, no cabe apreciarlo, y por tanto no opera el deber de abstención de otra sociedad del grupo o de otro socio». Respecto de la prohibición de voto, sin embargo, cuando el administrador afectado mantenga el control de una sociedad de la que sea a su vez socio, EMBID IRUJO (2009, p. 803), o cuando actúe a través de persona interpuesta, GONZÁLEZ FERNÁNDEZ (*RdS*, 2019, p. 25). También la sentencia del Tribunal Supremo de 26 de diciembre de 2012 (núm. 781, Ponente: Excmo. Sr. Ignacio Sancho Gargallo) apunta que el deber de abstención es aplicable «cuando en la votación que acuerda la dispensa al administrador de la prohibición de competencia, interviene el propio administrador afectado, ya sea porque es el socio que ejercita directamente el voto, ya sea porque actúa como representante del socio. Lo relevante es que no puede intervenir en una votación sobre un asunto (su dispensa como administrador de la prohibición de competencia), quien detenta el interés extrasocial en conflicto con el interés social». Entre la doctrina alemana, para SINA (*DSiR*, 1991, p. 42), por razones de seguridad jurídica, tampoco han de quedar excluidos de su derecho de voto los socios que, a su vez, sean personas próximas al administrador.

<sup>214</sup> Sobre la posibilidad de pactar una compensación que cubra las posibles desventajas patrimoniales que esta autorización pueda suponer para la sociedad, TIMM (*GmbHR*, 1981, p. 184), SINA (*DSiR*, 1991, p. 42) y, más recientemente, ZIEMONS (2017, Mg. 244).

<sup>215</sup> Para ZÖLLNER y NOACK (2017, Mg. 45), tanto la cláusula estatutaria que amplíe la prohibición de no competencia, como la que la restrinja, ha de estar suficientemente detallada y justificada en su presentación a la Junta general para que no incurra en causa de invalidez.

<sup>216</sup> Igualmente, VETTER (*NZG*, 2014, p. 924).

<sup>217</sup> Para la sentencia del Tribunal Supremo de 13 de mayo de 2021 (núm. 310, Ponente: Excmo. Sr. Ignacio Sancho Gargallo), un conflicto de intereses por la fijación de una retribución y su aprobación por la Junta general, sin que la socia-administradora afectada quede sometida a un deber de abstención, sitúa el supuesto en la órbita de los acuerdos impuestos de manera abusiva por la mayoría.

preventivo de los conflictos de intereses tampoco impide que, desde un punto de vista sustantivo, los acuerdos de dispensa formalmente adoptados no puedan ser objeto de impugnación<sup>218</sup>. En este punto, entre las causas de impugnación se encuentran aquellas que, en virtud del apartado primero del artículo 204 de la ley, lesionen el interés social en beneficio de uno o varios socios o de terceros o que entrañen un abuso de la mayoría de manera que, sin reportar ventaja alguna a la sociedad, supongan un detrimento injustificado para el resto de socios<sup>219</sup>.

#### IV. REFLEXIONES CONCLUSIVAS

A través del repaso a las posibilidades de configuración del deber de lealtad de los administradores sociales se ha tratado de superar las reticencias con las que el legislador patrio impide que los estatutos sociales puedan, de cualquier manera, limitar o excluir la aplicación de su régimen legal, lo que conduce, indefectiblemente, a la necesidad de procurar la dispensa *ad hoc* de la concreta situación de conflicto de intereses que se pueda presentar. Resulta palmario, por otra parte, que los socios pueden contemplar como situaciones que dan lugar a un conflicto de intereses otras distintas de las previstas legalmente. Desde este punto de vista, también el perímetro de vinculación ha de poder ser ampliado por los estatutos sociales. Con todo, las conductas legales que dan lugar al conflicto son expresadas en términos genéricos, por lo que los estatutos también pueden, en cierta medida, concretar aquellas que, en cada caso y dentro de los márgenes legales, pueden ser apreciadas como causas de un eventual conflicto.

---

<sup>218</sup> Así, TIMM (*GmbHR*, 1981, p. 182 ss.). Sobre la necesidad de «razones objetivas del interés de la sociedad» (*sachliche Gründe im Interesse der Gesellschaft*) y como una obligación sustantiva, WEITNAUER (*MittBayNot*, 1991, p. 153) y ZIEMONS (2017, Mg. 247). Entre nosotros, PAZ-ARES RODRÍGUEZ (2016, pp. 445-6). En nuestro fuero interno, al respecto se pronuncia la resolución de la Dirección General de los Registros y del Notariado de 24 de enero de 2018 (núm. 1585) en un caso singular en el que «resulta que el aumento de capital formalizado tiene como finalidad permitir que los socios que deseen tener mayor participación en el capital social se comprometan –mediante la prestación accesoria que llevan consigo las participaciones creadas– a no competir con la sociedad. Y, habiéndose reconocido a los socios la posibilidad de ejercicio del derecho de asunción preferente, no puede concluirse que este quede vulnerado por el hecho de que alguno de los socios no quiera o no pueda cumplir con esa prohibición de competencia. Por lo demás, los socios que consideren que esta concreta modalidad de aumento del capital pudiera no estar justificada en el interés de la sociedad tienen la posibilidad de cuestionar la validez del acuerdo mediante la correspondiente acción de impugnación del acuerdo, cuyo conocimiento corresponde a los tribunales».

