

InDret

Dret de danys i responsabilitat il·limitada a les societats de capital

Entorn de Meyer v. Holley et al. (537 U.S. 280 (2003))

Pablo Salvador Coderch
Facultat de Dret
Universitat Pompeu Fabra

Fernando Cerdá Albero
Facultat de Dret
Universitat Pompeu Fabra

Juan Antonio Ruiz García
University of California at Berkeley
Boalt Hall School of Law

José Piñeiro Salguero
Facultat de Dret
Universitat Pompeu Fabra

Antoni Rubí Puig
Facultat de Dret
Universitat Pompeu Fabra

Working Paper núm: 145
Barcelona, juliol de 2003

www.indret.com

Sumari

1. El dogma de la responsabilitat limitada dels accionistes
2. Fonaments de la limitació de responsabilitat
3. Privilegi dels accionistes en perjudici dels creditors socials?
4. Limitació de responsabilitat, creditors contractuals i creditors per responsabilitat extracontractual
5. Assegurança de responsabilitat civil dels administradors (*D&O Insurance*) i clàusules d'indemnitat (*Indemnity Clauses*)
6. Propostes doctrinals de responsabilitat no limitada a l'import de la inversió compromesa
7. *Meyer v. Holley et al.*
8. Accionistes de control i actuals reformes legislatives a Espanya
 - 8.1 Inexistència d'un deure específic dels accionistes de controlar l'actuació dels administradors
 - 8.2 Responsabilitat limitada dels accionistes i dret de danys
 - 8.3 Oscil·lacions de política jurídica sobre l'extensió als accionistes de control del règim de responsabilitat dels administradors: d'Aldama al no-res
9. Taula de sentències i resolucions
10. Materials
11. Bibliografia

1. El dogma de la responsabilitat limitada dels accionistes *

Tant la Llei de Societats Anònimes vigent –reproduint la seva predecessora de 1951–, com la Llei de Societats de Responsabilitat Limitada actual– que redueix l’anterior noció de la Llei de 1953–, comencen amb una descripció caracteritzadora de llur objecte:

“A la societat anònima [de responsabilitat limitada], el capital, que estarà dividit en accions [participacions socials], s’integrarà per les aportacions de [tots] els socis, els quals no respondran personalment dels deutes socials” (art. 1 LSA i [art.1 LSRL]).

La definició és una sinècdoque legal, això és, pren la part pel tot, perquè si bé és cert que el dogma de la responsabilitat limitada dels accionistes pels deutes socials té fonaments clars, també ho és que està cenyit per límits bastant més estrictes que aquells que resulten del text literal de l’art. 1 LSA (LSRL) i que descriu una mercantilística espanyola unànime des de fa més de mig segle (GARRIGUES (1947), 720 i ss., (1952), 108 i ss.; GIRÓN (1952), 67 i ss.; RUBIO (1964), 131 i ss.; VICENT (1991), 372 i s.; BROSETA (1994), 222 i s.; PAZ-ARES (1999), 485, 557 i ss.; URÍA/MENÉNDEZ/GARCÍA D’ENTERRÍA (1999), 769 i s.; EIZAGUIRRE (2001), 28, 40 i s., 47; SÁNCHEZ CALERO (2002), 292). Fonaments i límits coincideixen en la responsabilitat contractual, però més enllà d’ambdós queda la responsabilitat extracontractual, un àmbit en què el dogma ha de ser subjecte al bany d’àcid de l’anàlisi i de les doctrines generals del dret privat.

Els autors d’aquest treball defensen les tesis següents:

I. En el dret espanyol de societats, l’objecte propi i indiscutit de la regla de la responsabilitat limitada és el de les relacions jurídiques contractuals, és a dir, el de la responsabilitat contractual.

II. En canvi, en seu de responsabilitat extracontractual, s’apliquen els principis generals del dret de danys i, en particular, les regles sobre responsabilitat per fet aliè o *Respondeat Superior*.

L’anàlisi del dret de danys, aplicada al dret de societats, mostra amb facilitat com la regla de la limitació de responsabilitat pot incentivar l’assumpció de riscos excessius per part de la societat: si aquesta última manca de solvència suficient per a fer front als costos dels danys que causi a tercers, o si –en aquest cas– no ha contractat una assegurança suficient, o si no en responen (solidàriament o subsidiària a la pròpia societat) els seus administradors (o si aquests tampoc no són prou solvents), llavors sembla innegable que la societat pot realitzar una activitat perillosa, amb risc per a tercers, però sense haver d’afrontar-ne necessàriament tots els costos (*judgment-proof defendant*: SHAVELL (1986), p. 45 i ss.). Els autors sostenen que el dogma de la responsabilitat limitada ha de deixar de ser considerat un principi intangible d’un dret general de societats de capital–concebut com una entitat autònoma i independent de la resta del dret privat i dotat

* Per economia del llenguatge, al llarg del treball utilitzem el terme “accionistes” en el sentit ampli de comprendre tots els socis la responsabilitat dels quals pels deutes de la companyia es limiti a les aportacions socials compromeses.

d'una epistemologia i d'un mètode propis- per passar a ser analitzat des de la perspectiva teòrica de l'anàlisi econòmica del dret privat i, en particular, del dret de danys.

En puritat, el dogma de la responsabilitat limitada no és essencial per al funcionament eficient d'una societat de capital: ho és certament que els seus creditors tinguin una prioritat real sobre els actius socials i, conseqüentment, que aquests estiguin protegits vers les pretensions dels creditors dels socis, però no que els creditors socials no puguin en cap cas ni sota cap circumstància accionar contra el patrimoni dels socis.

De fet, aquest dogma es pronuncia en temps moderns i apareix en un segon pla. En efecte, el reconeixement legal de la responsabilitat limitada de tots els accionistes no es produeix fins al segle XIX amb el *Code de Commerce* francès de 1807, que li dedicà no el primer, sinó el cinquè, dels preceptes destinats a la regulació de la societat anònima (l'art. 33: "*Els associés ne sont passibles que de la perte au montant de leur intérêt dans la société*"). Abans i entre nosaltres, excepció feta d'alguns precedents patris al segle XVII (amb la limitació de responsabilitat al *asiento de avería* i al *Proyecto de Compañías de Comercio* d'Olivares: HIERRO (1998), 266 i ss.), les Ordenances de Bilbao de 1737 (cap. X, núm. XIII) només establien un tipus unitari de companyia, en què participaven socis gestors amb responsabilitat personal i il-limitada i socis no gestors amb responsabilitat limitada ("*hasta en la cantidad del capital, y ganancias en que fue interesado, y resultaren del total de la Compañía*"). Seguint el model francès, a la nostra codificació mercantil la formulació de la responsabilitat limitada dels accionistes també presenta un caràcter secundari. L'art. 265.3r del Codi de Comerç de 1829 no s'hi referia en definir la societat anònima, i cal esperar fins a l'art. 278 d'aquest Codi per a llegir que "*los socios no responden tampoco de las obligaciones de la compañía anónima, sino hasta la cantidad del interés que tengan en ella*". Aquest discret protagonisme normatiu de la responsabilitat limitada es reiterà al Codi de Comerç de 1885: la definició de l'anònima a l'art. 122.3r ometia qualsevol referència a la responsabilitat limitada dels accionistes, que establia més endavant l'art. 153 (GARRIGUES (1947), 615 i ss.; PETIT (1990), 497 i ss.).

No obstant això, els autors d'aquest treball no preconitzen l'aplicació de la llei del pèndol al dogma de la limitació de responsabilitat. Ans analitzen els fonaments i límits de la responsabilitat limitada al dret de les societats de capital, discuteixen diferents propostes de política jurídica que han advocat, ja sigui per aplicar un estàndard de responsabilitat proporcional (*pro rata*) a tots els accionistes, ja sigui per fer respondre únicament aquells accionistes que gaudeixen d'una posició de control (*controlling shareholders*) i conclouen que, en absència d'una determinació legal expressa i malgrat les raons atenedibles d'alguns dels fonaments adduïts a favor d'ambdues solucions: **els principis generals en matèria de responsabilitat pel fet d'un altre (*Respondeat Superior*) i la imputació objectiva delimiten l'àmbit de la responsabilitat objectiva dels accionistes per danys causats per la societat a tercers**. Específicament, la responsabilitat dels accionistes exigeix, a més de la simple possibilitat de controlar la gestió social, la imposició d'un deure fer-ho així —és a dir, la caracterització legal d'una posició de garant— o l'assumpció efectiva de la condició de principal en una relació superior/depenent o, dit en termes de teoria de l'agència, principal/agent i, en tot cas, el respecte als principis tradicionals de confiança i prohibició de regrés que, en seu d'imputació objectiva, permeten la divisió del treball, el desenvolupament del coneixement científic i tecnològic i la consecució de l'eficiència econòmica.

2. Fonaments de la limitació de responsabilitat

The Economic Structure of Corporate Law (1991), de Frank H. EASTERBROOK i Daniel R. FISCHER (traducció espanyola de Francisco Marcos (2002)), síntesi de la teoria dominant de l'anàlisi econòmica del dret de societats, importà a la cultura jurídica la concepció econòmica de les empreses enteses com a feixos de contractes ("*nexus of contracts*": ALCHIAN/DEMSETZ (1972); JENSEN/MECKLING (1976)). En particular, el segon capítol del llibre, titulat "Responsabilitat Limitada" (*Limited Liability*), que resumeix un article anterior sobre el mateix tema (*Limited Liability and the Corporation*, 52 U. Chi. L. Rev. 89 (1985)), continua essent una de les primeres referències en matèria de fonaments analítics del dogma de la responsabilitat limitada dels accionistes d'una societat anònima per deutes socials. Però també defineix –encara que amb sordina– els seus límits, cenyits a la més estricta responsabilitat contractual. Fora d'ells, la qüestió ha de discutir-se amb criteris empírics i en el marc del dret privat general: és a dir, tenint en compte les aportacions realitzades des de fa ja gairebé mig segle per l'anàlisi econòmica del dret de la responsabilitat civil. Junt a les obres citades d'EASTERBROOK i FISCHER, podeu trobar una presentació recent de la regla de la responsabilitat limitada a HANSMANN /KRAAKMAN (2000), 423 i ss.

Tots aquests autors coincideixen a afirmar que **la limitació de responsabilitat es basa en els següents cinc grans fonaments:**

Primer. Permet als inversors diversificar els seus riscos, perquè redueix els costos de controlar els administradors de la societat. Un inversor que disposa de 100.000 € i els inverteix a adquirir paquets iguals d'accions de 100 societats diferents actua de forma racional des del punt de vista de la diversificació dels seus riscos. Sense limitació de responsabilitat, no podria desentendre's de controlar la gestió realitzada pels administradors de les societats en qüestió; al límit, els costos del control serien infinits i, per això, desistiria de realitzar una inversió tan diversificada. Així, si una de les societats esdevingués insolvent, l'inversor arriscaria el seu patrimoni personal, per la qual cosa, *ex ante*, la seva estratègia racional seria concentrar els seus riscos en poques inversions fàcils de controlar.

Mes l'argument té límits clars. Des de sempre, la prohibició de regrés –que permet la divisió del treball i la diversificació d'inversions arriscades– limita amb el dol: no hi ha cap bona raó per a emparar inversions conscientment destinades al finançament d'activitats il·lícites. Qui, en virtut de la seva inversió en tal o tal societat, gaudeix d'una posició de control i l'exerceix efectivament o té –per imperatiu legal o per aplicació de les regles generals sobre responsabilitat pel fet d'un altre– el deure d'exercir-la no pot desentendre's sense més d'una gestió social il·legal o perjudicial per a tercers. L'argument, doncs, cobreix amb facilitat les relacions jurídiques contractuals però no abasta, sense més, les extracontractuals; és a dir, aquelles que generen externalitats negatives.

Segon. Permet als inversors desentendre's dels altres accionistes, la identitat dels quals resulta així irrellevant. En absència d'una regla de limitació de responsabilitat, un accionista tindria un

interès obvi a informar-se sobre el patrimoni dels seus consocis, perquè quant major fos aquest, menor seria la probabilitat que l'accionista en qüestió hagués de respondre pels deutes socials. En la forma més exacerbada de responsabilitat, que és la solidaritat passiva, els costos de controlar els restants accionistes serien potencialment infinits. Paral·lelament, la regla de la limitació permet que els creditors personals dels socis puguin concentrar la seva activitat de control en els actius personals d'aquests últims.

