

**PONTIFICIA UNIVERSIDAD CATÓLICA DEL PERÚ**  
**ESCUELA DE POSGRADO**



**LA RESPONSABILIDAD DE LOS DIRECTORES POR LAS DECISIONES DE  
NEGOCIO Y LA NECESIDAD DE IMPLEMENTAR LA FIGURA DEL BUSINESS  
JUDGMENT RULE EN LA LEY GENERAL DE SOCIEDADES**

**TRABAJO DE INVESTIGACIÓN PARA OPTAR EL GRADO ACADÉMICO DE MAGÍSTER  
EN DERECHO DE LA EMPRESA**

**AUTOR:**

**KRISTHIAN GERÓNIMO QUISPE NEIRA**

**ASESOR:**

**GUILHERMO ALCEU AULER SOTO**

**LIMA - PERÚ**

**Octubre, 2020**

A mi madre, Ana Celia Neira Vicuña.

**Kristhian Quispe**



## RESUMEN EJECUTIVO

Los directores empresariales son aquellas personas designadas por la junta de accionistas para que tomen las riendas de la empresa, por lo que las decisiones que ejecuten son de suma importancia, ya que podrían definir el éxito o fracaso empresarial. Nuestra Ley General de Sociedades (“LGS”) establece que los directores deben desempeñar sus funciones con la diligencia de un ordenado comerciante y de un representante leal; así como también que los directores serán responsables en caso de dolo, abuso de facultades o negligencia grave. Ahora bien, bajo dichas premisas es donde se tiene que ubicar a las decisiones de negocio. La LGS no hace distinción alguna para los casos en los cuales los directores actuaron de buena fe, se informaron debidamente y siguieron el procedimiento correspondiente, pero que aun así generaron pérdidas a la empresa; con aquellos supuestos donde los directores incumplieron con sus deberes y obligaciones, actuando negligentemente al momento de adoptar un acuerdo, por lo que en ambos supuestos los directores sí podrían ser juzgados por un tercero, juez o árbitro, quien evaluará de forma retrospectiva una decisión empresarial y determinará la existencia de responsabilidad. La figura del *Business Judgment Rule* (“BJR”) es una figura jurídica que nace del problema expuesto, con la finalidad de ser un escudo protector para los directores que actuaron de buena fe y en cumplimiento de sus deberes y obligaciones. Actualmente el BJR no se encuentra recogido en nuestra normativa, lo cual genera una indefensión por parte de los directores ante reclamos por negligencia grave por las decisiones de negocio que hayan podido adoptar. En ese sentido, el presente trabajo busca desarrollar la figura del BJR y demostrar la necesidad de su incorporación en el ordenamiento jurídico peruano.

# ÍNDICE

<b>RESUMEN EJECUTIVO</b> .....	1
<b>ÍNDICE</b> .....	2
<b>CAPÍTULO I: INTRODUCCIÓN</b> .....	3
<b>1. TEMA Y PROBLEMA DE INVESTIGACIÓN</b> .....	3
<b>2. HIPÓTESIS</b> .....	6
<b>3. OBJETIVOS DE LA INVESTIGACIÓN</b> .....	7
<b>4. METODOLOGÍA</b> .....	7
<b>CAPÍTULO II: ESTADO DEL ARTE</b> .....	9
<b>5. ESTADO DEL ARTE</b> .....	9
<b>5.1 En relación a los directores empresariales y la responsabilidad regulada en la Ley General de Sociedades</b> .....	9
<b>5.2 En relación a la figura jurídica del Business Judgment Rule</b> .....	14
<b>5.3 Sobre el Business Judgment y su incorporación a la normativa societaria</b> .....	20
<b>CAPÍTULO III: PROBLEMA DE INVESTIGACIÓN</b> .....	24
<b>6. PROBLEMA DE INVESTIGACIÓN</b> .....	24
<b>6.1 La Ley General de Sociedades sí permite que las decisiones de negocio puedan ser juzgadas por un tercero</b> .....	24
<b>6.2 Casuística del Business Judgment Rule y su aplicabilidad a la realidad peruana</b> .....	27
<b>6.3 Balance de la casuística expuesta del Business Judgment Rule y su aporte a la problemática identificada</b> .....	44
<b>CAPÍTULO IV: DISCUSIÓN</b> .....	48
<b>7. DISCUSIÓN</b> .....	48
<b>7.1 Sobre la responsabilidad de los directores y la problemática actual en relación a las decisiones de negocio</b> .....	48
<b>7.2 En relación al BJR y un acercamiento a la casuística aplicable</b> .....	52
<b>7.3 El Business Judgment Rule y su aplicabilidad en mercados similares al peruano</b> .....	55
<b>7.4 Sobre la propuesta de inclusión del Business Judgment Rule en Anteproyecto de modificación de la Ley General de Sociedades</b> .....	57
<b>8. CONCLUSIONES</b> .....	63
<b>9. BIBLIOGRAFÍA</b> .....	67

# CAPÍTULO I: INTRODUCCIÓN

## 1. TEMA Y PROBLEMA DE INVESTIGACIÓN

La norma que regula a la mayoría de empresas en el Perú es la Ley General de Sociedades, Ley N° 26887, (en adelante, “LGS”), la cual fue publicada un 9 de diciembre de 1997. Habiendo transcurrido cerca de 23 años desde la entrada en vigencia de la LGS, son muchos los autores que han señalado que nuestra norma societaria requiere una actualización, ya sea de forma específica o integral. Ahora bien, en una opinión personal, la tendencia actual de reforma normativa en el Perú suele ser atribuir una mayor carga de responsabilidad para los administradores empresariales, como lo ejemplifica el Decreto Legislativo N° 1422<sup>1</sup> donde, salvo prueba en contrario, hay una presunción de que los administradores empresariales o directores actuaron con dolo, negligencia grave o abuso de facultades cuando a la sociedad se encuentre en algún supuesto de elusión tributaria. Sin embargo, no se debe caer en un sobre proteccionismo que finalmente podría desalentar a las nuevas inversiones empresariales o llegar a extremos de un conservadurismo irracional.

En el Perú la mayoría de las empresas han adoptado la forma jurídica de sociedad anónima, por sus virtudes en el desenvolvimiento empresarial que dicha figura ofrece. Posición que es confirmada con el documento expedido por el Instituto Nacional de Estadística e Informática (INEI) denominado “Perú: Estructura Empresarial, 2018”, el cual señala que, en relación las pequeñas empresas, el 48,30% habría adoptado la forma de sociedad anónima frente su más cercano perseguidor que es la empresa individual de responsabilidad limitada con un 20.08%; mientras que para la gran y mediana empresa la sociedad anónima contaría con un 71.70%, frente al 8.9% de la sociedad comercial de responsabilidad limitada, como segunda alternativa más usada (Informática, 2019, págs. 38-41).

---

<sup>1</sup>La norma de ejemplo otorgó plazo hasta el 29 de marzo de 2019 para que los directores puedan ratificar, o modificar los actos de estrategia tributaria que pudieran calificar como elusión.

Según la LGS la estructura orgánica de una sociedad anónima se encuentra dividida en (i) junta general de accionistas, (ii) directorio y (iii) gerencia. A grandes rasgos podríamos definir a la junta general de accionistas como aquellas personas, ya sean naturales o jurídicas, que invierten cierto capital para el desarrollo de actividades económicas. Por su parte, el directorio es un órgano colegiado designado por la junta general de accionistas que se encarga de la gestión y representación de la empresa. Finalmente, la gerencia es el órgano ejecutor de las decisiones que son determinadas por el directorio. Si lo ponemos de una forma gráfica, el directorio vendría ser el cerebro empresarial, mientras que la gerencia serían las extremidades ejecutoras.

Al ser el directorio el órgano pensante y decisivo al momento de definir la estrategia empresarial de la sociedad, y siempre en el marco de su objeto social, nadie puede negar su importancia en el desarrollo y desenvolvimiento cotidiano de la empresa. Sin embargo, lo cierto es que los directores tomarían decisiones que afectan un patrimonio ajeno al suyo, específicamente el de la sociedad, cuyo capital finalmente pertenece a sus accionistas. En ese sentido, nos encontraríamos ante una figura donde un tercero, en este caso los directores, estarían decidiendo sobre el futuro de un patrimonio que no les pertenece. Por tal motivo, los directores cuentan con una serie de deberes y obligaciones que deberán cumplir frente a las personas que han depositado su confianza en ellos, los accionistas, y en caso de incumplimiento serán sujetos de responsabilidad, de forma solidaria e ilimitada, por todos los daños y perjuicios que se pudieran ocasionar a la sociedad.

Si bien es cierto que para el caso de las sociedades anónimas cerradas se puede prescindir del directorio, para el presente trabajo nos enfocaremos en las sociedades anónimas que sí cuentan con un directorio, específicamente en la responsabilidad civil de los directores frente a la sociedad, ya que la misma presenta una falencia en perjuicio de aquellos directores que actuaron de forma diligente pero que finalmente fracasaron en ciertas decisiones empresariales y generaron pérdidas a la empresa.

En efecto, nuestra LGS establece que los directores serán responsables en caso de dolo, abuso de facultades o negligencia grave, siendo este último supuesto demasiado amplio y que permite el inicio de acciones de pretensión indemnizatoria por casos de responsabilidad de los directores por aquellas decisiones de negocio que hayan adoptado y que finalmente hayan generado pérdidas a la sociedad.