<sup>219</sup> Igualmente, ZIEMONS (2017, Mg. 244). Más ampliamente, STRELAU (1999, p. 136 ss.). Para SINA (*DStR*, 1991, p. 42), singularmente cuando el sesgo de la persona vinculada al administrador que vote a favor del acuerdo evidencie que su intervención da lugar a un perjuicio a la sociedad y, por extensión, al resto de socios.

En este orden de cosas, el conflicto de intereses tan solo puede darse en aquellas situaciones en las que el interés preferido, ajeno al social, y en preterición de éste, sea sustancial, en consideración a la posición del administrador en la sociedad y en relación con su interés particular o el de otras personas a él vinculadas. Asimismo, el reconocimiento de la conducta en conflicto de intereses como una forma retributiva en favor del administrador desplaza el régimen tuitivo de la lealtad a las reglas que rigen el régimen de retribución de los administradores sociales. En este ámbito, la función informativa de los estatutos acerca de los sistemas retributivos autorizados también resulta esencial, a mayor abundamiento cuando pueda ser tratada como una retribución atípica.

Por último, respecto de las conductas relativas al mercado, como la prohibición del aprovechamiento de las oportunidades de negocio y las prohibiciones de no competencia, en las últimas décadas las regulaciones más desarrolladas en uno y en otro caso, como las estadounidenses y la alemana, han variado su enfoque. Ambas admiten, movidas por diferentes motivaciones, la renuncia por la sociedad a la posible exigencia de estos deberes, preferentemente a través de la correspondiente previsión estatutaria. Se advierte así que, frente a su configuración *ad intra* como deberes tradicionalmente fiduciarios, las exigencias del mercado de capitales y la integración de nuevos inversores y administradores en sus estructuras orgánicas requieren, sin embargo, en determinados supuestos, su renuncia por la sociedad. Aun así, esta opción legislativa merecería ser objeto de ciertas prevenciones en orden a su correcta delimitación, dentro, al menos, del marco material, subjetivo y temporal de la dispensa *ex ante*, a través de la correspondiente mención en los estatutos sociales, como cláusula potestativa, en su adopción, pero formalmente obligatoria respecto de su constancia, como mejor medio de tutela de los distintos intereses implicados.

## BIBLIOGRAFÍA

- ALFONSO SÁNCHEZ, Rosalía: «Obligaciones básicas derivadas del deber de lealtad: artículo 228», *Régimen de deberes y responsabilidad de los administradores en las sociedades de capital. Adaptado a la modificación de la Ley de Sociedades de Capital* (coord. L. Hernando Cebriá), 2015, Editorial Bosch, 2015, pp. 187-239.
- ALLEN, William T.; KRAAKMAN, Reinier, y SUBRAMANIAN, Guhan S.: *Commentaries and Cases on the Law of Business Organizations*, 3.<sup>a</sup> ed., Aspen, 2009.
- ALTMEPPE, Holger: «GmbHG § 43 Haftung der Geschäftsführer», *Gesetz betreffend die Gesellschaften mit beschränkter Haftung: Kommentar* (dir. Altmeppe, H.), 10.<sup>a</sup> ed., C. H. Beck, 2021.
- ARMBRÜSTER, Christian: «Wettbewerbsverbote im Kapitalgesellschaftsrecht», *Zeitschrift für Wirtschaftsrecht (ZIP)*, 1997, pp. 1269-1279.

- BOLDÓ RODA, Carmen: «Deber de evitar situaciones de conflicto de interés y personas vinculadas a los administradores: artículos 229 y 231», *Régimen de deberes y responsabilidad de los administradores en las sociedades de capital. Adaptado a la modificación de la Ley de Sociedades de Capital* (coord. L. Hernando Cebriá), 2015, Editorial Bosch, 2015, pp. 241-280.
- BOLDÓ RODA, Carmen, y MARTÍ MOYA, Vanessa: «El conflicto de intereses de los administradores en las sociedades de capital revisitado a la luz de la reciente jurisprudencia», *Revista de derecho de sociedades*, núm. 41, 2013, pp. 455-472.
- BRUDNEY, Victor, y CLARK, Robert Charles: «A New Look at Corporate Opportunities», *Harvard Law Review*, núm. 94, 1981, pp. 997-1062.
- BRUNER, Christopher M.: «Opting out of fiduciary duties and liabilities in US and UK business entities», *Research Handbook on Fiduciary Law*, Edward Elgar Publishing, 2018, pp. 285-305.
- BUCCELLATO, Francesco: «Subentro nell'impresa e divieto di concorrenza», *Rivista del diritto commerciale e del diritto generale delle obbligazioni*, vol. 109, núm. 4, 2011, pp. 781-847.
- BUYER, Christoph: «Die verdeckte Gewinnausschüttung bei Verletzung des Wettbewerbsverbots durch den Gesellschafter-Geschäftsführer oder den Nur-Gesellschafter einer GmbH», *Der Betriebs-Berater*, vol. 29, 1993, pp. 2057-2067.
- CALANDRA BUONAURA, Vincenzo: «Potere di gestione e potere di rappresentanza degli amministratori», *Trattato delle società per azioni* (dirs. Colombo, G. E. y Portale G. B.), vol. 4: Amministratori, Direttore generale, 1991.
- CAMPINS VARGAS, Aurora: «El caso del administrador común en operaciones vinculadas. Votar o no votar. Esa es la cuestión», *Revista de derecho de sociedades*, núm. 64, 2022.
- CARRASCO PERERA, Ángel: «Parte quinta. El deber de lealtad entre socios», *Tratado del abuso de derecho y del fraude de ley*, ed. Civitas, 2016.
- CARRINGTON, Paul, y MCELROY, Dan: «The Doctrine of Corporate Opportunity as Applied to Officers, Directors and Stockholders of Corporations», *Business Lawyer*, 1958, núm. 14, pp. 957-968.
- CASTILLO, Victoria, *et al.*: *The effects of knowledge spillovers through labor mobility*, Munich Personal RePec Archive, 2016.
- CHANDLER, Alfred Dupont: «Scale and Scope: The Dynamics of American Capitalism», *Harvard University Press*, 2009, pp. 3-46.
- CHRISTIE, Michael: «The Director's fiduciary duty not to compete», *The Modern Law Review*, vol. 55 (4), 1992, pp. 506-520.
- CLARK, Bryan, y BENSTOCK, A.: «UK company law reform and directors' exploitation of corporate opportunities», *International Company and Commercial Law Review*, núm. 17(8), 2006, pp. 231-241.
- COZIAN, Maurice; VIANDIER, Alain, y DEBOISSY, Florence: *Droit des sociétés*, 25 ed., París, 2012.
- DAUNER-LIEB, Barbara: «AktG § 88 Wettbewerbsverbot», *Gesellschaftsrecht* (dirs. Henssler, M. y Strohn, I.), 4.<sup>a</sup> ed., Beck, 2021.
- DAVIES, Paul L., y WORTHINGTON, Sarah: *Gower Principles of modern Company Law*, ed. Sweet & Maxwell, Londres, 2016.
- DAVIS JR., Kenneth B.: «Corporate Opportunity and Comparative Advantage», *Iowa Law Review*, núm. 84, 1998, pp. 211-273.
- DEL VAL TALENS, Paula: «El ejercicio de las facultades de los administradores con fines adecuados: análisis del artículo 228.a) LSC», *Revista de derecho de sociedades*, núm. 50, 2017, pp. 225-269.
- *El administrador persona jurídica en las sociedades de capital*, Marcial Pons, 2017.