No obstant això, i com en el cas anterior, fora de les relacions contractuals i en seu de responsabilitat civil, els accionistes que gaudeixen d'una posició de control estan, si més no potencialment, subjectes a les regles generals de responsabilitat del principal pels actes comesos per l'agent, quan hagin assumit efectivament aquesta funció o tinguin el deure de fer-ho així.

Tercer. Permet la formació i el funcionament eficient d'un mercat de capitals, perquè possibilita que les accions siguin béns fungibles, promou la seva transferència lliure i molt econòmica i incentiva els administradors a actuar de manera òptima.

En un article publicat el 1980 i després molt citat, HALPERN, TREBILCOCK i TURNBULL sostingueren que, sense responsabilitat limitada, l'existència d'un mercat de capitals resultaria impossible, perquè si els inversors haguessin de respondre amb els seus propis recursos, el valor de les accions no seria el mateix per a tots ells: quant major fos la riquesa d'un inversor concret en relació amb la dels altres, major seria la probabilitat que el patrimoni del primer fos objecte de les pretensions dels creditors en cas de concurs de la companyia. I quant major fos el risc en qüestió, menor seria la propensió de l'inversor potencial a pagar per les accions que se li oferirien al mercat. Així, els inversors atribuirien distints valors a les accions de la societat segons qui fossin els seus titulars, perquè la dada rellevant per a fixar-ne el valor seria la composició i la quantia del patrimoni d'aquests, i el mercat de capitals no podria funcionar (HALPERN/TREBILCOCK/TURNBULL (1980), 148 i ss.).

En efecte, cap mercat no resultaria viable si el valor dels béns que s'hi comerciessin no pogués dissociar-se del valor i de la composició de la resta del patrimoni dels agents econòmics que hi acudeixen. La ruptura de la cadena d'imputació de responsabilitat impedeix el regrés (principi de prohibició de regrés, pressupòsit de la divisió social del treball; vegeu SALVADOR (2002)) i aproxima les accions als diners en efectiu: a qui acudeix a un mercat per adquirir tal o tal bé no li pregunten d'on obtingué els diners ni a quins usos assignarà els recursos que adquireixi amb ells.

Tanmateix, la regulació de molts mercats estableix limitacions al principi anterior i preveu sancions en els casos de superació o inobservança d'aquestes.

Quart. Permet, en un desenvolupament gairebé natural de l'argumentació anterior, **que la cotització o el preu de les accions reflecteixin de forma òptima el valor de la societat,** perquè sota una regla de responsabilitat il·limitada, les accions no serien homogènies i els accionistes haurien de realitzar copioses inversions per a esbrinar la situació real i el futur de la societat per cerciorar-se de la correcció del preu de mercat.

Ara bé, potser l'argument prova massa: certament, els inversors que pretenen fer-se amb el control o amb una participació significativa del capital d'una companyia porten a terme esbrinaments molt costosos (*due diligence*) abans de tancar el tracte, encara que també és cert que als restants inversors els hauria de bastar la informació resultant dels comptes anuals i, si s'escau, de l'informe de gestió i de l'informe d'auditoria, així com del compliment dels restants deures d'informació que graven la societat i que el mercat incorpora al preu.

Cinquè. Permet optimitzar decisions d'inversió, perquè, obre camí a les inversions arriscades però amb valor actual positiu. En absència de limitació de responsabilitat, inversions molt arriscades, però beneficioses, no es portarien a terme.

Això no obstant, els límits de l'argument són clars: aquest val, certament, quant a la protecció d'inversions privadament beneficioses, però no abasta aquells supòsits en què la inversió, essent beneficiosa per a qui la porta a terme, no ho és socialment, perquè genera indegudament costos a tercers. Novament estem davant d'un bon argument, que empara sense dificultat tot l'àmbit lícit de l'autonomia privada, però que no aconsegueix a cobrir, sense més, el territori dels comportaments il·lícits ni el de la causació de danys a tercers. Tots els costos i beneficis socials —i no tan sols els privats— s'han d'incloure en un càlcul racional dels avantatges i inconvenients de la regla de la limitació de responsabilitat.

3. Privilegi dels accionistes en perjudici dels creditors socials?

La crítica tradicional al dogma de la responsabilitat limitada sempre ha adduït que el benefici dels accionistes resulta compensat, euro a euro, pel perjudici que pateixen els creditors, qui, en definitiva, hauran d'assumir els deutes socials. I com que, precisament per això, els creditors exigiran un interès superior al que reclamaran els accionistes i l'invers succeiria sota l'imperi d'una regla de responsabilitat il·limitada, el cost del capital seria el mateix en ambdós casos (EKELUND/TOLLISON (1980); MEINERS/MOFKY/TOLLISON (1979)).

EASTERBROOK i FISCHEL contraobjectaren que la bondat de la crítica depenia de què el risc en qüestió hagués pogut ser assumit a cost idèntic per accionistes i creditors, quelcom que, al seu parer, no era així: els creditors solen tenir un avantatge comparatiu per a controlar els administradors de la societat, tant si són creditors institucionals com si són proveïdors que treballen en el sector de mercat concret en què opera la societat.

Per al cas de les societats cotitzades, l'amenaça d'ofertes d'adquisició d'accions hostils, sostenien Easterbrook i Fischel, incentiva els gestors de la societat a tractar d'aconseguir cotitzacions altes de les accions de la societat, perquè una política massa favorable als creditors i que no maximitzés el valor de la companyia els subjectaria al risc d'un canvi d'amo. A més a més, com que, sota la regla de la limitació de responsabilitat, els accionistes perden les seves inversions en primer lloc, tindran un interès major que el dels creditors a controlar la gestió social. Per últim, la regla de la limitació de responsabilitat permet distribuir el risc sistemàtic —aquell que depèn exclusivament del grau d'aversion de cadascú— entre inversors i creditors, mentre que la regla contrària assignaria tot el risc als primers. En una línia

d'argumentació semblant, els autors citats afirmen que una alternativa a la regla de responsabilitat limitada podria ser l'assegurança, però que els costos de transacció que haurien d'afrontar els accionistes individuals serien, sens dubte, prohibitius en comparació amb els que afronta la societat. Els creditors tindrien, afegeixen, un avantatge comparatiu a l'hora d'apreciar el risc de l'operació que abordessin. Mes, en definitiva, la qüestió és empírica ("Is it better to allow losses to lie where they fall or to try to shift those losses to some other risk bearer? This is an empirical question", EASTERBROOK/FISCHEL (1991), 46- 49).

La responsabilitat limitada, escriuen HANSMANN/KRAAKMAN (2000), 425-426, permet desplaçar gran part dels costos de control de les empreses sobre els seus propis creditors: ja que aquests saben que només disposaran dels recursos de la societat per fer-se el pagament dels seus crèdits, es guardaran prou de contractar amb una empresa en mala situació o amb una la gestió de la qual no sigui correcta. Per consideracions derivades de la posició professional dels creditors a la indústria de què es tracti, cal suposar que, en molts casos, estaran molt millor posicionats per a controlar la marxa de l'empresa del que ho estaria una miriada d'accionistes anònims.

La contraobjecció conforma una tesi formidable, però no inapel·lable. Sense necessitat de discutir el grau en què creditors controlen millor que accionistes (en funció de quin tipus de creditors, i segons quin tipus de societat: cotitzada, oberta o tancada), es concedirà que *ex ante* els creditors involuntaris no hauran realitzat cap activitat de control i que, en principi, mancaran de qualsevol obligació de fer-ho en aquest sentit.

Als efectes d'aquest treball i a la nostra cultura jurídica, convé recalcar que la contraobjecció té límits estructurals clars: la idea, exposada per la millor doctrina espanyola, que "los acreedores pueden normalmente autotutelarse, exigiendo la constitución de garantías adicionales o incorporando este riesgo al precio del contrato" (URÍA/MENÉNDEZ/GARCÍA DE ENTERRÍA (1999), 770) és fosca. D'entrada, perquè el contracte no és un mitjà d'autotutela, per quant la seva característica essencial és que genera una pretensió judicialment exigible bé al compliment bé al compliment per equivalent. Però, sobretot, perquè la possibilitat real de què el contracte amb el creditor incorpori el preu del risc d'impagament depèn que el propi contracte existeixi, quelcom que no succeirà si els costos de transacció són elevats, és a dir, si el supòsit de fet generador del crèdit és la responsabilitat civil. En efecte, no tots els creditors socials ho són per contracte; sinó que molts deriven el seu crèdit d'un supòsit de fet generador de responsabilitat extracontractual (responsabilitat civil pròpiament dita –per dol, culpa o responsabilitat objectiva– o responsabilitat civil derivada de delictes).

4. Limitació de responsabilitat, creditors contractuals i creditors per responsabilitat extracontractual

Resulta així que el dogma de la responsabilitat limitada té ple sentit en l'àmbit de la responsabilitat contractual a poc que les assumpcions bàsiques del model siguin correctes, quelcom que la història de les societats de capital sembla haver confirmat en la generalitat dels supòsits: la regla ha superat el test del pas del temps. No obstant això, en matèria de

responsabilitat extracontractual, el dogma manca de credibilitat: la transferència de riscos d'accionistes a creditors extracontractuals incentiva comportaments de risc moral, de pura i simple externalització de riscos, que obligarà jutges i tribunals a compensar *ex post* els creditors pels danys causats. Quan la compensació resulti impossible per fallida de la societat, l'externalització de riscos generada per la regla de la limitació serà irreversible. Com reconegueren els propis EASTERBROOK/FISCHEL (1991), 53:

“Si la magnitud dels costos de transacció impedeix als afectats per activitats arriscades cobrar una prima de risc adequada, [llavors] augmenta la probabilitat que, sota una regla de responsabilitat limitada, les empreses abordin projectes massa arriscats. L'empresa captura els beneficis de les activitats en qüestió, però suporta només una part dels seus costos. Aquest és un cost real de la responsabilitat limitada, però la seva magnitud es veu reduïda pels incentius de les companyies a assegurar-se” (èmfasi afegit).

Reduïda, però no eliminada: és cert que moltes societats recorreran al mercat d'assegurances per a minimitzar el risc de pèrdues (o, fins i tot, de concurs) associat a la responsabilitat civil, però (fins i tot deixant de banda que el dol no es pot assegurar i que la diversificació de riscos – que és a la base de la limitació de responsabilitat i que faria disminuir o anul·lar fins i tot l'atractiu de l'assegurança – no és sempre possible), hi ha casos en què les societats no s'asseguraran encara que el contracte d'assegurança estigui a l'abast de la mà dels seus administradors. Concretament, quan les pèrdues probables fossin molt elevades, la remuneració que la societat hauria de pagar als seus administradors adversos al risc (perquè haurien realitzat inversions específiques en la societat i el capital humà es diversifica molt malament) per compensar el risc de concurs podria ser menor que la prima que cobraria la companyia d'assegurances (*ibídem*, 53-54).

A més a més, atret pels avantatges derivats de l'aplicació de la regla de responsabilitat limitada, un inversor tendirà a preferir el risc reduït d'un dany molt greu al risc elevat d'un dany menys greu, encara que en ambdós casos els danys probables siguin idèntics. Un risc de cent milions d'euros al 0,0001 de probabilitat equival a un risc d'un milió al 0,01, però això només és així matemàticament: la regla de la responsabilitat limitada incentiva abordar inversions del primer tipus abans que del segon. Si els recursos propis de la societat no basten per afrontar la concreció del primer risc, els inversors el preferiran sistemàticament en comptes del segon: tots els riscos extraordinàriament greus seran externalitzats a càrrec de les seves víctimes potencials.

Altres arguments apunten a l'escassa o la nul·la propensió de les víctimes potencials d'accidents que causen danys personals greus a assegurar-se, comparada amb la que tindrien els accionistes (LEEBRON (1991), 1601 i ss.): les persones físiques no solen assegurar-se contra danys personals invalidants, perquè un accident amb efectes semblants faria caure la seva funció d'utilitat fins a un punt en què ni tan sols una indemnització molt elevada podria resituar la víctima a la situació en què es trobava a l'instant anterior de l'accident. Tanmateix, resulta discutible que el dret de danys hagi de forçar una assegurança que els seus beneficiaris mai no contractarien (GÓMEZ (2000)).