Conforme profundizaremos más adelante, el solo hecho de que exista la posibilidad de que un tercero ajeno al negocio, ya sea un juez o un árbitro, se encuentre facultado para evaluar de forma retrospectiva una decisión empresarial adoptada por los directores supone un riesgo relevante. Y es que la mayoría de los avances empresariales se han dado por decisiones innovadoras, y muchas veces arriesgadas, de aquellos que apostaron por determinados nuevos caminos, pero no siempre se ha tenido éxito, el fracaso siempre es una posibilidad latente. No obstante, nuestra LGS permite que los directores innovadores que actuaron de forma diligente, pero que finalmente no tuvieron el resultado esperado sean juzgados por sus decisiones de negocio de forma retrospectiva, lo cual finalmente podría llevarnos al camino oscuro del excesivo conservadurismo empresarial.

Ante la situación expuesta, en la cual tenemos que los directores podrían ser llevados ante un tribunal para que sean juzgados de forma retrospectiva por las decisiones de negocio que hayan adoptado y que finalmente no hayan tenido el éxito esperado, generando pérdidas para la sociedad, se propone como alternativa de solución a la figura jurídica del *Business Judgment Rule* (“BJR”). De origen estadounidense, el BJR es una regla de evaluación que debe realizar todo juez o árbitro antes de analizar el fondo de un asunto sobre responsabilidad civil de los directores por casos vinculados a decisiones de negocio. En efecto, el BJR se basa en una presunción de cumplimiento de las obligaciones asumidas por los directores, por lo que se traslada la carga de la prueba a los demandantes, quienes deberán demostrar el incumplimiento de los estándares de diligencia y deberes de los directores, de forma previa antes de la evaluación de fondo del caso. También definida como el estándar de diligencia que deben cumplir los directores, el BJR es

un herramienta eficaz que protege a los directores que han actuado de buena fe y siguiendo las pautas establecidas en el estatuto.

El BJR parte de la conversión de intereses de un director y la sociedad, ya que finalmente el éxito de la empresa generará beneficios y una mayor retribución para ambas partes, por lo que en principio un director no debería ser pasible de responsabilidad por las decisiones empresariales o de negocio que pudiera realizar y que no hayan tenido el resultado esperado, siempre y cuando se haya actuado con la diligencia correspondiente y en cumplimiento de todos sus deberes. En efecto, lo que busca el BJR es proteger la independencia e innovación de las decisiones de los directores empresariales, por lo que una vez que se haya verificado el cumplimiento de sus requisitos el juzgador debería encontrarse imposibilitado de entrar a evaluar el fondo de la decisión empresarial.

Como se puede apreciar, la responsabilidad de los directores por las decisiones de negocio o empresariales sí se encontraría contemplada en nuestra LGS, bajo el supuesto de negligencia grave, lo cual como se ha explicado es una limitación importante al momento de la toma de decisiones e innovación empresarial. En ese sentido, al no encontrarse recogido en nuestro ordenamiento la figura jurídica del BJR, los jueces y árbitros no tienen una herramienta eficaz que les permita actuar y poder desestimar de manera objetiva pretensiones que busquen atribuir responsabilidad a los directores por las decisiones de negocio empresariales.

## **2. HIPÓTESIS**

La Ley General de Sociedades permite el inicio de pretensiones indemnizatorias en contra de los directores por casos de negligencia grave, lo cual incluiría a los supuestos de daños y perjuicios generados por las decisiones de negocio o empresariales que no hayan tenido el resultado esperado, lo cual supone un riesgo para el desarrollo empresarial, ya que terceros no especializados y ajenos al negocio evaluarán de forma retrospectiva una decisión de negocio adoptada por los



directores. Por tal motivo, se requiere la implementación de la figura jurídica del *Business Judgment Rule*, para que los directores que hayan actuado de forma diligente al momento de la adopción de una decisión empresarial no puedan ser juzgados ante terceros de forma retrospectiva.

### 3. OBJETIVOS DE LA INVESTIGACIÓN

- i) Demostrar que el régimen de responsabilidad establecido en la Ley General de Sociedades permite el inicio de acciones legales en contra de los directores por casos negligencia grave, incluyendo los supuestos de daños ocasionados por las decisiones de negocio o empresariales.
- ii) Analizar la figura del *Business Judgment Rule* a nivel conceptual y casuístico.
- iii) Sustentar los motivos por los cuales se propone la incorporación de la figura de la *Business Judgment Rule* en la Ley General de Sociedades.

### 4. METODOLOGÍA

En el presente trabajo se utilizará el método de la argumentación jurídica a fin de determinar los alcances de la responsabilidad de los miembros del directorio de las empresas por las decisiones empresariales que pudieran tomar en el transcurso cotidiano del ejercicio de la empresa. Tal metodología se realizará junto a la del derecho comparado, ello con la finalidad de determinar los alcances de la figura jurídica del *Business Judgment Rule* y la limitación de responsabilidad de los directores por las decisiones de negocio. Asimismo, se analizará de forma casuística la figura del *Business Judgment Rule* y su aplicabilidad a la realidad peruana. De esta forma se podrá tener un panorama más específico de los beneficios con los que se encuentra la figura jurídica del *Business Judgment Rule*, para poder confirmar la hipótesis y se proponga su incorporación en la Ley General de Sociedades.



## **CAPÍTULO II: ESTADO DEL ARTE**

### **5. ESTADO DEL ARTE**

#### **5.1 En relación a los directores empresariales y la responsabilidad regulada en la Ley General de Sociedades**

Se puede definir como sociedad al conjunto de acuerdos o voluntades de personas que se reúnen e invierten cierto capital para la realización de actividades económicas en común. En efecto, la Ley General de Sociedades (“LGS”) ha sido clara al momento de establecer que las sociedades reguladas por dicha normativa tiene como objeto la realización de actividades económicas, cuya finalidad es obtener un beneficio económico, es decir, todas las sociedades tiene un fin lucrativo o mercantil (Elías Laroza, 2015, pág. 38). En el Perú la mayoría de empresas han adoptado la modalidad de sociedad anónima, ello debido a su versatilidad y gran aceptación por parte de los inversionistas (Salas Sanchez, 2017, pág. 19). La LGS establece tres tipos de modalidades para las sociedades anónimas: (i) la sociedad anónima normal u ordinaria, (ii) la sociedad anónima cerrada y, (iii) la sociedad anónima abierta. Una de las principales diferencias que caracteriza a la sociedad anónima cerrada es la posibilidad de no contar con un directorio, siendo la gerencia quien asume dichas funciones. Ahora bien, para efectos del presente trabajo nos enfocaremos en las sociedades anónimas que sí cuentan con un directorio, independientemente sean sociedades anónimas, sociedades anónimas cerradas o sociedades anónimas abiertas (indistintamente, “Sociedad” o “Empresa”).

Los directores son personas elegidas por la confianza que estos brindan a los accionistas, ya sea por su trayectoria, experiencia o cualidades personales. La principal función de los directores puede ser definida de la siguiente

forma: “Su rol es administrar, gestionar y representar a la sociedad, dirigiendo su rumbo, fijando las políticas generales que al gerencia ejecutará, aprobando los actos y contratos relacionados con la actividad económica de la empresa” (Jimenez Vargas-Machuca, 2018). Como se puede apreciar, los directores tienen como función principal establecer las pautas y directrices a seguir por la Sociedad en el ejercicio regular de sus actividades económicas, pero siempre en el marco de su objeto social.

De conformidad con lo establecido en el artículo 171 de la LGS, los directores deben desempeñar sus funciones con la diligencia de un ordenado comerciante y el de un representante leal. Al referirse a la diligencia de un ordenado comerciante se establece cierto estándar de diligencia que deberá ser cumplido por los directores, poniendo al servicio de la Sociedad toda su experiencia y conocimientos, siendo este un punto de partida al concepto o estándar de responsabilidad profesional para los directores (Verón, 1982, pág. 455). Por su parte, al referirse al deber de actuar como un representante leal no es otra cosa que el deber de lealtad o deber fiduciario de los directores, el cual se sostiene y tiene como núcleo a la buena fe. Como se puede apreciar, nuestra normativa societaria reconoce el deber de cuidado o *duty of care* y el deber de lealtad o *duty of loyalty* como fundamentales para el ejercicio del cargo de director empresarial, conceptos que nos servirán más adelante para confirmar que la figura propuesta en el presente trabajo no es ajena a los deberes y obligaciones ya reconocidos por nuestra LGS.

Teniendo presente los deberes de los directores reconocidos expresamente por la LGS, ahora es necesario delimitar el régimen de responsabilidad que establece nuestra norma societaria y como el mismo tendría una falencia en relación a las decisiones de negocio o empresariales. Al respecto, la LGS, en su artículo 177, establece que los directores responden de forma ilimitada y solidaria por los daños y perjuicios ocasionados por actos contrarios a la ley, el estatuto o aquellos actos que hayan sido realizados con dolo, abuso de

facultades o negligencia grave. Profundizando sobre el tema de responsabilidad, la doctrina considera que la responsabilidad de los directores debe ser necesariamente legislada, ya que su responsabilidad nace por el hecho de que son un órgano depositario de la confianza de la junta de accionistas, quienes usualmente se reúnen esporádicamente y no suelen contar con mecanismos efectivos de fiscalización para los administradores (Elías Laroza, 2015, pág. 623). Lo que se busca a través del régimen de responsabilidad es desincentivar que los administradores empresariales causen algún daño o perjuicio a los inversionistas, así como reducir los costos de transacción que pudieran generarse en la relación entre los accionistas y el directorio (Paz Ares, 2002). En ese sentido, hace razón que nuestra LGS establezca los supuestos de responsabilidad de los directores empresariales. Sin embargo, como toda norma que atribuye responsabilidad, no puede ser una disposición abierta y pasible de interpretaciones variables; por el contrario, debería ser una norma cerrada que tenga supuestos claros de responsabilidad, ya que de lo contrario ello implicaría un riesgo a nivel interpretativo, siendo finalmente un tercero, juez o árbitro, quien decidirá sobre la existencia o no de la responsabilidad de los directores.