- DÍAZ RUIZ, Emilio: «La prohibición de competencia (artículo 230 de la Ley de Sociedades de Capital)», *Gobierno corporativo la estructura del órgano de gobierno y la responsabilidad de los administradores* (dirs. Alonso de Escamilla, A. y Martínez-Echevarría y García de Dueñas A.), Thomson Reuters Aranzadi, 2015, pp. 581-611.
- DIMATTEO, Larry A.: «Policing Limited Liability Companies under Contract Law», *American Business Law Journal*, vol. 46, 2009, pp. 279-310.
- DOTEVALL, Rolf: «Is a Common Structure of Company Directors' Duties Evolving in EU?», *European Business Law Review*, 2016, vol. 27 (2), pp. 285-294.
- EFFINGER, Martha M.: «A New Corporate Statute: Adding Explicit Procedures to Maryland's Corporate Opportunity Waiver Provision», *University of Baltimore Law Review*, núm. 48, 2018, pp. 293-322.
- EGE, Karl John: «Changes in the Model Business Corporation Act-Proposed Amendments to Sections 2.02 and 8.70 (and Related Changes to Sections 1.43, 8.31 and 8.60) Permitting Advance Action to Limit or Eliminate Duties regarding Business Opportunity», *Business Lawyer*, vol. 69, núm. 3, 2014, pp. 717-732.
- EMBIID IRUJO, José Miguel: «Art. 65. Prohibición de competencia», *Comentarios a la Ley de Sociedades de Responsabilidad Limitada* (coords. Arroyo Martínez, I., Embid Irujo, J. M. y Górriz López, C.), 2.ª ed, 2009, ed. Tecnos.
- «Interés del grupo y ventajas compensatorias», *Revista de derecho mercantil*, núm. 300, 2016, pp. 301-320.
- EMPARANZA SOBEJANO, Alberto: «Imperatividad y dispensa del deber de lealtad: art. 230», *Régimen de deberes y responsabilidad de los administradores en las sociedades de capital* (coord. Hernando Cebriá, L.), Marcial Pons, Madrid, 2015, pp. 281-304.
- «La dispensa del deber de lealtad como instrumento de retribución atípica de los administradores», *Revista de Derecho Bancario y Bursátil*, núm. 148, 2017, pp. 57-82.
- «Los conflictos de interés de los administradores en la gestión de las sociedades de capital», *Revista de derecho mercantil*, núm. 281, 2011, pp. 13-45.
- ESTEBAN VELASCO, Gaudencio: «La administración de la sociedad de responsabilidad limitada», *Tratando de la sociedad limitada* (coord. Paz-Ares Rodríguez, J. C.), Fundación Cultural del Notariado, 1997, pp. 689-772.
- FERNÁNDEZ-ALBOR BALTAR, Ángel: «La doctrina de las "Corporate opportunities" en los Estados Unidos de América», *Revista de derecho bancario y bursátil*, núm. 66, 1997, pp. 477-520.
- FERNÁNDEZ DEL POZO, Luis: «Las operaciones (vinculadas) intragrupo», *Revista de derecho bancario y bursátil*, vol. 40, núm. 163, 2021, pp. 157-230.
- FICH, Eliezer M.; HARFORD, Jarrad, y TRAN, Ahn L.: «Disloyal managers and shareholders' wealth», 2021, pp. 1-59.
- FLEISCHER, Holger: «Zur organschaftlichen Treuepflicht der Geschäftsleiter im Aktien- und GmbH-Recht», *Wertpapier-Mitteilungen (WM)*, núm. 22, 2003, pp. 1045-1058.
- «Gelöste und ungelöste Probleme der gesellschaftsrechtlichen Geschäftschancenlehre», *Neue Zeitschrift für Gesellschaftsrecht (NZG)*, 2003, pp. 985-992.
- «Legal Transplants im deutschen Aktienrecht», *Neue Zeitschrift für Gesellschaftsrecht (NZG)*, 2004, pp. 1129-1137.
- «Wettbewerbs- und Betätigungsverbote für Vorstandsmitglieder im Aktienrecht», *Die Aktiengesellschaft*, 2005, pp. 336-348.