Amb tot, el raonament pel qual la societat es desincentiva a assegurar-se resulta al seu torn també discutible. Els administradors adversos al risc perseguiran que la societat els contracti cobertura

asseguradora contra el risc de haver de respondre personalment pels deutes socials si la societat esdevé insolvent. A Espanya succeeix així en aplicar la regla de responsabilitat dels administradors per no haver promogut la dissolució davant la concurrència de pèrdua patrimonial greu (art. 262.5 LSA, art. 105.5 LSRL), o si prospera l'amenaça que els administradors hagin de pagar els deutes socials insatisfets en el concurs qualificat com a culpable i resolt per la via de la liquidació (art. 172.3 Llei Concursal). Però és que, a més a més, en el sistema estatal nord-americà de responsabilitat dels administradors hi ha una peça característica que permet als administradors repetir contra la societat les quantitats què hagin hagut de suportar per a rescabalar els danys causats en compliment del seu càrrec. Ens referim, clar està, a les *indemnity clauses* a les quals ens referirem a l'epígraf següent.

5. Assegurança de responsabilitat civil dels administradors (D&O Insurance) i clàusules d'indemnitat (Indemnity Clauses).

Les legislacions estatals dels EUA, així com les de Puerto Rico i les Illes Verges, permeten a les societats mercantils indemnitzar els administradors les quantitats a què aquests haguessin estat condemnats a pagar per *corporate torts* enfront de la societat, dels socis o dels tercers i igualment permeten assegurar a càrrec de la societat la responsabilitat corresponent. Es tracta de les denominades clàusules d'indemnitat o *Indemnity Clauses* i de l'assegurança de responsabilitat d'administradors i alts directius (*Directors and Officers Liability Insurance* o *D&O Insurance*).

A l'actualitat, en aquesta matèria com en la resta de les que componen el dret de societats, el règim legal més influent és el de l'estat de Delaware ([Delaware Code, Title 8 § 145 \(2001\)](#)) (per a una referència completa dels diferents règims legals, vegeu KNEPPER/BAILEY (1998), 551-552). Els desenvolupaments fonamentals més recents a Espanya i Alemanya són RONCERO SÁNCHEZ (2002) i NOTTHOFF (2003).

El Delaware Code, Title 8 § 145 (2001) estableix dos règims d'indemnització d'administradors: en primer lloc, un règim d'indemnitat imperatiu (*mandatory indemnification*), que estableix els supòsits en què la societat està obligada a indemnitzar els seus administradors i alts directius per les despeses incorregudes en procediments entaulats contra aquests, i un altre de facultatiu (*permissive indemnification*), del qual pot disposar la societat per indemnitzar els seus administradors i altres subjectes en situacions o per conceptes no previstos en el règim imperatiu.

El règim imperatiu es refereix en exclusiva al reemborsament de les despeses de defensa incorregudes (incloent-hi els honoraris dels advocats) per l'administrador o l'alt directiu de forma efectiva i raonable, però exclusivament en la mesura en què les seves pretensions hagin prevalgut en el plet "*on the merits or otherwise*" (§ 145 (c)).

Pel que fa al règim d'indemnitat facultatiu, cal distingir segons si l'acció ha estat exercitada per tercers (acció individual de responsabilitat) o per la pròpia societat (acció social de responsabilitat):

- En el cas de l'acció individual de responsabilitat, l'apartat (a) del §145 estableix que "[l]a societat podrà indemnitzar qualsevol persona part en un procediment civil, penal, administratiu o d'investigació (no entaulat per la societat o a instància d'aquesta) pel fet de ser director, administrador, treballador o agent a la societat, o d'actuar per ordre de la societat com a administrador, directiu, treballador o agent en una altra societat [membre del grup, *joint venture*, *trust* o qualsevol altra organització econòmica, com un fons d'inversió], per les despeses (fins i tot els honoraris professionals dels advocats), condemnes, multes i quantitats transgides, en què hagi incorregut de forma efectiva i raonable en relació amb el procediment, si la persona hagués actuat de bona fe i de tal manera que cregués raonablement no estar perjudicant els interessos de la societat i, en relació al procediment penal, si no tingués una causa raonable per creure que la seva conducta era il·lícita".
- En el cas de l'acció social de responsabilitat, l'apartat (b) del §145 estableix dues limitacions significatives per tal que la societat pugui indemnitzar l'administrador:
 1. Si l'administrador respon davant la societat, no podrà ser indemnitzat tret que la *Delaware Court of Chancery* o un altre tribunal competent decideixin que, malgrat la seva responsabilitat, és just i raonable que la societat li indemnitzi les despeses que el tribunal consideri apropiades.
 2. La societat només podrà indemnitzar les despeses de defensa (*expenses*), sempre que s'hagin fet efectives, siguin raonables i l'administrador hagi actuat conforme al mateix estàndard de conducta previst a l'apartat (a), això és, bona fe i creença raonable de no perjudicar els interessos de la societat.

En ambdós casos, la societat ha d'acordar que l'administrador ha actuat d'acord amb l'estàndard de conducta establert als apartats (a) i (b) per 1) la majoria dels administradors que no eren part en el procediment, 2) per un comitè d'administradors designat per la majoria de tots els membres del consell d'administració, 3) per un conseller legal independent en un dictamen escrit, o 4) per decisió dels socis (vegeu § 145 (d)).

Els requisits legals d'actuació de bona fe i en interès social s'interpreten com a deures de lleialtat i no de precaució: així, un administrador de bona fe i que cregués en la licitud de la seva conducta podria ser indemnitzat fins i tot si no hagués actuat conforme a l'estàndard d'una persona prudent (vegeu *Smith v. Van Gorkom* (488 A.2d 858 (Del. 1985)): diversos administradors foren condemnats per negligència greu, però en no haver-se provat mala fe en la seva conducta ni una violació del deure de lleialtat, foren finalment indemnitzats).

El Delaware Code, Title 8 § 145 (2001) permet a la societat anticipar les despeses incorregudes per l'administrador, però aquest haurà de reembossar-les si finalment es resol que no tenia dret a ser indemnitzat (apartat (e)); i contractar una assegurança de responsabilitat de D&O per cobrir la possible responsabilitat dels seus administradors i directius, amb independència de si la societat pot indemnitzar-lo finalment (apartat (g)).

El Delaware Code, Title 8 § 145 (2001) constitueix el principal fonament normatiu de les *Indemnity Clauses*, però no és l'únic. En efecte, el seu apartat (f) permet que els estatuts socials, acords dels accionistes o dels *desinterested directors* i altres instruments (entre ells, l'escriptura de constitució i el contracte entre societat i administrador) reconeguin als administradors el dret a repetir contra la societat pels recursos emprats en la seva defensa. No obstant això, lleis estatals i federals limiten aquestes fonts d'indemnització, especialment en aquells àmbits en què hi ha un interès de protecció d'inversors o de consumidors.

Amb anterioritat a la promulgació el 1943 del règim de les *Indemnity Clauses* a l'estat de Delaware i d'altres règims legals, per a l'abast del dret de repetició en el cas en què un administrador d'una societat fos condemnat en un plet, havia d'observar-se, en primer lloc, el contingut dels estatuts socials i, si s'escau, el del contracte entre l'administrador i la societat. En absència de previsió a uns o a l'altre, el *Common Law* no resolva la qüestió: els tribunals estaven dividits i molts consideraven que la societat ni tan sols podia sufragar les despeses de defensa en favor dels administradors socials (vegeu *Figge v. Bergenthal* (130 Wis. 594, 110 N.W. 798 (1907)), en el qual la *Supreme Court* de Wisconsin resolgué que la societat podia indemnitzar un administrador per les seves despeses de defensa; *Griesse v. Lang* (175 N.E. 222 (Ohio Ct. App. 1931)), en el qual la *Court of Appeals* d'Ohio, després que els administradors guanyessin en un litigi entaulat per un grup d'accionistes, resolgué que no corresponia sufragar les despeses de defensa dels primers, ja que no hi havia hagut acord de la junta general ni la societat havia obtingut cap benefici; i *New York Dock Co. v. McCollom* (173 Misc. 106, 16 N.Y.S.2d 844 (1939)), en el qual la *Court of Appeals* de New York resolgué que no corresponia reemborsar les costes processals derivades de la defensa de l'administrador tret que la societat o els seus socis obtinguessin un benefici amb la victòria d'aquell en el plet).

A partir dels anys 40 del segle passat, els tribunals assumiren que la protecció dels administradors enfront de la seva possible responsabilitat personal constituïa un ingredient clau en la gestió empresarial i d'aquí que molt aviat la línia jurisprudencial, fins llavors majoritària, fos modificada (vegeu, entre d'altres, *Solimine v. Hollander*, 19 A.2d 344, 348 (N.J. Ch. 1941) i *In re Dissolution of E.C. Warner Co.*, 45 N.W.2d 388, 391-93 (Minn. 1950)) i es permetés a les societats reemborsar les despeses incorregudes pels seus administradors. Mes, tot i el canvi, en no existir una plena seguretat jurídica, els administradors i les seves societats pressionaren les cambres legislatives dels diferents estats per tal que aprovessin una legislació protectora dels seus interessos. El primer precedent legal fou la *Indemnification Statute*, aprovada el 1941 en New York, una clara resposta a la línia de decisió adoptada en el cas abans citat de *New York Dock Co. v. McCollom* (173 Misc. 106, 16 N.Y.S.2d 844 (1939)).

L'objectiu principal d'aquesta nova legislació era atorgar confiança als administradors que, en cas d'un plet contra la societat, la seva possible responsabilitat personal estaria coberta per aquesta última. Amb els anys, aquestes lleis anirien establint altres supòsits d'indemnitat cada cop més complexos: despeses incorregudes en judicis penals, controvèrsies transigides i d'altres.

L'estructura de totes aquestes lleis és semblant i ha estat clarament influïda pel Delaware Code, Title 8 § 145 (2001), doncs estableixen:

- Supòsits obligatoris d'indemnitat (*mandatory indemnification*) dels administradors. El cas més freqüent és el del pagament de les costes judicials quan l'administrador és absolt en el plet entaulat contra ell.
- Supòsits opcionals d'indemnitat (*permissive indemnification*). Així, permeten que l'escriptura de constitució, els estatuts socials, les decisions de la Junta o el contracte entre administrador i societat disposin altres facultats de repetició si concorren certs requisits.

Generalment, aquestes lleis permeten a les societats indemnitzar els costos en què han incorregut els administradors en procediments "civils, penals, administratius o d'investigació" iniciats contra ells, encara que s'exclou el dret a indemnització quan concorrin determinades conductes (il·lícit penal, apropiació il·lícita de beneficis a càrrec de la societat o dels seus socis, mala fe i conducta deshonest o desaprovada socialment). De la mateixa manera, les pòlisses d'assegurança de responsabilitat dels administradors i alts directius (*Directors and Officers Liability Insurance* o *D&O Insurance*) exclouen de la seva cobertura les "multes, sancions i reclamacions derivades de delictes".

En l'actualitat, la doctrina nord-americana no posa en dubte la validesa de les *Indemnity Clauses* i, únicament, analitza fonts alternatives de finançament, així com els límits a la contractació d'assegurances i millores en el funcionament del sistema.

Des d'aquesta darrera perspectiva, s'ha criticat l'absència d'un requisit legal de transparència que obligui els administradors de la societat a informar els accionistes i els tercers dels pagaments realitzats per la societat en compliment dels seus compromisos, prevenint així una hipotètica dilapidació d'actius socials (*waste of corporate assets*) (vegeu, per tots, SOLOMON *et alii* (1994), 176; i a Espanya, molt documentadament, RONCERO SÁNCHEZ (2002), 141).

També s'han plantejat davant dels tribunals litigis sobre la validesa de les *Indemnity Clauses*. Un dels casos més rellevants és *Waltuch v. Conticommodity Services Inc.* 88 F.3d 87 (2d Cir. 1996), en el qual la *United State Court of Appeals for the Second Circuit* examinà l'obligació de la societat de reemborsar al seu administrador les despeses de defensa jurídica en dos procediments entaulats contra ell per frau i manipulació del mercat i definí els límits de les societats per procedir a indemnitzar els seus administradors de conformitat amb el [Delaware Code, Title 8 § 145](#).

En el dret espanyol, aquesta matèria no ha estat objecte d'una regulació específica, encara que, recentment, ha estat analitzada de forma detallada per RONCERO SÁNCHEZ (2002), 142 i ss., qui ha definit les bases de les diferents solucions interpretatives a partir del nostre marc legal.