Por otro lado, en relación a la naturaleza jurídica de la responsabilidad de los directores, ya no existe mayor entre la distinción de responsabilidad contractual y extracontractual, ya que ello ha sido considerado como irrelevante (Elías Laroza, 2015, pág. 625). Asimismo, al día de hoy es claro el alejamiento de la LGS de la responsabilidad objetiva de los directores, orientándose indefectiblemente por un tipo de responsabilidad subjetivo. En efecto, sobre este punto la doctrina ha señalado lo siguiente (Elías Laroza, 2015, pág. 625): “Por el contrario, en la misma tónica de la LGS anterior, establece que la responsabilidad se origina en diversos supuestos de culpa: la toma de acuerdos o la realización de actos contrarios a la ley o al estatuto; los tomados o llevados a cabo con dolo, abuso de facultades o negligencia grave; el incumplimiento de acuerdos de la junta general; la celebración de actos o

contratos violatorios del artículo 179; la violación de las normas del artículo 180; los actos que lesionen los intereses de la sociedad y aquellos que vulneren, en forma directa, a los accionistas y a los terceros”.

Acercándonos más al punto de reflexión del presente trabajo, los directores serán responsables por los daños y perjuicios ocasionados por (i) acuerdos o actos contrarios a la ley o el estatuto, (ii) actos realizados con dolo, (iii) actos realizados con abuso de facultades o, (iv) actos realizados con negligencia grave; siendo que el último supuesto señalado puede ser definido como aquellos que suponen un grave descuido de no reparar aquello que era previsible, incluso para el hombre más sensato (Jimenez Vargas-Machuca, 2018, pág. 427), lo cual requiere una evaluación subjetiva del hecho generador del daño. En este punto cabe hacernos la pregunta si es posible que un director pueda ser acusado de haber actuado bajo negligencia grave y consecuentemente ser responsable por las decisiones de juicio empresarial que pudiera adoptar. Al respecto, se debe tener en consideración que toda decisión de negocio involucra un riesgo, por lo que las decisiones que se tomen pueden prosperar o pueden fracasar. El riesgo involucrado en las decisiones empresariales debe ser entendido como “la condición que impera cuando los individuos pueden definir un problema, especificar la probabilidad de que se presenten ciertos hechos, identificar soluciones alternativas y establecer la probabilidad de que cada solución lleve a un resultado” (Franklin Fincowsky, 2011, pág. 114). Como se puede apreciar, el riesgo implica una probabilidad de un resultado, más no una certeza de que la decisión adoptada será totalmente efectiva y libre de fallos, por lo que toda decisión de negocios o empresarial adoptada por los administradores supone cierto grado de incertidumbre, ya que no se puede anticipar con seguridad el resultado o las consecuencias de sus decisiones.

En base a lo expuesto, queda claro que las decisiones de juicio empresarial que sean adoptadas por los directores siempre conllevan cierto grado de

riesgo, por lo que acorde con los deberes de cuidado y de lealtad, toda decisión que tomen deberá ser con la diligencia requerida, evitando caer en supuestos de negligencia grave, entendiéndose esta como el descuido o decisión apresurada y asumiendo riesgos innecesarios o exorbitantes para la Sociedad. Sin embargo, lo que se debe proteger es la discrecionalidad técnica de los administradores, para lo cual se les debe garantizar que las decisiones empresariales que puedan tomar no serán revisadas por terceros, jueces o árbitros, de forma retrospectiva y desde un punto de vista de adecuación al estándar de diligencia de forma subjetiva (Paz-Ares, 2003, pág. 224). En efecto, ha quedado claro que toda decisión empresarial supone un riesgo y que no existe una fórmula libre de errores o contingencias, por lo que supone una carga de responsabilidad sobredimensionada para los directores el solo hecho de que exista la posibilidad de que un tercero ajeno al negocio, y probablemente a la mentalidad o juicio empresarial, juzgue de manera retrospectiva su forma haber actuado y decidido sobre determinado supuesto empresarial.

Los efectos negativos que genera la posibilidad de que los directores sean juzgados de forma retrospectiva por las decisiones de juicio empresarial adoptados son principalmente las siguientes: (i) se puede ahuyentar a los directores con mayores capacidades o incluso hacer que éstos soliciten una mayor retribución a la que se debería, ya que asumirían mayores riesgos, (ii) se puede generar un sobrecumplimiento que finalmente lleven a un conservadurismo empresarial, evitando incluso que los directores asuman riesgos empresariales razonables y, (iii) resulta inconveniente y perjudicial una revisión retrospectiva de las decisiones adoptadas por parte de jueces o árbitros, ya que ellos podrían carecer del *expertis* empresarial (Payet Puccio, 2003, pág. 87). El último punto de observación es de especial relevancia, ya que ahí es de donde se tiene que partir para buscar una solución al problema advertido, y es que se podría llegar a una errada conclusión anticipada al señalar que si finalmente los directores no han actuado con negligencia grave

no habría un mayor problema. No obstante, dicha afirmación supone negar los problemas que una revisión retrospectiva por parte de un tercero supone, tales como por ejemplo (i) no hay un *lex artis* en el Perú que permita tener una referencia de como juzgar a las decisiones empresariales, lo cual tampoco debería existir, ya que ello implicaría establecer cierto estándar y limitaría a las decisiones innovadoras, (ii) la mayoría de los jueces y árbitros no se encuentran especializados como para poder revisar la actividad empresarial, por lo que se debe separar a las decisiones judiciales de las decisiones de juicio empresarial y, (iii) existe el denominado “sesgo de selección”, mediante el cual las demandas de responsabilidad suelen aumentar en gran cantidad cuando hay malos resultados empresariales, lo cual implica la posibilidad de que se termine concluyendo la existencia de daños *ex post* por decisiones negligentes *ex ante* (Paz-Ares, 2003, pág. 224). Ante la disyuntiva propuesta, existe la figura del *Business Judgment Rule*, figura jurídica que otorga una exoneración de responsabilidad y limita el accionar de jueces y árbitros ante pretensión que incluya la revisión de forma retrospectiva de las decisiones empresariales adoptadas por los directores.

## **5.2 En relación a la figura jurídica del Business Judgment Rule**

El *Business Judgment Rule* (“BJR”) tiene su origen en los Estados Unidos de América, específicamente en el estado de Delaware, el cual es uno de los Estados que más ha innovado en lo que se refiere a legislación corporativa. Asimismo, al ser de origen jurisprudencial, el BJR no tiene una definición exacta; sin embargo, dicha figura jurídica ha ido afinándose en cuanto a precisiones y requisitos a lo largo del tiempo, por lo que al día de hoy podemos tener una certeza más aproximada sobre lo que protege y los beneficios que otorga. Dentro de los conceptos que han ido definiendo al BJR, un concepto que se ha mantenido en el tiempo es aquella que puede ser entendida como la presunción de que los administradores empresariales han actuado de una forma informada, de buena fe y bajo el concepto de tutela de



los intereses empresariales cuando dichos administradores toman una decisión empresarial (Suescún De Roa, 2013), y es que el BJR importa un respeto por parte de las cortes y árbitros ante las decisiones que pudieran haber tomado los directorios empresariales (Payet Puccio, 2003). En efecto, el BJR es una limitación, o excepción si se requiere ver desde un punto de vista más procesal, mediante la cual cuando un juez o árbitro verifique el cumplimiento de sus requisitos no entrará a evaluar el problema de fondo, es decir a revisar el juicio de negocio adoptado por los directores. En ese sentido, podemos observar que para el BJR existe una cierta “presunción de inocencia”, donde los administradores tienen un escudo de defensa, bajo el ya conocido concepto general de “inocente hasta que se demuestre lo contrario”, pero no solamente se limita a eso, sino que además existiría una presunción de que en su actuar se ha visto realizado de una forma informada, de buena fe y bajo los fines de la empresa; y es que el BJR busca proteger el criterio discrecional empresarial de los directores, bajo el entendido que recibieron la confianza de los accionistas al momento de su elección

El BJR no es un concepto independiente y ajeno a las ya conocidas obligaciones de los administradores empresariales, en este caso de los directores. En efecto, como ya se ha desarrollado previamente, los directores tienen ciertos deberes con la empresa, los cuales nacen de su propia investidura como tales; nos referimos a los denominados *duty of care*, *duty of loyalty* y *duty of obedience*. El *duty of care* es conocido como el deber de cuidado, mediante el cual los miembros del directorio deberán proteger los intereses de la empresa, así como salvaguardar sus intereses, el *duty of loyalty* es el deber de lealtad, mediante el cual los miembros del directorio deben evitar los conflictos de interés propio con los de la empresa y, finalmente el *duty of obedience* es el deber de obediencia, mediante el cual los miembros del directorio deben cumplir con las órdenes y mandatos que hayan sido acordados por los inversionistas, en nuestro caso por los accionistas, decisiones

que pueden ser adoptadas mediante junta o que se encuentren establecidas en el estatuto de la empresa (Eisenberg, 1974).