- FLEISCHER, Holger: «Die Geschäftschancenlehre im Recht der BGB-Gesellschaft», *Neue Zeitschrift für Gesellschaftsrecht (NZG)*, 2013, pp. 361-367.
- «GmbHG § 43 Haftung der Geschäftsführer», *Münchener Kommentar zum Gesetz betreffend die Gesellschaften mit beschränkter Haftung –Münchener Kommentar GmbHG–* (dir. Drescher, I.), §§ 35-52, vol. 2, C. H. Beck, 2019.
- FRANKEL, Tamar: «Watering down Fiduciary Duties», *Philosophical foundations of fiduciary law* (dirs. Gold, A, y Miller, P.), Oxford University Press, 2014, pp. 242-260.
- GALLEGO SÁNCHEZ, Esperanza: «La prohibición de competencia del administrador», *Estudios sobre Derecho de Sociedades: «Liber Amicorum» Profesor Luis Fernández de la Gándara* (coords. Rodríguez Artigas, F., Esteban Velasco, G. y Sánchez Álvarez, M. M.), ed. Aranzadi, 2016, pp. 361-398.
- GARCÍA GARCÍA, Enrique: «Art. 231 Personas vinculadas a los administradores», *Comentario de la Ley de Sociedades de Capital* (dirs. García-Cruces González, J. A./ Sancho Gargallo, I.), T. III, Tirant lo Blanch, 2021, pp. 3195-3208.
- GARCÍA MANDALONIZ, Marta: «Hacia un gobierno corporativo sostenible con implicación efectiva y sostenible de los accionistas para la mejora del rendimiento financiero y no financiero a largo plazo y con divulgación de la información no financiera», *Revista de derecho de sociedades*, núm. 54, 2018.
- GELTER, Martin, y HELLERINGER, Geneviève: «Lift not the Painted Veil! To Whom are Directors' Duties Really Owed?», *University of Illinois Law Review*, 2015, pp. 1069-1118.
- «Corporate Opportunities in the US and in the UK: How Differences in Enforcement Explain Differences in Substantive Fiduciary Duties», *European Corporate Governance Institute (ECGI)*, Law Working Paper núm. 346, 2017, pp. 1-32.
- «Opportunity Makes a Thief: Corporate Opportunities as Legal Transplant and Convergence in Corporate Law», *Berkeley Business Law Journal*, num. 15, 2018, pp. 92-153.
- GERNER-BEUERLE, Carsten, y SCHUSTER, Edmund-Philipp: «The evolving structure of directors' duties in Europe», *European Business Organization Law Review (EBOR)*, 2014, vol. 15(2), pp. 191-233.
- GETZLER, Joshua: «Understanding the Operation of Consent», *Philosophical foundations of fiduciary law* (dirs. Gold, A, y Miller, P.), Oxford University Press, 2014, pp. 39-62.
- GILSON, Ronald J., y GORDON, Jeffrey N.: «Controlling controlling shareholders», *The Center for Law and Economic Studies*, Columbia Law School, Working Paper núm. 228, 2003, pp. 1-62.
- GIMENO RIBES, Miguel: «Consejeros de la minoría, conflicto permanente y pacto omnilateral», *Revista de derecho de sociedades*, núm. 61, 2021.
- GIRÓN TENA, José: *Derecho de sociedades anónimas*, Universidad de Valladolid, 1952.
- GLOVER, Stephen I.: «Joint Ventures and Corporate Opportunity Problems», *Insights*, vol. 9, núm. 11, 1995, pp. 9-42.
- GONZÁLEZ FERNÁNDEZ, M.<sup>a</sup> Belén: «El socio administrador que compite con su sociedad. Una propuesta de interpretación finalista de las prohibiciones de voto», *Revista de derecho de sociedades*, núm. 56, 2019.
- GORDON, Jeffrey N.: «The Mandatory Structure of Corporate Law», *Columbia Law Review*, vol. 89, 1989, pp. 1549-1598.
- GRIGOLEIT, Hans Christoph.: «AktG § 88 Wettbewerbsverbot», *Aktiengesetz* (dirs. Grigoleit, H. C. y Schwennicke, A.), 2.<sup>a</sup> ed., C. H. Beck, 2020a.
- «AktG § 111.<sup>a</sup> Geschäfte mit nahestehenden Personen», *Aktiengesetz* (dirs. Grigoleit, H. C. y Schwennicke, A.), 2.<sup>a</sup> ed., 2020b.