Una obligació de la societat d'indemnitzar els seus administradors pot trobar el seu fonament a la regulació històrica del mandat i, en concret, a l'art. 1729 CC, sobre el qual es basaria el deure de reemborsar al mandatari (administrador) les despeses de defensa en què incorregués i, el d'indemnitzar els danys i perjudicis ocasionats en compliment del mandat; en el nostre cas, la indemnització de les quanties a què hagués estat condemnat per actuacions en exercici de les seves funcions. En aquest sentit, és necessari:

- a) Per al reemborsament de les costes en què ha incorregut l'administrador, que el plet en què aquestes es generaren no provingui d'una actuació d'aquest contrària als seus deures envers la societat, i que la quantia de les despeses sigui raonable i adequada («necessària») (RONCERO SÁNCHEZ (2002), 149-150).
- b) Per al pagament de les quantitats a què el mateix administrador hagi estat condemnat a pagar per responsabilitat civil, que la seva conducta no constituís una infracció dels seus deures vers la societat (vegeu art. 1729 CC: "sense culpa ni imprudència"). Per a RONCERO SÁNCHEZ (2002), 151, aquesta obligació es redueix a l'absurd, ja que com "el deure general d'administrar diligentment una societat anònima comprèn o exigeix el compliment de la llei [cfr. arts. 127 i 133 LSA], es pot concloure que els casos en què entrarà en joc la mencionada obligació seran certament escassos".

Aquesta obligació genèrica de reembossament és independent del sistema de retribució dels administradors. Per tant, quan la societat abonés despeses de defensa superiors a les necessàries o si l'administrador hagués actuat infringint els seus deures envers la societat, això constituïria una retribució que podria ser contrària a l'establerta legalment o estatutàriament (RONCERO SÁNCHEZ (2002), 147-148).

Seguidament, ha d'examinar-se si la societat es pot comprometre a reemborsar les despeses processals i a indemnitzar les condemnes dels administradors per conductes infractores del seu deure d'actuació diligent vers la societat. Per als casos de responsabilitat interna o social, la major part de la doctrina mercantilista afirma la invalidesa dels pactes que limitin o exonerin la responsabilitat dels administradors degut al caràcter d'ordre públic que —es postula— és característica de l'art. 133 LSA. El règim de les relacions interorgàniques de la societat formaria part de la seva estructura necessària i resultaria immodificable (vegeu RONCERO SÁNCHEZ (2002), 153-154, n. 72). Com a mínim, seria nul·la la renúncia anticipada a l'exercici de l'acció social, però no ho seria la renúncia o assumptió, en ambdós casos *ex post*, de les conseqüències econòmiques de la declaració de responsabilitat de l'administrador (vegeu art. 134.2 LSA). En els casos de responsabilitat externa, el pacte *ex ante* seria més fàcilment assumible segons els casos.

Quant a l'absència de caràcter d'ordre públic de l'art. 134.1, vegeu STS, 1a, 11.4.2003 (Ar. 3269).

No obstant això, en contra de l'anterior, es manté l'objecció, segons la qual, en dret d'obligacions certament no es pot excloure la responsabilitat per dol però sí la resultant de culpa o negligència (arts. 1102, 1103 i 1256 CC). D'altra banda, és pacífic que es pot assegurar la responsabilitat civil per negligència (i així ho reconeix en un altre capítol de la seva documentada obra, RONCERO SÁNCHEZ (2002), 237 i ss., qui acaba per admetre que tots els supòsits de responsabilitat no dolosa són susceptibles de ser assegurats mitjançant una assegurança de responsabilitat civil: arts. 133-135, i fins i tot, art. 262.5 LSA).

6. Propostes doctrinals de responsabilitat no limitada a l'import de la inversió compromesa

En els epígrafs anteriors hem vist que la categoria del contracte permet fixar els límits de la regla de limitació de responsabilitat, però que el dret de danys posa de manifest les seves carències. L'anterior no implica que, fora del contracte, la responsabilitat il·limitada hagi de ser la pauta universalment aplicable ni, molt menys que, en els casos en què la seva aplicació fos adient, hagués de revestir la forma tradicionalment més estricta de la responsabilitat solidària. En diversos treballs de referència contemporanis a l'obra citada d'EASTERBROOK i FISCHER (HALPERN/TREBILCOCK/TURNBULL (1980), BLUMBERG (1986), HANSMANN/KRAAKMAN (1991), LEEBRON (1991), DENT (1991)), així com en d'altres més recents (HANSMANN/KRAAKMAN (2000), MENDELSON (2002) i BOYD/INGBERMAN (2003)), els seus autors, amb divergències de nota, es refreixen a unes regles de responsabilitat construïdes entorn d'algunes de les característiques que a continuació s'exposen.

Aquesta responsabilitat seria:

- 1) O bé a càrrec dels accionistes amb posició de control en la societat (en alguna de les propostes) o -més estrictament- a càrrec dels qui haguessin incorregut en el supòsit de fet de la responsabilitat per fet d'un altre.
- 2) O bé proporcional al grau de participació (*pro rata*), no solidària (en una altra de les propostes).
- 3) I en ambdós casos, subsidiària a l'aplicació dels mecanismes ordinaris i alternatius de responsabilitat (responsabilitat limitada al capital social, assegurances de responsabilitat civil).
- 4) I sempre per dol o infracció de lleis imperatives que tipifiquin il·lícits extracontractuals societaris.
- 5) I respecte a supòsits de fet de responsabilitat succeïts durant el temps en què els presumptes responsables ocupaven la posició de control efectiu o, en algunes propostes, també si l'ocupaven en el moment de presentació de la demanda o de la fermesa de la sentència.

Ad 1) La responsabilitat de l'accionista hauria en tot cas de reflectir els límits de la responsabilitat pel fet d'un altre (vegeu SALVADOR *et alii* (2002) i SALVADOR/GÓMEZ (2002)): una persona, el principal, respon pels danys causats per una altra, el dependent o agent, si hi ha entre ells una relació de tal tipus que el primer està legitimat per controlar els actes del segon i si el dany s'ha causat en el curs i exercici de l'activitat encomanada pel principal a l'agent o amb ocasió d'ella.

Per això una regla de responsabilitat il·limitada pressuposaria, d'entrada, la posició de control de l'accionista, condició necessària per poder parlar de principal i agent. Qui així ho ha proposat de manera més específica (LEEBRON (1991), 1621 i ss.; MENDELSON (2002), 1247 i ss.) assenyalen que el comportament de risc moral que incentiva la regla de la responsabilitat limitada és diferent

segons el tipus d'accionista de què es tracti: l'accionista amb posició de control té major propensió a impulsar inversions excessivament arriscades (és a dir, aquelles que comporten riscos l'estimació dels quals és més elevada que els fons propis de la companyia) que l'accionista individual o minoritari, ja que aquest últim, per hipòtesi, manca d'influència decisòria sobre la marxa de la societat. A més, la probable aversió al risc dels gestors de la societat (els qui, observeu-ho bé, no poden diversificar el seu capital humà en diverses empreses de diferents nivells de risc) contrarestarà la propensió de qualsevol accionista a assumir riscos excessius. Addicionalment, un accionista amb posició de control podrà adoptar una política de distribució de dividendes en el temps de forma que els costos de l'activitat arriscada aflorin després del repartiment de beneficis o reserves de lliure disposició. Per últim, com l'accionista amb posició de control obté de la societat avantatges específics (la titularitat del 51% de les accions li dona gairebé el 100% del poder de decidir la marxa dels afers socials i l'accionista pot aprofitar-se de les sinergies que es produeixen entre la societat de què es tracta i altres inversions, etc.), la seva inclinació a dirigir la companyia cap a la realització d'activitats de risc serà naturalment major (vegeu *in extensu* MENDELSON (2002), 1247 i ss.).

Novament, cal insistir que en el cas dels grups, la simple inversió de la regla de la limitació i la consegüent admissió indiscriminada de la responsabilitat il·limitada seria un error. Per exemple, per a un empresari titular de dues empreses dedicades a activitats heterogènies (com l'energia i l'hoteleria), existeixen bones raons per les quals pot resultar preferible que estructurin de forma independent el desenvolupament de cadascuna d'elles mitjançant dues companyies que depenguin d'una holding, en comptes de recórrer a una sola companyia amb dues àrees o branques d'activitat: els creditors contractuals potencials de cadascuna de les companyies jurídicament independents poden calibrar els riscos de millor manera que si ambdues activitats fossin desenvolupades per una sola societat (exemple pres de HANSMANN/KRAAKMAN (2000) on es desenvolupa una discussió més detallada). No obstant això, els avantatges de l'especialització en el control poden aconseguir-se amb una regla de responsabilitat subsidiària de la societat dominant del grup: hi ha solucions menys dràstiques que la limitació de responsabilitat. Pot bastar amb la concessió de prioritat als creditors de cada societat sobre els recursos d'aquesta. Allò realment essencial és que els creditors dels socis no puguin adreçar-se primàriament contra els béns socials (*affirmative asset partitioning*, HANSMANN/KRAAKMAN (2000), 401-402 i 408-409).

Tanmateix i malgrat tot l'anterior, en opinió dels autors d'aquest treball, no basta la mera posició de control si aquest no s'exerceix efectivament o la llei no imposa el deure de fer-ho així. És més: de fet, la discussió anterior parteix del pressupòsit de l'exercici efectiu de la funció de control, ja que els seus arguments parlen de decisions sobre inversions més arriscades, sobre polítiques de distribució de dividendes, sobre avantatges addicionals derivades del control efectiu, etc. Tal com hem detallat en una altra seu (SALVADOR *et alii* (2002) i SALVADOR/GÓMEZ (2002)), les regles generals sobre responsabilitat pel fet d'un altre o *Respondet Superior* s'apliquen típicament en situacions en què una part, el principal, controla l'activitat d'una altra, l'agent, i es beneficia dels resultats d'aquesta: la regla incentiva el principal a seleccionar i a controlar adequadament el seu agent.

Per descomptat, les circumstàncies esmentades no concorren si l'accionista ni tan sols gaudeix de posició de control. Els principis generals de confiança (en virtut del qual, cada inversor pot assumir que els administradors de la societat assumiran pautes de comportament legalment

adequades i, per tant, prou previngudes) i de prohibició de regrés (conforme al qual, no es pot retrocedir en el curs causal més enllà de la interposició de la conducta dolosa o negligent – insuficientment previnguda- dels qui, com a administradors de la societat estaven en posició de garant) són d'aplicació al cas (vegeu SALVADOR (2002)).

Alguns autors, com MENDELSON, remetent a la jurisprudència la dilucidació del concepte de control, però resulta més que opinable que aquest sigui un criteri viable des del punt de vista del dret vigent: control potencial no equival a deure d'exercir-lo.

Ad 2) Altres autors (com LEEBRON (1991), 1577 i ss. i, en particular, HANSMANN/KRAAKMANN (1991), 1891 i ss.) han proposat, en canvi, aplicar una regla de responsabilitat parciària, això és, proporcional al grau de participació al capital social (responsabilitat *pro rata*, en la terminologia dels autors esmentats). Rebutgen, doncs, una regla de responsabilitat solidària, ja que aquesta última –assenyalen- incrementaria *ex ante* de forma excessiva els costos de la inversió, per quant obligaria els inversors potencials a esbrinar el grau de solvència dels restants inversors, quelcom inviable en molts casos. Aquesta objecció perd pes si la regla bàsica no és la solidaritat, sinó la responsabilitat parciària establerta en proporció a la participació de l'accionista de qui es tracti.

Ad 3) En tot cas, la responsabilitat hauria de ser subsidiària a la de la societat i, eventualment, a la dels seus administradors. No obstant això, si ni tan sols l'existència d'una posició de control basta per justificar en el dret vigent la responsabilitat dels accionistes que l'ocupen, amb més raó s'haurà de rebutjar la proposta de responsabilitat subsidiària i parciària.

Ad 4) La responsabilitat hauria de nuar-se exclusivament als supòsits de dol o infracció de disposicions legals que tipifiquin il·lícits extracontractuals societaris (*corporate torts*). L'exemple més citat és el del discutit abast de la responsabilitat pel cost de la descontaminació mediambiental en els casos a què fa referència la [Comprehensive Environmental Response, Compensation and Liability Act](#) de 1980 o CERCLA (vegeu SCHIPANI (2001)).

En relació amb això, convé ressaltar que la responsabilitat civil hauria de precisar-se per evitar fenòmens de sobreprevenció de danys, que, d'existir, comportarien la desincentivació d'activitats socialment beneficioses. Penseu per un moment en l'exemple recurrent de la responsabilitat mediambiental: si el seu règim jurídic es delimita en funció de l'estimació dels danys irrogats, no hi haurà problema de sobreprevenció, i els potencials causants de danys ajustaran el seu comportament a nivells raonables de precaució; però si s'estableix una obligació de reparar els danys, és a dir, de restituir les coses al seu estat anterior a l'accident mediambiental que generà la responsabilitat i si els costos de la reposició superessin la valoració dels danys, llavors hi haurà sobreprevenció i activitats socialment eficients no es duran a terme. De forma semblant, si els inversors són neutrals al risc de què es tracti i aquest no resulti assecurable (DENT (1991), 169-171).