Para el BJR estaremos hablando específicamente del *duty of care*, que es del deber de cuidado que tienen los administradores empresariales sobre las empresas a las cuales administran. Profundizando más el concepto del *duty of care*, el deber de cuidado implica que los administradores tomen ciertas precauciones al momento de la toma de decisiones, limitándose únicamente a riesgos razonables y siempre velando por el bienestar de la empresa (Nettle, 2018). En ese sentido, es una obligación de los miembros del directorio velar por los intereses de la empresa, pero cuando analizamos la figura del *duty of care*, nos damos cuenta que el deber de cuidado no es únicamente proteger a la compañía ante los peligros de las externalidades que pudieran aparecer, sino que significa cuidar a la empresa de ella misma, es decir, realizar los esfuerzos suficientes para que en el desarrollo y giro ordinario de sus actividades la empresa pueda subsistir y generar beneficios para sus inversionistas, evitando que se generen pérdidas y daños. Ahora bien, este concepto se encuentra muy a la par de la finalidad del BJR, ya que, como hemos señalado previamente el BJR parte de la premisa que los administradores empresariales cumplen con sus obligaciones, principalmente de cuidado. En ese sentido, si un inversionista quisiera demostrar que los directores deben responder por los daños y perjuicios por una decisión empresarial, deberá demostrar que dicho directorio no ha actuado o no ha cumplido con el deber de cuidado, lo que en consecuencia se puede materializar como el incumplimiento a (i) encontrarse debidamente informado, (ii) actuar de buena fe, (iii) que no haya existido un conflicto de interés y, (iv) el estricto cumplimiento de lo establecido en el estatuto y en la ley aplicable.

Como se puede observar, el BJR no parte de una acusación, no parte de la idea de mala fe de los administradores, ni mucho menos de una forma de

cómo proteger únicamente a los inversionistas. Por el contrario, el BJR tiene precepto principal la buena fe en los negocios y en el actuar de los administradores de las empresas, siendo la confianza es la base de los negocios. En ese sentido, el BJR podría entenderse como un escudo o inmunidad que protege a los administradores de las empresas que actúan de buena fe, siendo responsabilidad de aquella persona que quiera atribuirle responsabilidad demostrar el mal en el actuar del administrador (Gilson, 1981).

Hasta este punto, tenemos claro que el BJR es un escudo de protección a favor de los miembros del directorio en la toma de decisiones empresariales, figura jurídica que los protege ante situaciones donde la adopción de un acuerdo de negocio haya sido contraproducente para la compañía. Ahora bien, el BJR no es una figura absoluta, ni mucho menos una protección que libera de todo tipo de responsabilidad a los miembros del directorio (Bradbury, 1988). En efecto, los directores deberán responder ante la Sociedad cuando incumplan con sus obligaciones. En ese sentido, podemos decir que el BJR protege al administrador empresarial que actúa de buena fe, por lo que tiene una serie de requisitos para su aplicación, o mejor dicho, tiene una serie de requisitos que la parte demandante deberá demostrar que no se cumplieron y, en consecuencia, que sí operaría responsabilidad del administrador, ya que como hemos señalado anteriormente, siempre se presume la buena fe en el actuar de los administradores.

Al tener su origen jurisprudencial, incluso en su país de origen no existe una norma que establezca expresamente cuales son los requisitos para la aplicabilidad del BJR, o al menos no en los Estados Unidos de América. No obstante, a lo largo de los años, las cortes norteamericanas han establecido cuales son los parámetros y principios generales aplicables para el BJR, disposiciones que actualmente vienen siendo recogidas en diversos cuerpos

legislativos de países ajenos al *common law*, como es el caso de España, país que se rige por el denominado *civil law*.

Dentro de los requisitos del BJR tenemos a la buena fe, concepto que es bastante amplio, pero que se encuentra recogido cuando hablamos de situaciones de limitaciones de responsabilidad, ya que una persona que no actúa de buena fe debería ser responsable por los daños que ocasiona a un tercero, al menos si lo vemos de una forma bastante conceptual. Y es que la buena fe debe encontrarse en todo actuar de la persona, la buena fe se presume y es la contraparte quien debe demostrar la inexistencia de la misma (Neme Villareal, 2010). En ese sentido, un administrador que quiera verse beneficiado del BJR deberá siempre actuar de buena fe. Como segundo requisito para la aplicación del BJR tenemos la ausencia de un interés personal o evitar los conflictos de intereses. En efecto, es obligación de todo administrador empresarial velar por los intereses de la empresa, incluso sobreponiendo los propios, por lo que las decisiones empresariales que pudieran haber tomado deben encontrarse en ausencia de todo conflicto de intereses y siempre velando por el cumplimiento del objeto y fin social de la empresa. Por tal motivo, en aquellas decisiones empresariales donde un director advierta que existe un conflicto de interés, dicha persona deberá poner en manifiesto tal situación, informarla y abstenerse en la toma de la decisión (De los Angeles Berrocal Mora, 2017). El tercer requisito es la información suficiente, y es que un administrador puede que no sea el experto en determinado asunto de negocio, pero siempre puede contar con la posibilidad de solicitar información o contar con asesores especializados que le permitan tener un mayor conocimiento y alcance de lo que se desea realizar (Rosenberg, 2007). En ese sentido, un administrador diligente siempre velará por encontrarse bien informado antes de tomar una decisión empresarial. Finalmente, tenemos como último requisito al cumplimiento del procedimiento adecuado para la toma de la decisión empresarial. En efecto, el BJR protege a aquellos administradores que cumplen con lo establecido

por la ley y el estatuto, o cualquier disposición que haya sido establecida por la empresa para la toma de determinadas decisiones, caso contrario, los administradores deberán asumir las responsabilidades que les corresponden (Rosenberg, 2007). Lo señalado previamente tiene cierta lógica, ya que en el estatuto se encuentra establecido los parámetros y la voluntad de los inversionistas sobre el cómo debe ser llevado a cabo ciertas decisiones de la empresa, por lo que su incumplimiento supone ir en contra de la voluntad de los accionistas y hasta incluso podría ser considerado como un acto de mala fe.

Los cuatro requisitos antes señalados deberán ser cumplidos en conjunto, ya que bastará la ausencia de uno solo para que no sea de aplicación la BJR. En efecto, la BJR se encuentra orientada a proteger a aquellos administradores empresariales que asuman riesgos propios del negocio y de sus funciones, no busca proteger de ninguna forma a aquellos administradores empresariales que actúen de mala fe o que asuman riesgos de forma imprudente o irracional (Macey & Geoffrey, 1988). Sin embargo, se requiere un cierto nivel de análisis casuístico en cada oportunidad para ver la aplicabilidad del BJR, ya que finalmente se debe tener presente que el directorio tiene que haber analizado en su esfera interna la decisión que van a tomar, en base a la información brindada y previo un debate con los otros miembros del directorio (Moss, 1991). Por lo tanto, el BJR podría variar en cuanto a su rigidez de sus requisitos en cada caso, pero lo cierto es que es un beneficio de protección con la que deben contar los administradores empresariales.

Sin perjuicio de lo señalado previamente, algunos autores consideran que el BJR también puede ser entendido como el impedimento que tienen los jueces y árbitros de analizar casos que tengan que ver con las decisiones de negocio (Kreider, 1986). El punto de vista propuesto podría ser entendido como el efecto negativo del BJR con las autoridades jurisdiccionales que tengan que resolver sobre una *litis* vinculada a una decisión de juicio

empresarial. En ese sentido, estaríamos ante un escenario donde habría cuestiones que ni los órganos de justicia podrían encontrarse facultados de poder analizar, pero no con el fin de otorgar una suerte de impunidad, sino con la finalidad de generar mayores garantías a los administradores empresariales y poder tomar ciertos riesgos razonables.

### **5.3 Sobre el Business Judgment y su incorporación a la normativa societaria**

Teniendo el marco teórico del BJR resuelto, conviene retomar el análisis de cómo se encuentra regulado el sistema de responsabilidad de los directores en el Perú, para poder identificar si el BJR es una figura que puede ser adoptada por nuestro ordenamiento o si es totalmente ajeno y supondría un cambio drástico a la LGS. Como se ha señalado anteriormente, la LGS establece que los directores deben ejercer su cargo con la diligencia de un ordenado comerciante y la de un representante leal, es decir, la LGS recoge los deberes del *duty of care* y *duty of loyalty*, los cuales a su vez son la base de la figura jurídica del BJR. Asimismo, la LGS establece expresamente que los directores responderán de forma ilimitada y solidaria por los daños que pudieran causar a la sociedad, salvo que hayan manifestado expresamente su disconformidad al momento en el que se tomó el acuerdo o apenas haya podido tomar conocimiento del mismo (Elías Laroza, 2015). En ese sentido, la LGS no recoge la idea de que una acentuada responsabilidad de los directores podría limitarlos en la toma de decisiones de negocio, ya que la única forma para poder ser exentos de responsabilidad es cuando no se encuentren de acuerdo con la decisión y, en consecuencia, la decisión de negocio no podrá ser adoptada (Sanchez Calero, 2007). En efecto, estamos ante un supuesto en donde la única forma que los directores no sean responsables por las decisiones que adopte dicho órgano colegiado es cuando se aparten del asunto, lo cual podría generar que la decisión de negocio finalmente no sea aprobada, incluso cuando dicha idea empresarial sea innovadora. No debemos olvidar que todo negocio tiene riesgos, hay riesgos

que deben ser evitados, pero existen otros riesgos que deben ser asumidos, por lo que la LGS presume que los directores no deberían equivocarse, y no les otorga ningún tipo de protección cuando hayan sido diligentes, sino que los castiga de la misma forma como si hubieran actuado de forma impulsiva. Se debe tener en cuenta que la BJR no avala ningún tipo de decisión que pudiera ser contraria al estatuto o la ley, o que pudiera obviar el actuar de buena fe.

Un punto que no podemos dejar de observar es que el BJR es una figura del *common law*, mientras que en el Perú es de aplicación el *civil law* o derecho romano germánico. Lo señalado trae a colación los siguientes conceptos: (i) en el Perú no cabe una limitación de responsabilidad por los actos con dolo y culpa inexcusable (Bullard, 2005) y, (ii) la responsabilidad de los miembros del directorio y de gerentes es considerada como una de tipo extracontractual (Espinoza Espinoza, 1998). Como se ha señalado anteriormente, la figura del BJR no implica una inimputabilidad o exoneración de responsabilidad absoluta, ya que si los directores han actuado dolosamente o con negligencia grave deben responder por los daños causados. En efecto, lo que permite la figura jurídica del BJR es evitar que supuestos donde los directores han actuado de buena fe, se han informado debidamente y han tomado todas las diligencias necesarias, no sean pasibles de un proceso arbitral o judicial donde un tercero ajeno al negocio evalúe si el juicio empresarial fue el correcto.