- HABERSACK, Matthias: «AktG § 111a», *Münchener Kommentar AktG-Nachtrag zum ARUG II, Nachtrag §§ 67, 67a-67f, 87, 87a, 107, 111a-111c, 113, 162 infolge des ARUG II*, 5.<sup>a</sup> ed., C. H. Beck, 2021.
- HAMERMESH, Lawrence, y STRINE, Leo: «Fiduciary Principles and Delaware Corporation Law: Searching for the Optimal Balance by Understanding that the World is Not», *Harvard John M. Olin Center for Law, Economics and Business*, Discussion Paper núm. 937, 2017, pp. 1-44.
- HENN, Harry G.: *Handbook of the law of corporations and other business enterprises*, West Publishing, Minnesota, 2.<sup>a</sup> ed., 1970.
- HERNANDO CEBRIÁ, Luis: «Presupuestos del deber de lealtad: artículo 227.1», *Régimen de deberes y responsabilidad de los administradores en las sociedades de capital. Adaptado a la modificación de la Ley de Sociedades de Capital* (coord. L. Hernando Cebriá), Bosch, 2015, pp. 137-186.
- *La Revisión Legal* («Legal Due Diligence») *en el Derecho Mercantil. (Transparencia y control en operaciones de inversión y en adquisiciones y fusiones de empresa)*, Comares, 2008.
- *Entidades de propósito (o cometido) especial y otras entidades vehiculares o puente (Una aproximación a su configuración tipológica desde el Derecho de sociedades)*, Colección Derecho Privado, Boletín Oficial del Estado, Madrid, 2017.
- HOLTKAMP, Nico: *Interessenkonflikte im Vorstand der Aktiengesellschaft*, Dunker & Humblot, 2016.
- HOPT, Klaus: «Self Dealing and the Use of Corporate Opportunity and Information: Regulating Directors' Self Dealing», *Corporate Governance and Directors' Liabilities*, De Gruyter, Berlin-New York, 2012, pp. 285-326.
- HORTON, Brent J.: «Modifying Fiduciary Duties in Delaware: Observing Ten Years of Decisional Law», *Delaware Journal of Corporate Law*, vol. 40(3), 2016, pp. 921-988.
- IVENS, Michael: *Das satzungsmäßige Konkurrenzverbot des GmbH-Gesellschafters: der Konflikt der Konkurrenzbeziehung und dessen Lösung durch einen satzungsmäßig geregelten Anspruch auf Unterlassung der Konkurrenzbeziehung unter Berücksichtigung der kartellrechtlichen Problematik*, 1986.
- JUSTE MENCÍA, Javier: «Artículo 228. Obligaciones básicas derivadas del deber de lealtad», *Comentario de la reforma del régimen de las sociedades de capital en materia de gobierno corporativo (Ley 31/2014). Sociedades no cotizadas* (coord. Juste Mencía, J.), Civitas, 2015, Cizur Menor (Navarra), pp. 377-393.
- «Artículo 229. Deber de evitar situaciones de conflicto de interés», *Comentario de la reforma del Régimen de las Sociedades de Capital en materia de Gobierno Corporativo* (coord. Juste Mencía, J.), Thomson Reuters-Civitas, 2015, pp. 395-412.
- «Artículo 230. Deber de imperatividad y dispensa», *Comentario de la reforma del Régimen de las Sociedades de Capital en materia de Gobierno Corporativo (Ley 31/2014) sociedades no cotizadas* (coord. Juste Mencía, J.), Thomson Reuters-Civitas, Cizur Menor, 2015, pp. 413-425.
- KALSS, Susanne: «AktG § 88 Wettbewerbsverbot», *Münchener Kommentar zum Aktiengesetz*, §§ 76-117, 5.<sup>a</sup> ed., C. H. Beck, 2019.
- KASTIEL, Kobi: «Against All Odds: Shareholder Activism in Controlled Companies», *Columbia Business Law Review*, vol. 60, 2016, pp. 101-172.
- KERSHAW, David: «Lost in Translation: Corporate Opportunities in Comparative Perspective», *Oxford Journal of Legal Studies*, 2005, vol. 25, núm. 4, pp. 603-627.
- «The foundations of Anglo-American corporate fiduciary law», *LSE Law, Society and Economy Working Papers*, núm. 15, 2018, pp. 1-22.