Ad 5) Per últim, el cinquè requisit també és de difícil delimitació, perquè l'accionariat de la societat està subjecte a la possibilitat de canvis en el temps. HANSMANN/KRAAKMAN (1991), 11,

discutiren diverses possibilitats segons es considerés rellevant el moment de la causació del dany (o de la infracció), el de la sentència judicial, el de la presentació de la demanda o –com finalment proposaren- el més primerenc de qualsevol dels següents: (i) el moment de la presentació de la demanda, (ii) la data en què els administradors conegueren que la reclamació es presentaria amb un grau raonable de probabilitat o (iii) el moment de dissolució de la societat sense successor contractual, i qualificaren aquesta regla com a una basada en la informació (*information-based rule*). Les raons de l'exclusió dels dos primers criteris són clares: en molts casos, la causació del dany es perllonga en el temps, per la qual cosa el primer criteri no seria fàcilment aplicable i planteja molts problemes de seguretat jurídica i de possibilitat d'evadir la seva aplicació. El segon criteri aclareix els problemes d'incertesa, però incrementa clarament les possibilitats d'evasió. I el darrer sembla clarament arbitrari, perquè depèn, entre d'altres coses, de l'existència de possibles compradors.

No obstant això, la *information-based rule* proposada pels autors esmentats posa al descobert els punts més febles de la regla de la responsabilitat il·limitada: de fet, qualsevol criteri basat en la informació disponible apel·la a la responsabilitat dels administradors o, com a màxim, a la dels accionistes amb posició de control que, o bé, estan presents ells mateixos a l'òrgan d'administració, o bé, ho està un dels seus agents. Observeu que aquesta matisació obliga a considerar que l'accionista amb capacitat real d'influir en la marxa de la societat, i que decideix no fer-ho així, hauria de respondre per l'abandonament d'una posició de garant, tesi que a la vegada assumeix la imposició d'un deure d'administrar o, almenys, de controlar els administradors, a càrrec de qui gaudeix de la corresponent posició de control.

Una sentència recent del Tribunal Suprem federal dels EUA acaba de revalidar les línies generals de la tesi sostinguda en aquest treball, com s'exposa a continuació.

7. *Meyer v. Holley et al.*

A *Meyer v. Holley et al.*, un cas resolt el passat 22 de gener de 2003 (537 U.S. ____ (2003))* , una *U.S. Supreme Court* unànime resolgué que l'accionista únic d'una societat unipersonal no respon pels actes generadors de responsabilitat civil realitzats per òrgans o treballadors de la societat si no havia assumit la posició de principal i no eren aplicables les regles generals de responsabilitat pel fet d'un altre, és a dir, de responsabilitat del principal pels fets del seu agent. **La qüestió plantejada, escriu el magistrat ponent Stephen G. Breyer és “si la llei imposa responsabilitat personal i objectiva a un administrador o propietari (llegiu, accionista únic) d'una societat dedicada a la intermediació immobiliària per l'activitat il·legal d'un dels seus treballadors o agents”.** I la resposta és negativa: com a regla general, l'ordenament imposa responsabilitat vicària a la societat, però no als seus administradors o propietaris.

* Cita temporal: *Meyer v. Holley*, No 01-1120 (258 F.3d 1127, vacated and remanded).

La *Fair Housing Act* prohibeix la discriminació racial en la venda o arrendament d'habitatges (42 U.S.C. §§ 3604(b), 3605(a)). Els recurrents, Emma Mary Ellen Holley i David Holley, eren una parella interracial, que havien tractat de comprar una casa a Twenty-Nine Palms, Califòrnia, que Triad Inc., una societat dedicada a l'agència de la propietat immobiliària, oferia en venda, però Grove Crank, un dels treballadors de Triad Inc., frustrà l'operació per causes -al·legaven els actors- racials. Després d'haver demandat a Triad Inc. i a Crank davant d'un tribunal federal, els Holley demandaren independentment el recorregut, David Meyer, president i accionista únic de Triad Inc. i agent col·legiat de la propietat immobiliària. El tribunal de districte acumulà ambdues demandes, però rebutjà la reclamació presentada contra Meyer, perquè considerà que la Llei presumptament infringida no imposava responsabilitat vicària personal a l'administrador de la societat pels actes dels seus treballadors, sinó només a aquella. En apel·lació, el tribunal del 9è circuit federal estimà el recurs dels demandants (258 F. 3d 1127 (2001)) i sostingué que la Llei imposava responsabilitat objectiva a Meyer més enllà dels principis tradicionalment admesos en matèria de *Respondeat Superior* i de responsabilitat del principal pels actes dels seus agents o dependents.

En particular, assenyalà el tribunal d'apel·lació:

“Meyer, en la seva condició de propietari únic de Triad Inc., tenia la possibilitat de controlar els actes d'aquesta última. Meyer, en la seva condició de president de Triad Inc., dirigí, controlà o tenia el dret de dirigir o controlar la conducta del treballador de la societat. I fins i tot, si Meyer no participà ni autoritzà la conducta discriminatòria, l'esmentat control o la capacitat de control són suficients per considerar-lo responsable personalment” (“that ‘control’ or ‘authority to control’ is ‘enough ... to hold Meyer personally liable’”).

Meyer recorregué davant el Tribunal Suprem federal, que acceptà revisar el cas. En la seva sentència, el tribunal partí del fet indiscutit que la *Fair Housing Act* estableix que els qui discriminin per causes racials en respondran per això. Igualment, quan una llei atribueix a algú una pretensió de responsabilitat civil, els principis generals del dret de danys s'apliquen al cas, tret que la mateixa llei digui una altra cosa. Per tant, les regles generals de responsabilitat vicària eren també aplicables en aquesta ocasió.

No obstant això:

“En absència de circumstàncies especials, haurà de considerar-se a la societat -però no al seu propietari o administrador- principal o ocupador i, per tant, vicàriament responsable pels il·lícits extracontractuals comesos pels seus treballadors o agents (vegeu FLETCHER, *Cyclopedia of the Law of Privat Corporations*, 3A, §1137, pp. 300-301 (rev. ed. 1991-1994); i 10, §4877 (rev. ed. 1997-2001)). Per afirmar una relació de principal/agent el §1 del *Restatement [(Second) of Agency]* requereix no sols el control (o el dret a dirigir o controlar), sinó a més ‘el consentiment que una persona manifesta a una altra i en virtut del qual aquesta actuarà per compte d'aquella i consentirà en fer-ho així’ ” (“the manifestation of

consent by one person to another that the other shall act on his behalf ... and consent by the other sota to act").

Afegeix el magistrat ponent Breyer que la Llei deixa molt clar que es pot interposar una reclamació contra qui gaudeix d'una posició de direcció o control en relació amb les conductes discriminatòries si qui les realitza actuà en la seva condició de treballador o agent de la persona que dirigia o controlava i aquell hauria actuat en l'exercici del seu càrrec o amb ocasió d'ell, però que, podent haver-ho fet, la *Fair Housing Act* no establí un estàndard més estricte de responsabilitat absoluta basada en el simple dret de dirigir o controlar (*"it disclaimed any 'intent to impose absolute liability' on the basis of the mere right 'to direct or control'"*). Res en la Llei en qüestió no permet suposar que regeixen criteris més estrictes que els generalment imposats pel dret comú com, per exemple, un segons el qual algú hauria de respondre pels actes d'un contractista independent: en defecte de recolzament textual, no es pot fer respondre a qui no ostenta la condició de principal respecte del comportament il·legal del treballador.

A més, encara que el Tribunal Suprem admeté que la lluita contra la discriminació racial és:

"Una prioritat social primordial ("overriding social priority"), [...] aquesta caracterització no implica una regla en virtut de la qual tot subjecte amb facultats de control a la societat ("corporate supervisor") pugui respondre personalment i sense culpa per la conducta il·lícita de qualsevol treballador sota la seva supervisió. Més aviat, és un afer complex ("a complex matter") decidir qui d'entre dos innocents hagi de patir [les conseqüències del dany]. Nosaltres creiem que, normalment, els tribunals resoldran aquesta qüestió d'acord amb els principis tradicionals de la responsabilitat vicària ... llevat que el Congrés estableixi el contrari".

"El dret a controlar és per si mateix insuficient, d'acord amb els principis tradicionals de l'agència, per establir una relació principal/agent o ocupador/treballador".

Romanen obertes les possibilitats, adverteix finalment el Tribunal Suprem, que s'apliqui al cas la doctrina de l'aixecament del vel, qüestió no debatuda en el recurs.

8. Accionistes de control i actuals reformes legislatives a Espanya

8.1 Inexistència d'un deure específic dels accionistes de controlar l'actuació dels administradors

El nostre dret de societats de capital encarrega des d'antic als accionistes, constituïts en junta general, la censura de la gestió social [art. 50 LSA1951; art. 95 LSA, art. 44.1.a) LSRL]. L'exercici d'aquesta funció no es limita a la junta que ha de celebrar-se "dentro de los seis primeros meses de cada ejercicio, para *censurar la gestión social*, aprobar en su caso, las cuentas del ejercicio anterior y resolver sobre la aplicación del resultado" (l'anomenada junta general ordinària de la

societat anònima: art. 95 LSA; art. 45.2 LSRL), sinó que –com ha assenyalat la nostra millor doctrina (URÍA (1952), 513; URÍA/MENÉNDEZ/MUÑOZ (1992), 68)– la censura de la gestió social és una competència permanent de la junta general. Precisament per això, els socis que siguin titulars de, com a mínim, el 5% del capital social sempre poden sol·licitar que es convoqui la junta (amb caràcter extraordinari, en la terminologia de l'anònima) per a deliberar i decidir sobre la censura de la gestió social (arts. 100.2, 101.2 LSA, art. 45.3 LSRL). I també per aquesta raó, la junta general pot acordar en qualsevol moment la separació dels administradors encara que això no consti a l'ordre del dia (art. 131 LSA, art. 68.1 LSRL), i decidir sobre l'exercici de l'acció de responsabilitat contra els administradors encara que això tampoc figuri a l'ordre del dia (art. 134.1 LSA, aplicable a la limitada *ex* art. 69.1 LSRL).

A partir d'aquí, s'han de resoldre dues qüestions. El problema resideix a determinar si aquesta competència sobre la censura de la gestió social és només una facultat de la junta, o si també constitueix un deure (permanent) per a aquest òrgan social (o, almenys, per a aquells socis que, en tot moment, poden demanar que es convoqui la junta). Allò que no ofereix cap mena de dubte és que, almenys per a la junta que ha de reunir-se en els sis primers mesos de cada exercici (novament, art. 95 LSA; art. 45.2 LSRL), la censura de la gestió social és un deure legal i, per tant, en aquesta junta és punt de compliment obligat deliberar i decidir sobre aquest aspecte en concret.

La segona qüestió no es fa esperar. Aquest deure s'imposa només a la junta com a òrgan, o és extensible també als accionistes (o a un grup d'ells: assenyaladament, els accionistes de control)? El tenor de la llei no ofereix dubtes: el deure s'imposa amb caràcter orgànic a la junta general de socis. Per això, la norma no permet deduir un deure genèric dels socis (ni tan sols dels socis amb participació significativa) de controlar l'actuació dels administradors. A aquest respecte, la llei es limita a formular, en sentit negatiu (per la ineficàcia exonerativa de la responsabilitat dels administradors), les conseqüències de l'exercici d'aquest deure de control imposat a la junta: l'acord d'aquesta pel qual s'aprova, en censurar-la, la gestió social dels administradors de cap manera serveix per exonerar-los de responsabilitat: "En ningún caso exonerará de responsabilidad la circunstancia de que el acto o acuerdo lesivo haya sido adoptado, autorizado o ratificado por la junta general" (art. 133.3 LSA, aplicable a la societat limitada per la remissió genèrica de l'art. 69.1 LSRL). Ni tan sols amb l'aprovació en bloc de la gestió social anual, la junta pot descarregar de responsabilitat als administradors, ni l'aprovació dels comptes anuals (en què s'inclou, clar està, l'informe de gestió) impedeix l'exercici de l'acció social de responsabilitat o suposa renunciar a l'acció acordada o exercitada (art. 134.3 LSA) (per tots, POLO (1992), 309, 341 ss.).