Actualmente en el Perú se viene discutiendo una reforma integral a la LGS, la cual incluiría en su artículo 151 a la figura del BJR, o al menos esa sería la intención de la nueva normativa, de esta forma se reconoce la necesidad de implementar el BJR en nuestro ordenamiento. No obstante, como desarrollamos más adelante la figura propuesta en la nueva LGS no es exactamente el BJR en sentido puro, ya que cuenta con ciertas particularidades, siendo la más relevante el hecho de que se prohíbe de

manera expresa aquellas decisiones que involucren directa o indirectamente a algún accionista, director o gerente o sus vinculados, lo cual sin duda podría significar un reto para un mercado pequeño como el de nuestro país. Ahora bien, el Perú no es el pionero en traer a su legislación la figura del BJR. En efecto, tenemos países del *civil law* que han decidido adoptar dicha figura en su ordenamiento jurídico, como es el caso de España, país donde tuvo un recogimiento del BJR bastante particular, ya que incluso antes de ser expresamente recogido en una ley, las cortes españolas ya nos hablaban del BJR, quizá no con su nombre propiamente dicho, sino a través de sus requisitos o del análisis que se tuvo, lo cual por ejemplo no sucede en el Perú. Asimismo, una vez recogida la figura del BJR en el artículo 226 de la Ley de Sociedades de Capital muchos consideran que la misma ayudará sin duda al dinamismo de las empresas en el país español (Díaz Moreno, 2014). Por su parte, en Latinoamérica, la BJR viene siendo criticada por algunos autores, ya que consideran a la BJR como un mecanismo por el cual los jueces no se encontrarían facultados de iniciar investigación alguna en caso los directores planteen que se trataría de un asunto vinculado a una decisión empresarial. Por un lado, en Argentina algunos autores consideran al BJR como innecesario, toda vez que los administradores solo deben responder en casos de dolo y culpa grave, y no por casos de culpa leve y levísima, por lo que la BJR sería como regular doblemente lo mismo y no sería necesaria; por otro lado, tenemos a otro sector de la doctrina argentina que considera que el BJR sí es aplicable para casos de culpa, incluyendo los casos de culpa leve y levísima por lo que la consideran fundamental para eximir de responsabilidad a los administradores empresariales por casos donde las decisiones de negocio no traigan beneficio a la empresa (Abdala, 2014). Al respecto, debemos consideramos prudente traer a colación que para el caso del Perú los directores no serían responsables por casos de culpa leve o levísima, ello de conformidad con lo establecido en la LGS (Elías Laroza, 2015, pág. 631). Por su parte, en Colombia, algunos autores consideran que el principal motivo que justificaría la inclusión de la BJR a su sistema es el sesgo retrospectivo



de las decisiones empresariales, ya que consideran que los jueces y los árbitros no se encuentran facultados para ponerse en la misma situación en la que estaban los administradores empresariales al momento de la toma de la decisión, por lo que no sería justo poder juzgarlos, salvo situaciones muy graves (Londoño Gonzales, 2016), posición que se comparte y que se considera aplicable para el Perú.

Por todo lo expuesto, queda claro que el BJR es una herramienta jurídica que permite a las empresas tener un mejor desenvolvimiento en el mercado, ya que otorga seguridad a sus administradores empresariales al momento de tomar decisiones con cierto grado de riesgo, pero con la seguridad de que luego no puedan ser juzgados de forma retrospectiva. En el Perú no se ha recogido la figura del BJR, por el contrario existe una ola de nuevas normas que buscan atribuir una mayor responsabilidad a los administradores empresariales, por lo que es necesario la inclusión de la BJR con la finalidad de perder dinamismo en el mercado y competitividad frente a nuestros países vecinos. Ahora bien, es necesario definir casuísticamente la aplicabilidad del BJR en el Perú y su convivencia con el resto de normas que regulan la responsabilidad de los directores, lo cual será desarrollado en las líneas siguientes.

## CAPÍTULO III: PROBLEMA DE INVESTIGACIÓN

### 6. PROBLEMA DE INVESTIGACIÓN

#### 6.1 La Ley General de Sociedades sí permite que las decisiones de negocio puedan ser juzgadas por un tercero

Nuestra Ley General de Sociedades recoge el supuesto que los directores responden de forma ilimitada y solidaria por los daños y perjuicios que sus actos o acuerdos causen a la empresa, cuando los mismos sean realizados por dolo o negligencia grave, posición que ha sido ratificada por la doctrina. Sin embargo, se ha identificado el problema entorno a las denominadas “decisiones de negocio” o “*business decisions*”, también conocidas como “decisiones empresariales”, “decisiones estratégicas” o “discrecionalidad empresarial”; cualquiera sea su denominación, este tipo de decisiones podrían acarrear responsabilidad de los directores cuando las mismas no generen el resultado esperado e incluso se generen pérdidas para la empresa, ya que podrían plantearse demandas bajo el supuesto de negligencia grave.

La responsabilidad de los directores se encuentra regulada en el artículo 177 de la Ley General de Sociedades, la cual señala que los directores serán responsables por los daños y perjuicios ocasionados por (i) acuerdos o actos contrarios a la ley o el estatuto, (ii) actos realizados con dolo, (iii) actos realizados con abuso de facultades o, (iv) actos realizados con negligencia grave; siendo que el último supuesto señalado puede ser definido como aquellos que suponen un grave descuido de no reparar aquello que era previsible, incluso para el hombre más sensato (Jimenez Vargas-Machuca, 2018, pág. 427), lo cual requiere una evaluación subjetiva del hecho generador del daño. Podemos identificar que dentro de los supuestos de responsabilidad se encuentra el supuesto de dolo y negligencia grave. En ese

sentido, cabe hacernos la siguiente pregunta ¿Cuál es la falla en relación a las decisiones de negocio? Y la respuesta es que la normativa actual no las separa de la esfera de responsabilidad de los directores que se enmarca en el artículo 177 de la Ley General de Sociedades. Cuando una decisión de negocio o empresarial genera efectos negativos para la empresa podríamos decir que se ha generado un daño, el cual para efectos del presente trabajo debería ser no intencional, porque si no estaríamos en escenario doloso y los directores sí deberían ser responsables en dicho supuesto. Ahora bien, regresando al objeto de análisis, nos encontramos en un escenario donde hay un daño y una acción no intencional, la cual podría ser calificada como negligencia grave, pero es justamente ese detalle el problema entorno a las decisiones de negocio, que la negligencia grave debe ser calificada por un tercero (juez o árbitro). Entonces si se interpusiera una demanda de reparación de daños y perjuicios en contra de un director por una decisión de negocio, el objeto de la *litis* sería determinar si la acción realizada por dicho director para adoptar la decisión de negocio calificaría o no como negligencia grave; en consecuencia, el juzgador deberá entrar a evaluar la decisión de negocio, probablemente compararla con otras en el mercado o definir en base a su leal saber y entender que es lo que un director diligente debería haber realizado. El criterio subjetivo que va realizar el juzgado es justamente el problema que la actual regulación de la Ley General de Sociedades contiene, ya que es altamente probable que dicho tercero juzgado no cuente con el *expertis* empresarial suficiente para poder evaluar de forma *ex post* una decisión empresarial.

Ahora bien, hasta este punto podríamos llegar a la errónea conclusión anticipada de que no habría un mayor problema en relación a la responsabilidad de los directores por las decisiones de negocio que pudieran tomar, ya que finalmente si los directores no han actuado con negligencia grave no deberían ser declarados responsables. Sin embargo, dicha afirmación significaría negar las limitaciones con las que cuenta un juez o

incluso un árbitro al momento de evaluar de forma *expost* una decisión de negocio. En efecto, la mayoría de los jueces y árbitros son profesionales capacitados en la aplicación del derecho, pero es altamente probable que un no tengan el *expertis* necesario para evaluar una decisión de negocio, incluyendo el denominado “sesgo retrospectivo”, en virtud del cual no se debería evaluar una decisión tomada de forma retrospectiva, ya que podría caerse en el sin sentido de transformar el infortunio o mala suerte con negligencia grave, sumándole claro está la constante crítica a la poca predictibilidad que nos otorgan nuestras cortes.

El solo hecho de permitir que un tercero pueda decidir sobre la existencia o no de responsabilidad de los directores por las decisiones de negocio supone un riesgo relevante, ya que ello significaría que los directores tienen un limitante en cuanto a la libertad en la toma de decisiones empresariales, toda vez que al existir la posibilidad de que los directores sean juzgados por las decisiones de negocio, es altamente probable que muchos de ellos caigan en un conservadurismo al momento de decidir sus futuras estrategias empresariales, siendo un hecho innegable que las estrategias empresariales que suponen un mayor riesgo, también suponen la posibilidad de generar una mayor cantidad de ingresos o beneficios para la empresa y, por el contrario, las decisiones más conservadoras suponen un menor riesgo, pero un menor ingreso o beneficio.

En base a lo expuesto, ha quedado demostrado que nuestra LGS tiene una falla identificada en lo que se refiere a la responsabilidad de los directores, y es que la misma sí permitiría que los directores puedan ser pasibles de ser evaluados por un terceros por supuestos de responsabilidad por las decisiones empresariales por negligencia grave, supuesto que finalmente permite a un tercero ajeno a la relación comercial decidir sobre un *business decision*, implicando todos los riesgos señalados en los párrafos precedentes.