- KOCH, Jens: «AktG § 88 Wettbewerbsverbot», *Aktiengesetz* (dir. Koch, J.), 16.<sup>a</sup> ed., Beck, 2022a.
- «AktG § 111a. Geschäfte mit nahestehenden Personen», *Aktiengesetz* (dir. Koch, J.), 16.<sup>a</sup> ed., 2022b.
- KORT, Michael: «Interessenkonflikte bei Organmitgliedern der AG», *Zeitschrift für Wirtschaftsrecht (-ZIP-)*, 2008, pp. 717-725.
- «§ 88 Aktiengesetz», *Großkommentare Aktiengesetz der Praxis* (dirs. Hirte, H., Mulbert, P. O. y Roth, M.) Volumen 4: §§ 76–94, 2015, de Gruyter, ap. 744 ss., pp. 717-728.
- KÜBLER, Friedrich: «Erwerbchancen und Organpflichten – Überlegungen zur Entwicklung der Lehre von den *corporate opportunities*», *FS Werner*, 1984, pp. 437-448.
- KUMPAN, Christoph: *Der Interessenkonflikt im Deutschen Privatrecht, Eine Untersuchung zur Fremdinteressenwahrung und Unabhängigkeit*, 2014.
- LATORRE CHINER, Núria: «Las operaciones vinculadas en las sociedades no cotizadas (la limitada eficacia del control preventivo)», *Revista de derecho mercantil*, núm. 313, 2019.
- LAWALL, L.: «Verdeckte Gewinnausschüttungen und Geschäftschancenlehre im GmbH-Recht», *Neue Juristische Wochenschrift (NJW)*, núm. 27, 1997, pp. 1742-1745.
- LICHT, Amir N.: «Farewell to Fairness: Towards Retiring Delaware's Entire Fairness Doctrine», *ECGI Working Paper Series Law*, Working Paper, núm. 439, 2020, pp. 1-73.
- LOWRY, John, y EDMUNDS, Rod: «The Corporate Opportunity Doctrine: The Shifting Boundaries of the Duty and its Remedies», *Modern Law Review*, vol. 61, núm. 4, 1998, pp. 515-537.
- LUTTER, Markus: «Theorie der Mitgliedschaft. Prolegomena zu einem Allgemeinen Teil des Korporationsrechts», *Archiv für die civilistische Praxis*, vol. 80, 1980, pp. 84-154.
- MANESH, Mohsen: «What Is the Practical Importance of Default Rules under Delaware LLC and LP Law», *Harvard Business Law Review Online*, vol. 2, 2011-2012, pp. 121-129.
- MATEU DE ROS CEREZO, Rafael: *Práctica de Gobierno Corporativo: La reforma de la Ley de Sociedades de Capital y del Código de Buen Gobierno*, Thomson-Reuters Aranzadi, 2017.
- MAYSON, Stephen W., y RYAN, Christopher L.: *Mayson, French & Ryan on Company Law*, Oxford University Press, Oxford, 2016.
- MILLER, Sandra K.: «The Role of the Court in Balancing Contractual Freedom with the Need for Mandatory Constraints on Opportunistic and Abusive Conduct in the LLC», *University of Pennsylvania Law Review*, vol. 152, 2004, pp. 1609-1660.
- MEGÍAS LÓPEZ, Javier: «Las nuevas personas vinculadas a los administradores y el régimen de las operaciones intragrupo tras la Ley 5/2021, de 12 de abril (arts. 231 y 231 bis LSC)», *La Ley Mercantil*, núm. 82, 2021.
- MERTENS, Hans Joachim, y CAHN, Andreas, «§ 88», *Kölner Kommentar Aktiengesetz* (dirs. Zöllner, W., y Noack, U.), Carl Heymann, Colonia, 2010.
- OLTMANN, Michael: «AktG § 88», *Aktienrecht und Kapitalmarktrecht* (dir. Heidel, T.), 5.<sup>a</sup> ed., ed. Nomos, Baden-Baden, 2020.
- OTEGUI JÁUREGUI, Kattalin: *Los conflictos permanentes de interés entre el administrador y la sociedad*, ed. Marcial Pons, 2018.
- PASSARGE, Malte: «Vorstands-Doppelmandate – ein nach wie vor aktuelles Thema!», *Neue Zeitschrift für Gesellschaftsrecht (-NZG-)*, 2007, pp. 441-444.

- PAZ-ARES RODRÍGUEZ, José Cándido: «La responsabilidad de los administradores como instrumento de Gobierno Corporativo», *Revista de Derecho de Sociedades*, núm. 20, 2003, pp. 67-109.
- «La anomalía de la retribución externa de los administradores. Hechos nuevos y viejas reglas», *InDret*, núm., 2014, pp. 1-53.
- «Anatomía del deber de lealtad», *Actualidad jurídica Uría Menéndez*, núm. 39, 2015, pp. 43-65.
- «Anatomía del deber de lealtad», *Junta general y consejo de administración en la sociedad cotizada* (dir. Alonso Ureba A., et al.), T. II., vol. 2, Aranzadi, Cizur Menor (Navarra), 2016, pp. 425-459.
- «El concepto de conflicto de interés: teoría de los círculos concéntricos», *Estudios homenaje al Profesor Luis María Cazorla Prieto* (dir. Cazorla González-Serrano, L.), vol. II, Thomson Reuters Aranzadi, 2021, pp. 2107-2128.
- PAZ-ARES RODRÍGUEZ, José Cándido, y JORDANO LUNA, Martín: «El perímetro de vinculación», *Revista de derecho de sociedades*, núm. 64, 2022.
- «El perímetro de vinculación», *Actualidad Jurídica Uría Menéndez*, núm. 56, 2021, pp. 71-114.
- PORTELLANO DÍEZ, Pedro: *El deber de los administradores de evitar situaciones de conflicto de interés*, ed Civitas, 2016.
- PÖSCHKE, Moritz: «GmbHG § 43 Haftung der Geschäftsführer», *BOKGmbHG* (dirs. Ziemons, H., Jaeger, C. y Pöschke, M.), 51.<sup>a</sup> ed., C. H. Beck, 2022.
- RAUTERBERG, Gabriel, y TALLEY, Eric: «Contracting out of the fiduciary duty of loyalty: An empirical analysis of corporate opportunity waivers», *Columbia Law Review*, 2017, vol. 117, pp. 1075-1095.
- RIBAS FERRER, Vicenç: *Aproximación al estudio del deber de lealtad del administrador de sociedades*, Tesis doctoral, Universidad autónoma de Barcelona, 2004.
- RIBSTEIN, Larry E.: «Fiduciary Duty Contracts in Unincorporated Firms», *Washington & Lee Law Review*, 1997, núm. 54, pp. 537-594.
- *The Rise of the Unincorporation*, Oxford University Press on Demand, 2010.
- SAMET, Irit: «Guarding the Fiduciary's Conscience. A Justification of a Stringent Profit-stripping Rule», *Oxford Journal of Legal Studies*, vol. 28, núm. 4, 2008, pp. 763-781.
- SÁNCHEZ CALERO, Fernando: *La sociedad cotizada en bolsa en la evolución del derecho de sociedades*, Real Academia de Jurisprudencia y Legislación, 2001.
- SÁNCHEZ-CALERO GUILARTE, Juan: «Grupos de sociedades y deber de lealtad de los administradores», *Archivo institucional EPrints Complutense*, 2017, pp. 1-23.
- SAVITT, William: «A New New Look at Corporate Opportunities», *Columbia Law School. The Center for law and Economic Studies Working Papers*, núm. 235, 2003, pp. 1-84.
- SCOTT, Paul G.: «Price Fixing and the Doctrine of Ancillary Restraints», en *Canterbury Law Review*, 1998, vol. 7, pp. 403-442.
- SEDLMAIER, PETRA y RÜPPELL, Philipp: «Verletzung von Wettbewerbsverboten durch den Gesellschafter-Geschäftsführer in der GmbH. Zugleich Besprechung von OLG Stuttgart, 15.3.2017 – 14 U 3/14», *Der Betriebs-Berater*, 2017, pp. 1923-1931.
- SIEG, Oliver y ZEIDLER, Simon Alexander: «Geschäftschancenlehre und Interessenkonflikt», *Corporate Compliance Handbuch der Haftungsvermeidung im Unternehmen* (dirs. Hauschka, C. E., Moosmayer, K. y Lösler, T.), C. H. Beck, 2016, pp. 84-96.