8.2 Responsabilitat limitada dels accionistes i dret de danys

El dogma de la responsabilitat limitada de l'accionista implica que la seva responsabilitat només abasta les aportacions compromeses: això és, l'import de les accions subscrietes (el valor nominal de les quals haurà de desemborsar en una quarta part, almenys, en el moment de la subscripció:

art. 12 LSA; i haurà d'aportar els dividendes passius en el termini fixat en els estatuts o decidit pels administradors: art. 42 LSA), o de les participacions assumides (d'íntegre desemborsament: art. 4 LSRL), així com la prima d'emissió d'accions o d'assumpció de participacions (que haurà de satisfer-se íntegrament en el moment de la subscripció: art. 47.3 LSA).

Al marge d'aquestes aportacions de capital, els estatuts poden imposar a tots o a alguns socis l'obligació de realitzar prestacions accessòries consistents en aportacions financeres (aportacions suplementàries a les de capital), encara que aquestes clàusules estatutàries hauran de complir amb els estrictes requisits establerts per les resolucions de la Direcció General dels Registres i del Notariat de **24 de juny de 1998** (la tesi de les quals critica amb raó FERNÁNDEZ DEL POZO (1999), 185 ss.) i de **7 de març del 2000**. En particular, aquesta doctrina registral exigeix que la prestació accessòria ha de resultar de la pròpia norma estatutària (pel que no pot deixar-se a l'arbitri de la junta determinar la seva exigibilitat) i el seu contingut ha de ser prou concret en l'aspecte quantitatiu (no n'hi ha prou amb fixar un màxim) i en el temporal (no és possible la seva durada indefinida).

Amb tot, la regla de la limitació de responsabilitat de l'accionista pels deutes socials s'esvaeix en determinats casos. Unes vegades això succeeix per la via del contracte: així, quan el creditor amb suficient poder de negociació imposa a l'accionista que presti garanties en compliment del deute social o l'assumeixi personalment. En alguna ocasió, l'excepció a aquesta regla procedeix de la llei: l'exemple típic és la norma de l'art. 129 LSRL (aplicable a la societat anònima per la remissió general de l'art. 311 LSA) que, en el cas que transcorrin sis mesos des que la societat adquireixi el caràcter unipersonal (unipersonalitat sobrevinguda) sense que aquesta circumstància s'hagi inscrit en el registre mercantil, imposa al soci únic la responsabilitat personal, il·limitada i solidària dels deutes socials contrets durant el període d'unipersonalitat. Altres vegades, és la jurisprudència qui estén a l'accionista la responsabilitat pels deutes socials, particularment en els casos d'fracapitalització material de la societat (això és, quan els recursos propis resulten insuficients i inadequats al risc empresarial assumit).

En relació amb aquesta última excepció ha de subratllar-se que el seu fonament resideix en el dret de danys. Tanmateix, no han faltat ocasions en què s'ha afirmat que la limitació de responsabilitat de l'accionista ve justificada per la creació o dotació d'un fons de responsabilitat adequat: així, paradigmàticament, la **resolució de la Direcció General dels Registres i del Notariat de 21 de juny de 1990**. Malgrat això, se sosté amb raó que la responsabilitat per fracapitalització només és admissible, de forma excepcional, per infringir els deures d'informació precontractuals o els deures de protecció extracontractuals connectats amb la producció de riscos extraordinaris (entre nosaltres, PAZ-ARES (1999), p. 558 ss., on realitza una encertada revisió de la simplista aplicació jurisprudencial de l'expedient d'aixecament del vel, amb l'anàlisi dels supòsits d'fracapitalització, confusió de patrimonis, confusió d'esferes i direcció externa; vegeu també EIZAGUIRRE (2001), p. 96 ss.).

Abundant en l'anterior, el fonament d'aquesta extensió de responsabilitat a l'accionista per la fracapitalització de la societat sol reconduir-se al principi general de l'art. 1902 CC. I també en aquesta hipòtesi, la responsabilitat personal dels socis ha de cenyir-se a aquells que tinguin una influència decisiva a la societat (VICENT (2002), 428).

Aquesta mateixa norma i només aquesta, l'art. 1902 CC, ha servit per a què la sala 1a del Tribunal Suprem, en **sentència de 17 de juny del 2000**, confirmés la responsabilitat dels accionistes pel dany causat a certs creditors socials (concretament els treballadors), arran d'una sol·licitud de fallida voluntària, acompanyada d'un balanç amb deutes simulats. El cas era el següent: a les tres setmanes de morir l'administrador únic de la societat, la junta general (integrada per la viuda i els seus fills) acordà unànimement sol·licitar la declaració de fallida voluntària de la societat; com a resultat de la declaració de fallida, l'empresa cessà immediatament la seva activitat, amb el tancament de les seves instal·lacions i la resolució dels contractes de treball amb més de quaranta treballadors. El balanç que s'acompanyava a la sol·licitud incloïa deutes inexistents (entre d'altres, algunes a favor de l'administrador mort i de la seva viuda), que provocaven la situació d'insuficiència patrimonial al·legada. També resultà ser falsa l'existència de constreyniments de la Hisenda Pública, adduïda a la memòria. No s'acredità, ni tan sols mínimament, el sobreseïment general en els pagaments. En la graduació de crèdits, no hi havia quasi crèdits comercials, i cap d'entitats de crèdit. La fallida fou declarada fraudulenta. I el volum més important dels deutes eren laborals i de caràcter postconcursal: els derivats de l'extinció de les relacions laborals com a conseqüència de la declaració de fallida. En atenció a tots aquests fets, el Tribunal Suprem afirma el caràcter antijurídic i culpable de la conducta dels accionistes demandats, per haver aportat un balanç deliberadament inexacte en la sol·licitud de declaració de fallida voluntària. Amb aquesta només perseguïen obtenir l'extinció dels contractes laborals, i els accionistes havien d'haver previst el dany patit pels treballadors, ja que la societat no podia satisfer les copioses indemnitzacions legalment procedents, en quant no fossin assumides pel Fons de Garantia Salarial. Els accionistes foren condemnats a pagar aquestes indemnitzacions, deduint l'import que poguessin obtenir els treballadors en el pagament concursal.

I també en un cas de responsabilitat extracontractual, la **sentència del Tribunal Suprem (sala 1a) de 4 de juny de 2002**, ha condemnat solidàriament la societat dominant d'un grup periodístic a pagar una indemnització per danys morals. Els fets foren els següents: una revista (en la manxeta de la qual apareixia la llegenda "Es una publicación del Grupo Z.") publicà un reportatge amb frases greument atemptatòries a l'honor d'una senyora (en concret, hom hi afirmava que havia estat la xicota d'un narcotraficant, que estava relacionada amb el tràfic d'estupefaents i que era addicta a les drogues) i hi utilitzava la seva imatge de forma il·legítima (en publicar-se unes fotografies de la demandant obtingudes per mitjà d'engany, suposadament per a una finalitat diferent). L'afectada demandà els autors del reportatge, la societat editora i la societat dominant del grup i sol·licità un text de rectificació i una indemnització de 180.000 € pels danys morals causats. La demanda fou estimada en primera instància (per més que la indemnització es rebaixés a 60.000 €) i confirmada en apel·lació. Aplicant l'art. 22 de la Llei 14/1966, de 18 de març, de Premsa i Impremta, el Tribunal Suprem mantingué la condemna solidària dels autors del reportatge, de l'editor i de la societat dominant del grup. En relació amb aquesta darrera, afirmà: "aun cuando en condiciones normales ha de respetarse la independencia jurídica de las entidades que integran los grupos, pese a la unidad de dirección económica que a éstos caracteriza, no puede adoptarse la misma solución cuando se producen actuaciones susceptibles de causar perjuicios injustificados ya sea a los trabajadores de las empresas vinculadas, ya a sus acreedores,

ya — como aquí sucede — a personas que nada tienen que ver con las mismas”. En conseqüència, enfront d’un acte il·lícit no punible, ha de respondre també la societat dominant del grup a què pertany la filial editora de la revista, controlada per la primera. I conclogué: s’han de considerar compresos en l’àmbit de l’art. 22 de la Llei de Premsa i Impremta els supòsits en què una empresa controlï altres que editin publicacions periòdiques.

8.3 Oscil·lacions de política jurídica sobre l’extensió als accionistes de control del règim de responsabilitat dels administradors: d’Aldama al no-res

a) Extensió de la responsabilitat dels administradors als accionistes de control als informes Olivencia i Aldama, i a l’Avantprojecte de Llei de reforma de la LMV i de la LSA

Encara hi ha més elements per començar a pensar que, aquí a Espanya, i tractant-se de danys, l’ídol de la responsabilitat limitada de l’accionista (de control) també trontolla. O, si més no, s’ha intentat. Això és així, de mode particular, des que els actuals moviments en pro del bon govern corporatiu apunten cap a la imputació de responsabilitat als accionistes de control.

L’Informe Olivencia de 1998 ja afirmà l’extensió dels deures fiduciaris als “accionistes significatius” en les societats cotitzades, la qual cosa es fonamentava mitjançant aquesta lacònica expressió: “dada su especial posición en una sociedad anónima” (INFORME OLIVENCIA, *sub* 8.6). Aquest informe — complint la comesa assenyalada a l’acord del Consell de Ministres de 28.2.1997, pel qual es creà la Comissió Especial que havia de redactar l’informe — no proposava normes de Dret objectiu, sinó que les mesures es confiaven a les regles de funcionament intern de la societat cotitzada (consideració general 3, i recomanacions 16 i 17 del Codi de Bon Govern contingut en aquest informe).

També el posterior Informe Aldama de 2003 ha advocat per estendre als “accionistes de control” els deures de lleialtat imposats als administradors. Aquesta ampliació del perímetre de subjectes sotmesos a aquests deures abasta també:

- la persona física representant de la persona jurídica designada administrador,
- els alts directius societaris (per més que no tinguin la condició d’administradors),
- els administradors de fet (definites com aquells “qui, en la realitat del tràfic, exerceixen sense títol o amb títol nul o extingit les funcions d’administració”), i
- els administradors ocults (“sota les instruccions dels quals solen actuar els administradors de la societat”).

En suma, com assenyalava l’informe referit,

“a quienes, aun sin ostentar una posición formal de administrador, desempeñan en la sociedad un papel de índole similar. Tal extensión podría estar más justificada incluso que la propia regla originaria referida a los administradores, puesto que la mayor

opacidad de la actividad de estas personas, que a menudo actúan en la sombra o detrás de los órganos de decisión formales, determina una menor eficacia disciplinar de los instrumentos dispuestos por las fuerzas del mercado” (INFORME ALDAMA (2003), *sub* III.2.3, p. 25).

A més a més, aquest informe va més enllà, perquè en aquesta matèria es considera insuficient el paradigma de l'autoregulació i, en el seu lloc, s'afirma la conveniència d'una intervenció legislativa (*sub* III.1, III.2.2, pp. 21, 24).

La regulació heterònoma no s'ha fet esperar. Amb aquests antecedents, els Ministeris d'Economia i Justícia han preparat en el mes de març del 2003 un esborrany de Projecte de Llei de modificació de la LMV i de la LSA, a fi de reforçar la transparència de les societats anònimes cotitzades. Malgrat l'acotació tipològica del títol, l'article 2.5 del text contempla la modificació de l'art. 133 LSA, norma que, vaga recordar-ho, disciplina la responsabilitat dels administradors de tota societat anònima (sigui o no cotitzada) i, a més a més, s'aplica a la responsabilitat dels administradors de la societat limitada (en virtut de la remissió de l'art. 69.1 LSRL, i això per més que els deures dels administradors d'aquest tipus societari queden en la seva formulació originària, això és, cenyint-se al paràmetre de la diligència: art. 61 LSRL). A més, cal advertir que la legitimació activa per reclamar la indemnització dels danys causats es manté en els actuals termes de l'art. 133.1 LSA: la societat, els accionistes i els creditors socials. Vol dir-se amb això que no només els accionistes podran exigir responsabilitat als administradors per infringir els deures legals amb què han d'exercir el seu càrrec (com, en canvi, s'afirmava a l'Informe Aldama en relació amb la infracció dels deures de lleialtat, *sub* III.2.2, p. 24).

Així doncs, la redacció proposada per a l'art. 133 LSA incloïa un apartat 3, amb la següent previsió:

“Igualmente responderán los **accionistas** del daño que causen los administradores que designen por actos contrarios a la Ley o a los estatutos o realizados incumpliendo los deberes con los que deben desempeñar el cargo. Esta responsabilidad cesará cuando los accionistas prueben que emplearon la diligencia debida para prevenir el daño”.