## 6.2 Casuística del Business Judgment Rule y su aplicabilidad a la realidad peruana

Ante el problema señalado entorno a la responsabilidad de los directores por las decisiones de negocio o de estrategia empresarial se tiene como alternativa de solución a la figura jurídica del *Business Judgment Rule* (“BJR”). El BJR puede ser definido como aquel escudo que protege la discrecionalidad de los directores en el marco de la toma de decisiones empresariales, por lo que un juez o árbitro deberán confirmar la inaplicabilidad del BJR antes de proceder con la evaluación de fondo de un caso donde se tenga como pretensión la declaratoria de responsabilidad de los directores por decisiones de negocio. Ahora bien, sobre aquellas pautas que deben ser confirmadas por jueces o árbitros, tenemos a los elementos del BJR los cuales son que (i) los directores hayan actuado de buena fe, (ii) la decisión de negocio no contenga un interés personal, (iii) se haya tomado la precaución suficiente de recibir y asimilar toda la información necesaria y, (iv) se haya respetado el procedimiento establecido. En ese sentido, bastará que un juez o un árbitro confirmen la existencia de los elementos del BJR para que se proceda a desestimar la pretensión indemnizatoria y no se requiera evaluar a fondo la decisión empresarial de forma retrospectiva, ya que ello implicaría los riesgos y problemas señalados en párrafos anteriores.

El BJR no es tan ajeno a nuestra normativa societaria, ya que dicha figura jurídica nace de los deberes de los directores, los cuales ya se encuentran recogidos en nuestra LGS. En efecto, como bien se ha señalado en la sección del estado del arte, son deberes de los miembros del directorio (i) *duty of care*, deber de cuidado, (ii) *duty of loyalty*, deber de lealtad y, (iii) *duty of obedience*, deber de obediencia; encontrándose este último en el propio artículo 177 de LGS que señala que los directores deben cumplir con el estatuto de la Sociedad bajo causal de responsabilidad. Dichos deberes suponen que el directorio empresarial debe cuidar a la empresa, es decir, velar

porque la misma pueda continuar en el tiempo, generando un flujo de ingresos que permita su crecimiento; así como también un deber lealtad que supone evitar cualquier tipo de conflicto de interés y, el deber de obediencia, significa el cumplimiento de lo establecido en el estatuto de la sociedad.

Existen limitaciones a la BJR, ya que no es una figura absoluta, ni mucho menos se deja en estado de indefensión a la empresa u otorga algún negado caso de impunidad, toda vez que sí podría existir situaciones donde los directores se escuden y busquen limitar su responsabilidad señalando que actuaron tomando decisiones de negocio, pero que evidentemente su actuar califique como negligencia grave. Por ejemplo, si los miembros del directorio no se informan de forma razonablemente suficiente, no se podrá aplicar la figura de la BJR, ya que se parte de la premisa que quizá el directorio puede que no sea conocedor de todas las materias que se puedan someter a decisión; no obstante, pueden acudir a expertos o busca información suficiente para que la decisión de negocio sea lo más razonable posible, este punto va de la mano con el deber de cuidado que tienen los miembros del directorio. Asimismo, por el lado del deber de obediencia, la decisión de negocio adoptada debe seguir el procedimiento establecido en el estatuto y en la ley; la del estatuto porque nace de la voluntad de los accionistas y su voluntad debe ser respetada por el directorio; mientras que la ley es de obligatorio cumplimiento. Ahora bien, sobre este punto se debe tener en consideración aquellos procedimientos establecidos por la empresa, pero que no necesariamente se encuentran en el estatuto, como es el caso de las prácticas de Buen Gobierno Corporativo, las cuales son principios rectores y procedimientos que debe seguir cada uno de los órganos de la sociedad. En ese sentido, en caso el directorio no cumpla con el procedimiento pre establecido en las políticas internas de la empresa, no podrá acogerse a la figura de la BJR. Finalmente, se tiene a la actuación de buena fe y sin interés personal, ambas vinculadas al deber de lealtad, y es que mal se haría al recompensar con una exoneración de responsabilidad

cuando la decisión fue adoptada de mala fe o con la búsqueda de un fin personal.

Como se ha señalado anteriormente, el BJR es de origen estadounidense, por lo que no es de extrañar que la jurisprudencia más relevante se encuentre desarrollada en su país de origen. En ese sentido, es razonable pasar a detallar algunos casos que han marcado las pautas del BJR como se conoce actualmente, para poder verificar en casos concretos como las cortes han ido aplicando dicho criterio jurídico y su aplicabilidad a nuestra realidad peruana.

i. **Auerbach v. Bennett** (Auerbach v. Bennett, 1979)

En el verano de 1975, en respuesta a informes externos que señalaban que muchas otras compañías multinacionales habían realizado pagos cuestionables a funcionarios públicos o políticos en países extranjeros, la gerencia de Telephone Electronics Corporation (“TEC”) ordenó que se hiciera una investigación preliminar interna para determinar si la compañía había realizado transacciones similares.

El informe preliminar realizado por la gerencia de TEC fue puesto a consideración del directorio, el cual fue evaluado en sesión de directorio del 6 de noviembre de ese año. El directorio acordó remitir el asunto aun comité de auditoría para su evaluación; dicho comité contrató como asesor especial a una firma de abogados de Washington D.C., de Wilmer Cutler Pickering, la cual no tenía ningún vínculo previo con TEC, y también contrató como auditor especial a Arthur Andersen Co., empresa auditora que gozaba de buena reputación.

El comité de auditoría realizó una investigación sobre las operaciones mundiales de TEC, centrándose especialmente en el periodo del 1 de enero de 1971 al 31 de diciembre de 1975. Como parte

de la auditoría se investigó si TEC había transferido fondos de forma directa o indirecta a cualquier partido político, persona o cualquier funcionario, empleado, accionista o director de cualquier cliente gubernamental o privado.

El 4 de marzo de 1976, el comité de auditoría emitió su informe, el cual fue comunicado a la bolsa de valores y divulgado a todos los accionistas de TEC. En el referido informe se señalaba que el comité de auditoría había encontrado evidencia de la existencia de pagos realizados pro TEC al extranjero y en Estados Unidos, los cuales habrían tenido la calidad de por sobornos, suma que ascendería a un total de 11 millones de dólares.

Casi de inmediato, uno de los accionistas de TEC, Auerbach, inició una demanda en nombre de TEC en contra de todos los miembros del directorio y Arthur Andersen Co. La demanda alegaba que, en relación con las transacciones reportadas por el comité de auditoría, los demandados, los miembros actuales y anteriores del directorio y Arthur Andersen Co., son responsables ante la corporación por el incumplimiento de sus obligaciones y deben hacerse a cuenta de los pagos realizados en esas transacciones. Al respecto, se debe tener en cuenta que solo 4 de los 13 acusados eran miembros actuales del directorio.

El 21 de abril de 1976, el directorio de TEC adoptó un acuerdo creando un comité especial con el propósito de establecer un punto de contacto entre el directorio y la gerencia legal de TEC sobre la posición que debía adoptar la corporación en los litigios que sean iniciados por accionistas en nombre de la empresa, y se autorizó a dicho comité a tomar las medidas que considere necesarias para cumplir sus objetivos, incluida la contratación de un abogado externo especial. Cabe señalar



que el comité especial estaba compuesto por tres directores no involucrados que se habían unido al directorio después de que ocurrieron las transacciones materia de investigación.

El nuevo comité especial, con fecha 22 de noviembre de 1976, emitió un informe donde señalando, entre otros, lo siguiente:

- Que el acusado Arthur Andersen Co. sí había cumplido con llevar la auditoría a su cargo en base a los principios generalmente aceptados, según estándares de auditoría, y de buena fe, por lo que concluyó que no se atendería un interés adecuado de TEC o sus accionistas con la continuación de una demanda en su contra.
- Sobre los directores acusados, el comité concluyó que ninguno de los directores acusados en la demanda de Auerbach había violado el estándar legal de cuidado del Estado de Nueva York (duty of care), y que ninguno se había beneficiado personalmente o ganado algún tipo de interés vinculado, por lo que las reclamaciones afirmadas en la demanda carecen de fundamento y que la corporación desperdiciaría recursos y tiempo dada la poca probabilidad de éxito y la mala publicidad que ello podría generarle a la empresa.

Tomando como base el informe del comité especial, tanto TEC como Arthur Andersen Co., presentaron una moción para que se desestimara el proceso iniciado por Auerbach, lo cual fue acogido por la corte. Sin embargo, cuando parecía que no se iba a apelar la decisión, otro accionista Stanley Wallenstein apeló, bajo el fundamento de que cuando un accionista se compromete a demandar en nombre de la corporación, su acción también concierne a los otros accionistas, según la normativa de Nueva York (64 A.D.2d 98, 104). En la apelación se

señaló que el informe del comité especial de litigios se encontraba viciado, ya que habían participado directores acusados y que el directorio no puede decidir sobre los intereses de la empresa.

En segunda instancia, la corte señaló que el fondo del asunto se trataba sobre verificar si era de aplicación el Business Judgment Rule, específicamente sobre la decisión de un comité especial designado por el directorio de TEC, quienes actuaron en su nombre y representación, para desestimar una demanda iniciado por los accionistas. Al respecto, la corte señaló que el BJR prohíbe la investigación judicial de las acciones de los directores corporativos tomadas de buena fe, en el ejercicio de un juicio honesto en la promoción legítima de los propósitos corporativos. Continuando con el análisis del BJR, la corte también señaló que el BJR se basa en el reconocimiento prudente de que los tribunales están mal equipados y con poca frecuencia se les pide que evalúen lo que son y deben ser esencialmente decisiones de negocio, por lo que las responsabilidades y atribuciones conferidas a los directores hacen que no pueda haber un estándar objetivo disponible por el cual una decisión de negocio sea evaluada por los tribunales.