- SINA, Peter: «Die Befreiung des GmbH-Geschäftsführers vom Wettbewerbsverbot», *Deutsches Steuerrecht (DStR)*, 1991, pp. 40-44.
- SLAUGHTER, James C.: «The Corporate Opportunity Doctrine», *Southwestern Law Journal*, 1964, núm. 18, pp. 96-116.
- SPINDLER, Gerald: «Organhaftung in der AG – Reformbedarf aus wissenschaftlicher Perspektive», *Die Aktiengesellschaft*, núm. 24, 2013, pp. 889-904.
- «AktG § 88 Wettbewerbsverbot», *Münchener Kommentar zum Aktiengesetz*, §§ 76-117, 4.<sup>a</sup> ed., C. H. Beck, 2019.
- SPINDLER, Gerald y SEIDEL, Andreas: «AktG § 111a» *Beck-Online Grosskommentar*, 2022.
- STEELE, Myron T.: «Freedom of Contract and Default Contractual Duties in Delaware Limited Partnerships and Limited Liability Companies», *American Business Law Journal*, vol. 46(2), 2009, pp. 221-242.
- STRELAU, Susanne: *Wettbewerbsverbote für den GmbH-Geschäftsführer und Befreiungsmöglichkeiten: unter besonderer Berücksichtigung des Gesellschaftergeschäftsführers*, ed. Tectum, 1999.
- TALLEY, Eric, y HASHMALL, Mira: «The corporate opportunity doctrine», *USC Institute for Corporate Counsel*, 2001, pp. 1-28.
- TIMM, Wolfram: «Wettbewerbsverbot und «Geschäftschancen» Lehre im Recht der GmbH», *GmbH-Rundschau (GmbHR)*, 1981, pp. 177-186.
- VALMAÑA OCHAÍTA, María: «Política de implicación de los inversores institucionales y gestores de activos», *Sociedades cotizadas y transparencia en los mercados* (dirs. Fernando Rodríguez Artigas y otros), vol. 1, Thomson Reuters Aranzadi, 2019, pp. 1349-1382.
- VENTORUZZO, Marco: «Responsabilità da direzione e coordinamento e vantaggi compensativi futuri», *Rivista delle Società*, vol. 61, núms. 2-3, 2016, pp. 363-391.
- VERSE, Dirk A.: «Art. 22. Risikobereich und Haftung: Wettbewerbsverbote un Anstehen von Corporate Opportunities», *Handbuch Managerhaftung. Vorstand Geschäftsführer Aufsichtsrat. Pflichten und Haftungsfolgen. Typische Risikobereich* (dirs. Krieger G. y Schneider U. H.), Dr. Otto Schmidt KG, 2010.
- VETTER, Eberhard: «Aktienrechtliche Organhaftung und Satzungsautonomie. Überlegungen de lege ferenda», *Neue Zeitschrift für Gesellschaftsrecht (NZG)*, 2014, pp. 921-926.
- VON DER OSTEN, Dinnies: «Das Wettbewerbsverbot von Gesellschaftern und Gesellschafter-Geschäftsführern in der GmbH», *GmbHR*, 1989, p. 450.
- WEBER, Markus: «AktG § 88 Wettbewerbsverbot», *Aktiengesetz* (dirs. Hölters, W. y Weber, M.), 4.<sup>a</sup> ed., 2022.
- WEITNAUER, Wolfgang: «Zur Diskussion: Wohnungseigentum oder isolierter Miteigentumsanteil», *Mitteilungen des Bayerischen Notarvereins*, 1991, pp. 141-154.
- *Handbuch Venture Capital*, 4.<sup>a</sup> ed., C. H. Beck, 2011.
- WEITNAUER, Wolfgang, y GROB, Verena: «Gesellschaftsrechtliche Wettbewerbsverbote», *Gesellschafts- und Wirtschaftsrecht (GWR)*, 2014, pp. 185-191.
- WIRBELAUER, Wolfram Heinrich: «Gesellschaftsrecht: Die Gestaltung eines vertraglichen Wettbewerbsverbots des GmbH-Geschäftsführers», *GmbH-Rundschau*, 2022, pp. 130-137.
- WOOLF, Terence: «The Venture Capitalist's Corporate Opportunity Problem», *Columbia Business Law Review*, núm. 473, 2001, pp. 489-496.
- ZIEMONS, Hildergard: «§ 43 GmbHG Haftung der Geschäftsführer», *GmbH-Gesetz* (dirs. Michalski/Heidinger/Leible/ Schmidt, J.), 3.<sup>a</sup> ed., C. H. Beck, 2017.
- ZÖLLNER, Wolfgang y NOACK, Ulrich: «GmbHG § 35. Vertretung des Gesellschaft», *GmbHG* (dirs. Baumbach, A. y Hueck, G.), C. H. Beck, 2017.