És cert que la redacció d'aquesta regla era molt desafortunada, perquè donava a entendre que partia d'una generalització del sistema de representació proporcional en el nomenament dels administradors, previst per a la designació dels membres del consell d'administració de la societat anònima (art. 137 LSA, desenvolupat pel RD 821/1991, de 17-V), però que està vetat a la societat limitada (art. 191 RRM, per la competència exclusiva de la junta general per al nomenament d'administradors: art. 58.1 LSRL). Així doncs, en comptes d'imputar –sense embuts– la responsabilitat als accionistes de control, la norma optà per proposar la responsabilitat dels accionistes el vot dels quals serví per designar l'administrador causant del dany per una conducta imputable. L'operativitat pràctica de la norma quedava desdibuixada per diverses raons. D'una banda, implicava indagar el vot concret dels accionistes, la qual cosa suposa substituir l'acord de la junta per una atomització de vots. A més a més, l'exigència de

responsabilitat seria molt complicada: per citar només un cas, penseu què succeiria si l'administrador causés el dany després que l'accionista que votà el seu nomenament hagués venut les seves accions, i des de la data d'aquesta venda hagués transcorregut el termini de prescripció de l'acció. L'apropiat hauria estat imputar la responsabilitat als accionistes de control, i no ja a qualsevol accionista el vot del qual hagués servit per a designar l'administrador causant del dany.

b) La desaparició d'aquesta ampliació en el Projecte de Llei

Per aquestes raons, o simplement perquè no s'ha volgut establir legalment la responsabilitat dels accionistes per les actuacions perjudicials dels administradors, el cert és que s'ha fet marxa enrere en les previsions de l'esborrany. Així, el PROJECTE DE LLEI DE REFORMA DE LA LMV I DE LA LSA presentat al Congrés dels Diputats, i publicat el 28-III-2003, substitueix aquella previsió per aquesta altra:

“Igualmente responderán los **administradores** de la sociedad dominante frente a la sociedad dominada, frente a sus accionistas y frente a sus acreedores, del daño que causen por las instrucciones impartidas a los administradores de la sociedad dominada cuando en virtud de las mismas éstos realicen actos contrarios a la ley o a los estatutos”.

El canvi experimentat és notable. No queda cap rastre de la responsabilitat dels accionistes de control, i així ho ha observat el diputat Sr. Cuevas Delgado en defensar l'esmena a la totalitat del Projecte de Llei, presentada pel Grup Parlamentari Socialista i que ha estat rebutjada pel Ple (Diari de Sessions del Congrés dels Diputats, de 30-IV-2003, p. 12678). En aquest sentit, el mateix grup parlamentari formulà l'esmena n. 37 en què proposava afegir un nou art. 127 quinquies a la LSA, segons el qual s'ampliava el perímetre de subjectes obligats pels deures de lleialtat imposats als administradors, en la mesura en què la naturalesa d'aquests deures ho permetés. Aquesta extensió es referia als administradors de fet, a aquells que ostentessin de dret o de fet càrrecs de direcció i als accionistes de control. Aquesta ampliació es justificava amb la reproducció literal del passatge corresponent de l'informe Aldama, que hem transcrit a l'epígraf anterior. Aquesta esmena fou rebutjada. I el mateix destí tingué aquesta esmena, quan fou reiterada pel Senat (esmena n. 36 del Grup Parlamentari Socialista, i esmena n. 65 del Grup Parlamentari Entesa Catalana de Progrés, ambdues amb la mateixa redacció que la presentada al Congrés).

Com s'ha indicat, en comptes de l'esmentada extensió, el Projecte de Llei pretenia introduir una regla pròpia de grup de societats (inspirant-se per a això en el model de l'art. 602 de la Proposta de Codi de Societats Mercantils del 2002), segons la qual s'imposa responsabilitat als administradors de la dominant per l'actuació dels administradors de la societat dependent que, seguint instruccions d'aquells, contravinguin la llei o els estatuts.

La imposició de responsabilitat als administradors de la societat dominant també es recull en el famós Informe Winter de 2002, el qual suggereix que es generalitzi a Europa una regla sobre

responsabilitat d'administradors per la seva actuació il·lícita (*wrongful trading*), especialment en el cas que la societat esdevingui insolvent. Aquesta regla s'aplica als administradors de societats tant individualment considerades, com a les integrades en grups. En relació amb aquestes últimes assenyala que:

“The directors of a subsidiary company llauri subject to the rules, as well as the parent company and its directors if they operate as de facto or “shadow” directors of the subsidiary” (INFORME WINTER (2002), chapter III.4.4, p. 68).

No obstant això, convé subratllar que la norma espanyola projectada reduïa les estructures d'imputació en la conducta dels administradors de la deponent, que hauria de provocar la responsabilitat d'aquells administradors de la dominant que els haguessin impartit instruccions sobre la matèria: només per actes contraris a la llei o als estatuts; no, en canvi, pels realitzats incomplint els deures amb què haguessin d'exercir el càrrec.

c) Ni accionistes de control, ni administradors de la societat dominant, ni directius

Però ni tan sols això ha prosperat. Enfront dels postulats de l'Informe Aldama, el Projecte de Llei ja decidí no incloure en aquest règim de responsabilitat els administradors ocults. Però és que, a més, durant els treballs legislatius, no només s'ha produït la primerenca desaparició de l'ampliació de responsabilitat als accionistes de control, sinó que també ha sucumbit l'extensió als administradors de la societat dominant i als alts directius (“el que ostente de hecho o de derecho cargos de dirección”). En relació amb aquests dos darrers, i malgrat el seu manteniment a l'Informe de la Ponència (article 133.2.3 LSA), finalment s'han exclòs a la Comissió d'Economia i Hisenda del Congrés, amb l'aprovació (per 24 vots a favor, i 13 en contra) de l'esmena núm. 74 presentada pel Grup Parlamentari Català (Convergència i Unió). Aquesta esmena proposava eliminar tant la responsabilitat dels directius, com la dels administradors de la societat dominant. I ho ha aconseguit.

Per a ambdues supressions la citada esmena adduïa justificacions molt pelegrines. En relació amb la primera eliminació, es considera que “no tiene sentido extenderla responsabilidad propia de los administradores a los que ejercen tareas de dirección y a los simples apoderados, que normalmente están sujetos a la normativa laboral, que contiene sus propias normas sobre responsabilidad”. I per a la segona: “la regulación de la responsabilidad de los grupos de sociedades es un tema muy complicado, que no debe ser objeto de regulaciones parciales y en el que los efectos de las pocas normativas sobre el tema existentes en el Derecho Comparado han dado resultados poco positivos. No olvidemos que el precepto sería de aplicación a los administradores de sociedades españolas con filiales en países extranjeros con legislaciones muy diferentes y podría concentrar unas exigencias de responsabilidad desmesuradas sobre los administradores de la sociedad matriz española”.

En resum: de moment, en el nostre dret de societats no ha arribat a fructificar l'intent d'estendre als accionistes de control el règim de responsabilitat dels administradors socials. L'única ampliació de responsabilitat que prendrà carta de naturalesa legal és la referida a qui actuï com a

administrador de fet (en definició de l'INFORME ALDAMA, *sub* III.2.3, p. 25: "las personas que en la realidad del tráfico desempeñan sin título -o con título nulo o extinguido - las funciones de administración"). Això sí, seguint la jurisprudència més recent, per condemnar un subjecte com a coadministrador de fet, ha d'esmentar-se la seva actuació com a tal a la demanda (**sentència del Tribunal Suprem, sala 1a, de 25 de novembre del 2002**); però ja no serà necessari exigir prèviament o conjuntament responsabilitat a l'administrador de dret, perquè prosperi la condemna de l'administrador de fet (com ara requereix la **sentència del Tribunal Suprem, sala 1a, de 30 de juliol del 2001**).

L'única qüestió que resta és saber si la projectada extensió de responsabilitat a l'administrador de fet a l'art. 133.2 LSA serà també defensable per a altres responsabilitats dels administradors: molt especialment, per a la derivada de no promoure la dissolució social (art. 262.5 LSA, art. 105.5 LSRL). Pel que això respecta, la **sentència del Tribunal Suprem, sala 1a, de 16 de juliol del 2002** ha absolt el gerent (i només condemna els administradors de dret), en considerar que la norma de l'art. 262.5 LSA té caràcter sancionador i, com a tal, no és susceptible d'interpretació extensiva. Caldrà veure llavors si la pretesa autonomia d'aquesta responsabilitat resisteix enfront de la responsabilitat per danys; autonomia que amb tant d'ardor defensen la majoria de la jurisprudència i dels nostres autors (al respecte, CERDÀ ALBERO (2001)).

d) Conclusió: la responsabilitat dels accionistes de control

Amb tot, la circumstància que els accionistes de control hagin desaparegut del (cada cop més reduït) perímetre de subjectes a què es projecta estendre el règim de responsabilitat dels administradors no ha d'afectar els fonaments del seu règim de responsabilitat extracontractual.

En opinió dels autors d'aquest treball, els accionistes de control responen no pel mer control, sinó per l'incompliment d'algun deure específic que l'ordenament els imposi.

Com és ben sabut, al nostre dret, la noció de control s'infereix del concepte de grup recollit a l'article 4 de la Llei del Mercat de Valors: pertanyen a un mateix grup "las entidades que constituyan una unidad de decisión, porque alguna de ellas ostente o pueda ostentar, directa o indirectamente, el control de las demás, o porque dicho control corresponda a una o varias personas físicas que actúen sistemáticamente en concierto". Aquesta unitat de decisió es presumeix *iuris et de iure* en les situacions que determinen l'existència d'una relació de domini als efectes de la consolidació comptable, i quan almenys la meitat més un dels consellers de la societat dependent siguin consellers o alts directius de la societat dominant o d'una dependent d'aquesta (CERDÀ ALBERO (1997), p. 60 ss.). Així, per exemple, en relació amb el deure de comunicar l'adquisició o la transmissió d'accions en societats cotitzades, de manera que s'aconsegueixen participacions significatives (article 53 de la Llei del Mercat de Valors: **sentència de l'Audiència Nacional de 2 de juliol de 1996**). I entre les circumstàncies que revelen una connexió econòmica que justifica l'esmentada unitat de decisió es troben la coincidència

d'accionistes de control a les entitats vinculades, o que l'accionista de control en una entitat sigui conseller delegat d'una altra (així a la **sentència de l'Audiència Nacional de 25 de març de 1998**).

El control o l'exercici del control (en correcta precisió introduïda per la Comissió en el text del projectat article 112.4 de la Llei del Mercat de Valors, enfront de les al·lusions a l'exercici del "poder de direcció" de la redacció avantprojectada) és condició necessària, però no suficient, per a imposar responsabilitat extracontractual als accionistes de control. Són precisos, a més, que existeixi un deure imposat a aquests accionistes, i que aquest s'incompleixi, o bé, la constitució efectiva d'una relació principal/agent, que desencadeni l'aplicació de la regla de la responsabilitat per fet d'un altre o responsabilitat vicària. La simple inversió, per més que sigui de control, no basta.

9. Taula de sentències i resolucions

Sentències de jurisdiccions dels EE.UU.