La corte continuó su análisis señalando que las demandas pueden ser iniciadas por los accionistas de la empresa en nombre de ésta última, pero que la decisión final de demandar se encuentra dentro del juicio empresarial y es parte de las funciones del directorio, ya que necesariamente tal decisión debe basarse en el pesaje y el equilibrio de una variedad de consideraciones dispares para llegar a un conclusión sobre qué curso de acción o inacción se calcula mejor para proteger y promover los intereses de la empresa, la cual dado los recursos económicos a ser implementados para la demandada necesariamente califican como una decisión de negocio y los tribunales no pueden entrometerse para interferir.

Por lo expuesto, la corte señaló que en el presente caso se encontrarían en una instancia especial de la aplicación del BJR, y si correspondía su aplicación cuando el comité especial que adoptó la decisión solo estaba compuesto por tres personas del directorio, aunque actuando en su nombre y representación.

Continuando con el análisis, se señaló que, según la naturaleza del BJR, solo el directorio existente tenía autoridad en nombre de la corporación para dirigir la investigación y asegurar la cooperación de empleados corporativos; sin embargo, en el presente caso se habría delegado dicha autoridad al comité especial, el cual tenía autoridad otorgada suficiente para decidir si procesar los reclamos contra los directores acusados y continuar con la demanda. Cabe señalar que los Tribunales han sostenido constantemente que el BJR sí se aplica cuando algunos directores están acusados de irregularidades, siempre y cuando los directores restantes que son los que toman la decisión y siempre y cuando no tengan interés en la decisión y sean independientes.

De la revisión de los actuados, el Tribunal aceptó que la decisión del directorio de conformar al comité y las propias decisiones del comité fueron llevadas acorde al procedimiento establecido, conforme al estatuto de TEC. En ese sentido, la corte señaló que no pueden entrar a preguntar o analizar cuáles fueron los factores considerados por ese comité o el peso relativo que se le dio a cada uno de los asuntos para llegar a esa decisión sustantiva, es decir, sobre las razones de los pagos, la ventajas o desventajas de TEC, el alcance de participación o beneficio de los directores que respondieron y la pérdida, si la hay, de la confianza pública en la corporación en los que se podría incurrir, las cuales son decisiones que la competente al directorio, ya que son decisiones de negocio empresariales; además de la decisión de

inversión que significa continuar con un proceso judicial. Por todo lo expuesto, la corte decidió que sí era de aplicación el BJR y declaró infundada la demanda.

Como se puede apreciar del desarrollo del caso Auerbach v. Bennett, la corte finalmente señaló que la decisión de los directores sobre la continuación de un proceso judicial iniciado por uno de sus accionistas en nombre de la empresa sí es una decisión empresarial, ya que continuar dicha demanda significaría una disposición de recursos económicos considerables por parte de la compañía. Asimismo, vemos que el alcance del BJR también aplicaría para los comités especiales que son designados por el directorio. En efecto, en el caso desarrollado el directorio creó el comité especial y le otorgó las facultades suficientes para decidir sobre cómo proceder sobre el proceso judicial iniciado por Auerbach en nombre de la compañía, y es finalmente dicha comisión quien decide no continuar con la demanda por no ser económicamente rentable y considerar la poca probabilidad de éxito. En ese sentido, esa decisión delegada por los directores al comité especial también significa una propia decisión del directorio y, en consecuencia, también es una decisión empresarial protegida por el BJR.

El caso Auerbach v. Bennett tiene varios criterios que serían aplicables con nuestra realidad peruana, toda vez que tenemos el ejemplo claro de que una decisión de negocio es el inicio o no de una demanda. En efecto, el inicio de un proceso judicial o arbitral, sobre todo éste último, significa una inversión de recursos considerables, ya sea en abogados, auditorías, tiempo y personal interno designado para la demanda. En ese sentido, es razonable que dicha decisión pase por una aprobación previa de los directores, quienes finalmente tienen un mayor conocimiento sobre los recursos con los que cuenta la empresa y podrán decidir si es económicamente rentable para la compañía. Por lo tanto, el solo hecho de decidir sobre iniciar o continuar una demanda sí es posible de que dicho acuerdo de los directores sean calificados como

decisión empresariales. Asimismo, es bastante interesante el criterio que adopta la corte norteamericana al considerar que las decisiones del comité especial facultado por el propio directorio suponen casi como si fuese una decisión adoptada por el propio órgano empresarial, criterio que consideramos es aceptable para la realidad peruana, ya que finalmente la delegación de atribuciones por parte del directorio supone que dicho comité puede realizar las acciones como si fueran el propio directorio, por lo que es razonable sus decisiones sean atribuibles a los directores.

ii. **Smith v. Van Gorkom** (Smith v. Van Gorkom, 1985)

Trans Union Corporation (“Trans Union”) era una compañía que cotiza en bolsa y cuyas principales ganancias fueron generadas por su negocio de arrendamiento de vagones. No obstante, últimamente había tenido problemas con la autoridad fiscal por el pago de los impuestos. Por tal motivo, el 27 de agosto de 1980, Van Gorkom, director de Trans Union, se reunió con la alta gerencia de la compañía e informó sobre su esfuerzos para que se flexibilicen las normas fiscales, pero que no había tenido éxito, por lo que discutieron varias alternativas de solución, incluyendo la venta de Trans Union a otra empresa que tenga una mayor cantidad de crédito fiscal.

En otra reunión de la alta gerencia a la que asistió Van Gorkom, se volvió a traer a colación la idea de una fusión como una posible alternativa estratégica para sus problemas fiscales. El precio fijado para las acciones materia de la fusión por absorción no pretendía establecer un precio justo ni para la compañía ni para sus accionistas, ya que el único interés era determinar el flujo de caja necesario para pagar la deuda fiscal. Al respecto, es importante acotar que Van Gorkom ya había participado en muchas adquisiciones como gerente y director de Trans Union, así como director de otras compañías, por lo que estaba

familiarizado con los procedimientos de adquisición empresarial, los métodos de valoración y las negociaciones.

Unilateralmente Van Gorkom ya se había reunido con un postor interesado en la compra de Trans Union a un precio por debajo del valor de mercado, por lo que ahora necesitaba la aprobación del directorio. Al momento de la exposición a los miembros del directorio sobre la venta de Trans Union por una fusión por absorción, Van Gorkom solo expuso una presentación oral de veinte minutos y entregó copias del acuerdo de fusión propuesto en ese mismo momento, lo cual impidió a los directores poder estudiarlo como correspondía. Además, Van Gorkom no reveló a los otros miembros del directorio la metodología utilizada para llegar al precio que ofrecía la otra compañía postora, limitándose a señalar que era el precio más alto que Trans Union podía obtener. El debate de los directores duró aproximadamente dos horas. Basado únicamente en la exposición oral de Van Gorkom, y finalmente se aprobó la fusión propuesta. Posteriormente hubo decisiones adicionales para afinar el acuerdo de fusión, conforme se detallará en las líneas siguientes.

El proceso judicial fue iniciado ante las cortes de Delaware por los accionistas de Trans Union, quienes señalaban haber sido perjudicados con el acuerdo de fusión y que no habían sido debidamente informados sobre las implicancias que ello ameritaba. Al respecto, la corte de primera instancia concluyó a partir de la evidencia que la aprobación de los directores de la propuesta de fusión caía dentro del ámbito de protección del Business Judgment Rule, ya que el Tribunal determinó que el directorio tuvo suficiente tiempo y atención a la transacción, ya que los directores habían considerado la propuesta de fusión en tres ocasiones diferentes, el 20 de septiembre de 1980 (aprobación inicial), el 8 de octubre de 1980 (arreglos) y finalmente el 26 de enero de 1981

(arreglos finales). Sobre dicha base, el Tribunal señaló que los directores habían adquirido durante el período de cuatro meses información suficiente para llegar a una decisión comercial informada sobre la propuesta de fusión.

En segunda instancia, los demandantes sostenían que el Tribunal de primera instancia cometió un error de derecho al exonerar a los acusados directores bajo la regla del BJR. Al respecto, la corte señaló que el BJR existe para proteger y promover el ejercicio pleno y libre del poder de gestión otorgado a los directores, por lo que el BJR es una regla que implica una presunción de que al tomar una decisión comercial los directores de una corporación actuaron de manera informada, de buena fe y con la sincera creencia de que la acción tomada estaba en el mejor interés de la empresa. Por lo tanto, la parte que ataca una decisión del directorio debe refutar la presunción de que su criterio comercial fue desinformado.

La corte continuó su análisis señalando que la cuestión bajo controversia era determinar si los directores llegaron a una decisión informada de vender la compañía el 20 de septiembre de 1980, fecha de la aprobación del acuerdo, y que debe determinarse solo sobre la base de la información entonces razonablemente disponible para los directores. Al respecto, la corte determinó que el directorio no llegó a una decisión informada en el acuerdo del 20 de septiembre de 1980, votación para vender la compañía por \$ 55 por acción, por los siguientes motivos (i) los directores no se informaron adecuadamente sobre el papel de Van Gorkom al forzar la venta de la compañía y al establecer el precio de compra por acción, (ii) no estaban informados sobre el valor intrínseco de la empresa; y , (iii) dadas las circunstancias, como mínimo, fueron muy negligentes al aprobar la venta de la compañía después de dos horas de consideración, sin previo aviso y sin la

exigencia de una crisis o emergencia. Por lo tanto, la corte sostiene que los directores de Trans Union incumplieron su deber fiduciario con sus accionistas al no informarse de toda la información razonablemente disponible para ellos y relevante a su decisión de recomendar la fusión y por no revelar toda la información material como un accionista razonable consideraría importante al decidir si aprueba la oferta de venta. Por lo tanto, la corte de segunda instancia sostiene que el tribunal de primera instancia cometió un error al aplicar la regla del BJR a favor de los acusados del director en este caso.