## **ÍNDICE JURISPRUDENCIAL Y DE RESOLUCIONES DE LA DIRECCIÓN GENERAL DE LOS REGISTROS Y DEL NOTARIADO Y DE LA DIRECCIÓN GENERAL DE SEGURIDAD JURÍDICA Y FE PÚBLICA**

### **1. SENTENCIAS DEL TRIBUNAL SUPREMO**

- STS de 1 de octubre de 1986 (núm. 544, Ponente: Excmo. Sr. Ramón López Vilas).
- STS de 9 mayo de 2001 (núm. 445, Ponente: Excmo. Sr. Alfonso Villagómez Rodil).
- STS de 29 de noviembre de 2001 (núm. 1133, Ponente: Excmo. Sr. Xavier O’Callaghan Muñoz).
- STS de 27 de marzo de 2003 (núm. 301, Ponente: Excmo. Sr. Jesús Corbal Fernández).
- STS de 26 de enero de 2006 (núm. 33, Ponente: Excmo. Sr. Alfonso Villagómez Rodil).
- STS de 16 de junio de 2006 (núm. 668, Ponente: Excmo. Sr. Clemente Auger Liñán).
- STS de 24 de abril de 2007 (núm. 441, Ponente: Excmo. Sr. José Ramón Ferrándiz Gabriel).
- STS de 19 de diciembre de 2011 (núm. 893/2012, Ponente: Excmo. Sr. Rafael Gimeno-Bayón Cobos).
- STS de 26 de diciembre de 2012 (núm. 781, Ponente: Excmo. Sr. Ignacio Sancho Gargallo).
- STS 12 noviembre de 2014 (núm. 608, F. D. 5.º, Ponente: Excmo. Sr. Rafael Saraza Jimena).
- STS de 11 de diciembre de 2015 (núm. 695, Ponente: Excmo. Sr. Rafael Saraza Jimena).
- STS de 2 de febrero de 2017 (núm. 68, Ponente: Excmo. Sr. Pedro José Vela Torres).
- STS de 27 de junio de 2017 (núm. 404, Ponente: Excmo. Sr. Ignacio Sancho Gargallo).
- STS de 17 de noviembre de 2020 (núm. 613, Ponente: Excmo. Sr. Rafael Saraza Jimena).
- STS de 13 de mayo de 2021 (núm. 310, Ponente: Excmo. Sr. Ignacio Sancho Gargallo).

### **2. SENTENCIAS DE LAS AUDIENCIAS PROVINCIALES**

- SAP de Barcelona de 9 de diciembre de 2014 (JUR 2015\10886, voto particular Illmo. Sr. D. Juan F. Garnica Martín).

- SAP de León (Sección 1.<sup>a</sup>) de 20 de octubre de 2015 (núm. 270, Ponente: Ilmo. Sr. D. Manuel García Prada).
- SAP de La Rioja (Sección 1.<sup>a</sup>) de 14 de junio de 2016 (núm. 130, Ponente: Ilma. Sra. D.<sup>a</sup> Carmen Araujo García).
- SAP de Madrid (Sección 28.<sup>a</sup>) de 1 de julio de 2019 (núm. 337, Ponente: Ilmo. Sr. D. Gregorio Plaza González).
- SAP de Salamanca (Sección 1.<sup>a</sup>) de 28 julio de 2020 (núm. 366, Ponente: Ilmo. Sr. D. Juan Jacinto García Pérez).
- SAP de Barcelona (Sección 15.<sup>a</sup>) de 4 de febrero de 2021 (núm. 225, Ponente: Ilmo. Sr. D. José M.<sup>a</sup> Fernández Seijo).

### 3. RESOLUCIONES DE LA DIRECCIÓN GENERAL DE LOS REGISTROS Y DEL NOTARIADO Y DE LA DIRECCIÓN GENERAL DE SEGURIDAD JURÍDICA Y FE PÚBLICA

- Resolución de 5 de noviembre de 1965.
- Resolución de 16 febrero de 2013 (núm. 3003).
- Resolución de 3 de abril de 2013 (núm. 4315).
- Resolución de 18 de junio de 2013 (núm. 8160).
- Resolución de 26 de septiembre de 2014 (núm. 11518).
- Resolución de 19 febrero de 2015 (núm. 2691).
- Resolución de 12 de marzo de 2015 (núm. 3793).
- Resolución de 16 de marzo de 2015 (BOE de 16 de abril de 2015).
- Resolución de 28 de abril de 2015 (núm. 6078).
- Resolución de 21 de enero de 2016 (núm. 1353).
- Resolución de 11 de abril de 2016 (núm. 5291).
- Resolución de 8 de enero de 2018 (núm. 1013).
- Resolución de 24 de enero de 2018 (núm. 1585).
- Resolución de 9 de agosto de 2019 (núm. 15546).
- Resolución de 26 de abril de 2021 (núm. 8316).
- Resolución de 25 de mayo de 2021 (núm. 9671).
- Resolución de 16 noviembre de 2021 (núm. 20039).