<i>Cas</i>	<i>Any</i>	<i>Òrgan judicial</i>	<i>Referència</i>
<i>Meyer v. Holley</i>	2003	U.S. Supreme Court	537 U.S. ____ (2003)
<i>Waltuch v. Conticommodity Services Inc.</i>	1996	United State Court of Appeals for the Second Circuit	88 F.3d 87 (2d Cir. 1996)
<i>Figge v. Bergenthal</i>	1907	Wisconsin Supreme Court	130 Wis. 594. 110 N.W. 798 (1907)
<i>Griesse v. Lang</i>	1931	Ohio Court of Appeals	175 N.E. 222 (Ohio Ct. App. 1931)
<i>New York Dock Co. v. McCollom</i>	1939	New York Court of Appeals	173 Misc. 106, 16 N.Y.S.2d 844 (1939)
<i>Solimine v. Hollander</i>	1941	New Jersey Supreme Court	19 A.2d 344, 348 (N.J. Ch. 1941)
<i>Smith v. Van Gorkom</i>	1985	Delaware Supreme Court	488 A.2d 858 (Del. 1985)

Sentències del Tribunal Suprem espanyol

<i>Sala i data</i>	<i>Ar.</i>	<i>Magistrat Ponent</i>	<i>Assumpte</i>
STS, 1a, 17.6.2000	5289	Pedro González Poveda	"Accionistas de José Barceló Alemán SA".
STS, 1a, 30.6.2001	6632	José de Asís Garrote	"Apoderados de Suministros Chacineros de Cataluña SA"
STS, 1a, 4.6.2002	EDJ 2002/197 25	Antonio Romero Lorenzo	"Doña Luz c. Ediciones P. SA, Grupo Z. SA y otros"
STS, 1a, 16.7.2002	8710	José Almagro Nosete	"Administradores de Manuplast SA".
STS, 1a, 25.11.2002	10276	Román García Varela	"Administrador de Aplicaciones Informáticas Delta SL"
STS, 1a, 11.4.2003	3269	Antonio Gullón Ballesteros	"Administrador de Las Cataratas SA"

Sentències de l'Audiència Nacional, Sala del Contenciós-Administratiu

<i>Secció i data</i>	<i>Núm. recurs</i>	<i>Magistrat Ponent</i>	<i>Assumpte</i>
SAN, 6a, 2.7.1996	6/1957/93	Pascual Lamberto Serrano	José Camp Puig Domeneq i Macoe SA contra Resolució del Ministeri

				d'Economia i Hisenda de 23-IX-1993
SAN, 6a, 25.3.1998	548/94	Mercedes Calvo	Pedraz	Banco de Inversión SA contra Orden del Ministerio d'Economia i Hisenda de 25-III-1994

Resoluciones de la Dirección General dels Registres i del Notariat

<i>Data</i>	<i>Ar.</i>
21.6.1990	5366
24.6.1998	5239
7.3.2000	1097

10. Materials

INFORME ALDAMA (2003), *Informe de la Comisión especial para el fomento de la transparencia y seguridad en los mercados y en las sociedades cotizadas*, 8-I-2003.

INFORME OLIVENCIA (1998), *El gobierno de las sociedades. Comisión especial para el estudio de un código ético de los consejos de administración de las sociedades 1998*, RDM 1998, n. 228, p. 733-775 (763).

INFORME WINTER (2002), *Report of the High Level Group of Company Law Experts on a Modern Regulatory Framework for Company Law in Europe*, Brussel·les, 4-XI-2002 (http://europa.eu.int/comm/internal_market/en/company/company/modern/index.htm)

PROPUESTA DE CÓDIGO DE SOCIEDADES MERCANTILES (2002), aprovada per la Secció de Dret Mercantil de la Comissió General de Codificació el 16-V-2002. Madrid, Ministeri de Justícia.

PROYECTO DE LLEI DE REFORMA DE LA LMV I DE LA LSA: Projecte de Llei per la qual es modifiquen la Llei 24/1988, de 28 de juliol, del Mercat de Valors, i el text refós de la Llei de Societats Anònimes, aprovat pel Reial Decret Legislatiu 1564/1989, de 22 de desembre, a fi de reforçar la transparència de les societats anònimes cotitzades: BOCG-Congrés dels Diputats, VII Legislatura, sèrie A, núm. 137-1, de 28-III-2003.

- Debat de la totalitat: Corts Generals, Diari de Sessions del Congrés dels Diputats, Ple i Diputació Permanent, VII Legislatura, 2003, núm. 247, sessió plenària núm. 238, de 30-IV-2003, p. 12671-12684.
- Esmenes i índex d'esmenes a l'articulat: BOCG-Congrés dels Diputats, VII Legislatura, sèrie A, núm. 137-5, de 12-V-2003.
- Informe de la Ponència: BOCG-Congrés dels Diputats, VII Legislatura, sèrie A, núm. 137-6, de 13-V-2003.

- Aprovació per la Comissió d'Economia i Hisenda, amb competència legislativa plena: Corts Generals, Diari de Sessions del Congrés dels Diputats, Comissions, Economia i Hisenda, VII Legislatura, 2003, núm. 760, de 13-V-2003, p. 24225-24232.
- Aprovació per la Comissió amb competència legislativa plena: BOCG-Congrés dels Diputats, VII Legislatura, sèrie A, núm. 137-7, de 21-V-2003.
- Text remès pel Congrés dels Diputats: BOCG-Senat, VII Legislatura, sèrie II, núm. 129 (a), de 22-V-2003.
- Propostes de veto i esmenes: BOCG-Senat, VII Legislatura, sèrie II, núm. 129 (c) i (d), de 12-VI-2003.
- Informe de la Ponència: BOCG-Senat, VII Legislatura, sèrie II, núm. 129 (e), de 16-VI-2003.
- Dictamen de la Comissió i vots particulars: BOCG-Senat, VII Legislatura, sèrie II, núm. 129 (f), de 19-VI-2003.
- Aprovació del dictamen pel Ple del Senat: Corts Generals, Diari de Sessions del Senat, Ple, VII Legislatura, 2003, núm. 144, de 25-VI-2003, pàgs. 9059-9075.

11. Bibliografia

Armen ALCHIAN/Harold DEMSETZ (1972), "Production, Information Costs, and Economic Organization", 62 *American Economic Review* 777.

Philip I. BLUMBERG (1986), "Limited Liability and Corporate Groups", 11 *Journal of Corporation Law* 573.

James BOYD/Daniel E. INGBERMAN (2003), "Fly by Night or Face the Music? Premature Dissolution and the Desirability of Extended Liability", *American Law and Economics Review*, V. 5, N 1, 189-232.

Manuel BROSETA PONT (1994), *Manual de Derecho Mercantil*, 10a ed., Tecnos, Madrid.

Fernando CERDÁ ALBERO (1997), "Las cuentas anuales consolidadas", 152 *Noticias de la Unión Europea* 55.

-- (2001) "Responsabilidad civil de los administradores sociales: ¿solos ante el peligro?", *InDret* 1/2001 (www.indret.com).

George W. DENT, Jr. (1991), "Limited Liability in Environmental Law", 26 *Wake Forest Law Review* 151.

Frank H. EASTERBROOK/Daniel R. FISCHER (1985), "Limited Liability and the Corporation", 52 *University of Chicago Law Review* 89.

-- (1991), *The Economic Structure of Corporate Law*, Chicago University Press, Chicago (existeix traducció espanyola de Francisco Marcos, *La estructura económica de las sociedades de capital*, Fundación Cultural del Notariado, Madrid, 2002).

José María de EIZAGUIRRE (2001), *Derecho de Sociedades*, Civitas, Madrid.

Luis FERNÁNDEZ DEL POZO (1999), *Las reservas atípicas. Las reservas de capital y de técnica contable en las sociedades mercantiles*, Marcial Pons, Madrid.

Robert D. EKELUND, Jr./Robert D. TOLLISON (1980), "Mercantilist Origins of the Corporation", 11 *Bell J. Econ.* 715.

Joaquín GARRIGUES (1947), *Tratado de Derecho Mercantil*, t. I, vol. 2, Revista de Derecho Mercantil, Madrid.

--- (1952), en Joaquín GARRIGUES/Rodrigo URÍA, *Comentario a la Ley de Sociedades Anónimas*, t. I, 1a ed., Instituto de Estudios Políticos, Madrid.

José GIRÓN TENA (1952), *Derecho de Sociedades Anónimas*, Publicaciones de los Seminarios de la Facultad de Derecho, Valladolid.

Fernando GÓMEZ (2000), "Responsabilidad extracontractual y otras fuentes de reparación de daños: «Collateral Source Rule» y afines", *InDret* 1/2000 (www.indret.com).

Paul J. HALPERN/Michael TREBILCOCK/Stuart TURNBULL (1980), "An Economic Analysis of Limited Liability in Corporation Law", 30 *University of Toronto Law Review* 117.

Henry HANSMANN/Reinier KRAAKMAN (1991), "Toward Unlimited Shareholder Liability for Corporate Torts", 100 *Yale Law Journal* 1879.

-- (2000), "The Essential Role of Organizational Law", 110 *Yale Law Journal* 387.

Santiago HIERRO ANIBARRO (1998), *El origen de la sociedad anónima en España*, Tecnos, Madrid.

Michael. J. JENSEN/William H. MECKLING (1976), "Theory of the Firm: Managerial Behaviour, Agency Costs and Ownership Structure", 3 *Journal of Financial Economy* 305).

William E. KNEPPER/Dan A. BAILEY (1988), *Liability of Corporate Officers and Directors*, 6th Ed., Lexis Law Publishing, Charlottesville. Vol II, Appendix C. p. 551-552.

David W. LEEBRON (1991), "Limited Liability, Tort Victims, and Creditors", 91 *Columbia Law Review* 1565.

Lynn M. LOPUCKI (1998), "Virtual Judgement Proofing: a Rejoinder", 107 *Yale Law Journal* 1413.

Roger E. MEINERS/James S. MOFSKY/Robert D. TOLLISON (1979), "Piercing the Veil of Limited Liability", 4. *Del. J. Corp. L.* 351.

Nina A. MENDELSON (2002), "A Control-based Approach to Shareholder Liability for Corporate Torts", 102 *Columbia Law Review* 1203.

Martin NOTTHOFF (2003), "Rechtliche Fragestellungen im Zusammenhang mit dem Abschluss einer Director's & Officer's - Versicherung", *NJW* 2003, Heft 19, ss. 1350-1356.

J. Cándido PAZ-ARES RODRÍGUEZ (1999), en Uría-Menéndez, *Curso de Derecho Mercantil*, t. I, Civitas, Madrid.

Carlos PETIT (1990), "Ignorancias y otras historias, o sea, responsabilidades limitadas", *LIX Anuario de Historia del Derecho Español* 497-507.

Eduardo POLO (1992), *Los administradores y el consejo de administración de la sociedad anónima*, en *Comentario al régimen legal de las sociedades mercantiles* (dir. R. Uría/A. Menéndez/M. Olivencia), t. VI, Civitas, Madrid.

Larry E. RIBSTEIN (1991), "Limited Liability and Theories of the Corporation", 50 *Maryland Law Review* 80.

Antonio RONCERO (2002), *El Seguro de Responsabilidad Civil de Administradores de una Sociedad Anónima (Sujetos, Interés y Riesgo)*, Aranzadi, Cizur Menor (Navarra).

Jesús RUBIO (1964), *Curso de Derecho de Sociedades Anónimas*, Editorial de Derecho Financiero, Madrid.

Pablo SALVADOR (2002), "Causalidad y responsabilidad", *InDret* 3/2002 (www.indret.com).

Pablo SALVADOR, Carlos GÓMEZ, Juan Antonio GARCÍA, Antoni RUBÍ y José PIÑEIRO (2002), "Respondeat Superior I", *InDret* 2/2002 (www.indret.com).

Pablo SALVADOR y Carlos GÓMEZ (2002), "Respondeat Superior II", *InDret* 3/2002 (www.indret.com).

Fernando SÁNCHEZ CALERO (2002), *Instituciones Derecho Mercantil*, 25a ed., vol. I, McGraw-Hill, Madrid.

Steven SHAVELL (1986), "The Judgment Proof Problem", 6 *International Review of Law and Economics* 45.

Cindy A. SCHIPANI (2001), "Taking it personally: Shareholder Liability for Corporate Environmental Hazards", 27 *Journal of Corporation Law* 29.

L.D. SOLOMON/D.E. SCHWARTZ/J.D. BAUMAN/E.J. WEISS (1994), *Corporations. Law and Policy. Materials and Problems*, 3rd Ed. St. Paul. Minnesota.

Rodrigo URÍA (1952), en J. GARRIGUES/R. URÍA, *Comentario a la Ley de Sociedades Anónimas*, t. I, 1a ed., Instituto de Estudios Políticos, Madrid.

Rodrigo URÍA GONZÁLEZ/Aurelio MENÉNDEZ MENÉNDEZ/José María MUÑOZ PLANAS (1992), *La junta general de accionistas*, en *Comentario al régimen legal de las sociedades mercantiles* (dir. R. Uría/A. Menéndez/M. Olivencia), t. V, Civitas, Madrid.

Rodrigo URÍA/Aurelio MENÉNDEZ/Javier GARCÍA DE ENTERRÍA (1999), en Uría-Menéndez, *Curso de Derecho Mercantil*, t. I, Civitas, Madrid.

Francisco VICENT CHULIÁ (1991), *Compendio crítico de Derecho Mercantil*, 3a ed., t. I, vol. 1, Bosch, Barcelona.

Francisco VICENT CHULIÁ (2002), *Introducción al Derecho Mercantil*, 15a ed., Tirant lo Blanch, Valencia.