Como se puede apreciar del desarrollo del caso Smith v. Van Gorkom, tenemos un claro ejemplo de cuando no debería ser aplicable la regla del BJR, y es en los casos donde se evidencia que los directores no han tomado una decisión debidamente informada. En efecto, como apreciamos del desarrollo del caso, a los directores solo les bastó una exposición oral de Van Gorkom de veinte minutos y un debate de poco menos de dos horas para aprobar la propuesta de fusión. En ese sentido, es evidente que la decisión no informada. Además, la corte señala que al momento de evaluar una decisión empresarial no cabe la posibilidad de subsanar con actos posteriores, es decir, no basta con que luego los directores se informen, si la decisión ya fue adoptada. Por lo tanto, el caso expuesto nos expone los siguientes puntos de referencia: (i) que la decisión de los directores de aprobar un proyecto de fusión sí califica como una decisión de negocio o decisión empresarial, (ii) se tiene que evaluar en cada oportunidad si los directores se han informado debidamente al momento de tomar la decisión de negocio y, (iii) no cabe la posibilidad de subsanar o información posteriormente sobre un acuerdo ya adoptado, por lo que la decisión comercial deberá ser evaluada conforme a la documentación que los directores tuvieron a la vista al momento de adoptar el acuerdo.

El caso Smith v. Van Gorkom otorga una serie de criterios aplicables para la realidad peruana, toda vez que según nuestra LGS todo proyecto de fusión



debe ser aprobado de forma previa por el directorio antes de que sea sometido a decisión de la junta general de accionistas. En efecto, nuestra LGS se basa en el supuesto que los directores conocen de manera más directa el manejo de la empresa, por lo que deben revisar y evaluar de forma técnica y comercial todo proyecto de fusión, siendo los accionistas personas que finalmente confiarán en la recomendación de los directores y en la información que sea suministrada por ellos. En ese sentido, consideramos correcta la inaplicación del BJR para toda decisión adoptada por el directorio que no haya tenido el manejo y tiempo de reflexión necesarios, ya que estaríamos en un supuesto de negligencia grave. Asimismo, es razonable que no se permita a los directores a subsanar su decisión con acuerdos posteriores, ya que finalmente la aprobación del proyecto de fusión se da en determinada fecha y es en base a ese momento en el cual se debe evaluar si los directores cumplieron con su deber de encontrarse debidamente informados.

iii. **Cuker v. Mikalauskas** (Cuker v. Mikalauskas, 1997)

PECO Energy Company (“PECO”) es una empresa de servicios públicos que se sometió a una auditoría de acuerdo con las regulaciones estatales del estado de Nueva York, ya que durante los últimos años había tenido una serie de resultados desfavorables y la empresa se encontraba con una pérdida acumulada considerable. La auditoría realizada señaló que PECO debía cambiar sus políticas de crédito y cobro de forma inmediata, ya que la forma de gestión de negocio realizada hasta la fecha no era la más recomendable para la empresa. Posteriormente, un grupo de accionistas minoritarios inició una demanda en nombre de PECO contra sus directores señalando que habrían realizado una mala gestión de fondos y que serían los responsables de la mala gestión empresarial. Al respecto, PECO decidió no participar en la demanda, por lo que un grupo de accionistas minoritarios iniciaron otra acción por su parte, ya que consideraron que

el directorio y los accionistas mayoritarios se encontraban entorpeciendo la demanda inicial.

Al analizar el caso en cuestión, la corte concluyó que la regla del *Business Judgment Rule* protege a los directores de la responsabilidad personal, ya que crea una presunción refutable que favorece a los directores acusados que hayan tomado una decisión informada, que creen que es lo mejor para la empresa, tal y como sucedió en el presente caso, toda vez que de la revisión de los medios probatorios se demostró que las decisiones adoptadas por el directorio se encontraba en el margen de las recomendaciones realizadas por auditoras expertas. En ese sentido, el tribunal señaló que no revisará la decisión comercial de los directores con el argumento de que los directores no son aseguradores del éxito de la corporación. Asimismo, la corte señaló que en caso se cumplan los requisitos del BJR, el tribunal debe desestimar la acción independientemente de si la decisión finalmente resultó en daño a la corporación.

El caso *Cuker v. Mikalauskas* nos permite reflexionar sobre los alcances y deberes de los directores, quienes no son aseguradores del éxito de la empresa, ya que como se ha señalado anteriormente, todo negocio supone un riesgo. Por lo tanto, es así que puede haber negocios que prosperan con facilidad, como otros que simplemente no obtienen el éxito esperado. En ese sentido, en el presente caso la corte ratifica la posición de que si los directores han actuado de buena fe y se han informado de forma correcta no pueden ser pasibles de responsabilidad, incluso cuando se hayan generado resultados desfavorables.

El presente caso es plenamente aplicable a nuestra realidad peruana, ya que cuando los accionistas designan a los directores depositan en ellos su confianza para el éxito empresarial, pero sucede en muchos casos que por más

precauciones o experiencia de los directores simplemente los resultados no sean los esperados. En dicho supuesto mal se haría posibilitando demandas en contra de los directores con malos resultados por daños y perjuicios empresariales, siempre y cuando se haya actuado de buena fe y con todas las precauciones necesarias.

iv. **BREHM V. EISNER** (Brehm, et al. v. Eisner, et al. and The Walt Disney Company, 2000)

El presente caso fue discutido ante las cortes de Delaware, teniendo como parte demandante a varios de los accionistas de la empresa Walt Disney Company (“Disney”), siendo el más representativo William Brehm, y como parte demandada a los directores de la compañía, siendo el más representativo Michael D. Eisner, presidente del directorio.

La controversia en cuestión versa sobre la contratación de Michael Ovitz (“Ovitz”) como gerente principal de Disney, en agosto de 1995, y su terminación diciembre de 1996, es decir, a solo 14 meses de haber asumido el cargo. Sin embargo, la terminación sin expresión de causa tuvo un matiz importante, la cual fue una indemnización a favor de Ovitz por la suma de 130 millones de dólares. Los demandantes alegaron que el pago de la indemnización por 130 millones fue producto del incumplimiento del deber fiduciario de los directores, lo cual había generado pérdidas graves a la empresa y correspondía que sean los propios directores quienes asuman los daños.

La *litis* del asunto radicaba en determinar si la contratación realizada y aprobada por el directorio fue conforme a lo establecido en el estatuto de Disney, se enmarcaba dentro de lo razonable y si hubo algún incumplimiento al deber de fidelidad por parte de los directores. Al respecto, se tiene como antecedente que ante el trágico accidente del

anterior presidente de la compañía, Ovitz fue el primer candidato que trajo a la mesa el entonces presidente del directorio, Eisner. En ese momento Ovitz era una de las personas con mayor prestigio y representatividad en Hollywood y tenía una relación profesional y social con Eisner de más de 25 años. Anteriormente Disney ya le había ofrecido la posición a Ovitz; sin embargo, la contratación no pudo ser concretada, ya que la empresa donde laboraba Ovitz, Music Corporation of America, le ofrecía una mayor retribución económica. No obstante, dadas las circunstancias Disney necesitaba contratar a alguien de experiencia y renombre en el mercado que posicionara a la empresa en el sector, por lo que no dejarían escapar nuevamente la oportunidad.

El contrato de Ovitz tenía ciertas particularidades, siendo la más relevante un *goldenparachute*, el cual señalaba que en caso Disney decidiera prescindir de sus servicios se debía pagar una cuantiosa indemnización, lo cual en efecto ocurrió. En efecto, desde la contratación de Ovitz a Disney no le fue nada bien, ya que los resultados económicos no fueron los esperados y finalmente se desencadenó el despido de Ovitz y, consecuentemente, se aplicó la cláusula a su favor por una indemnización de aproximadamente 130 millones de dólares, suma cuantiosa que superaba ampliamente al monto que hubiera ganado Ovitz de cumplir los 5 años de contrato. Al respecto, los demandantes señalaron que hubo una negligencia grave en la contratación de Ovitz, ya que la cláusula indemnizatoria era exorbitante y se presumía que había una relación de amistad entre Eisner y Ovitz, lo cual habría sido un incumplimiento a los deberes de cuidado y de lealtad de los directores.

En el desarrollo del proceso, la corte determinó que los directores sí habían cumplido con todo el procedimiento de contratación de Ovitz

que se regulaba en el estatuto de Disney. Asimismo, que Eisner informó oportunamente a los directores y los accionistas su relación con Ovitz, pero que obtuvo un *waiver* o permiso para continuar con la contratación y poder votar en el proceso. Además, las condiciones para la contratación de Ovitz encajaban dentro de lo razonable por el alto renombre que tenía dicho personaje la época. Por su parte, en relación a la cláusula indemnizatoria, la corte determinó que era usual en el mercado poner ese tipo de cláusulas a sus altos cargos, por lo que no se evidenciaba actos de mala fe. Finalmente la corte determinó que la decisión de los directores sí se encontraba en el marco del *Business Judgment Rule*, por lo que decidió declarar infundada la demanda sobre dicho extremo.

El presente caso nos permite tener ideas adicionales sobre la aplicación del BJR para el caso de contratación de puestos de alta dirección, como es el caso de la gerencia general. Es un hecho indiscutible que se debe verificar que los directores se hayan informado debidamente antes de adoptar la decisión, pero también es importante que aquellos directores que tengan algún vínculo lo informen a los demás miembros del directorio, independientemente de que sean el presidente de dicho órgano. Además, un hecho de vital importancia que nos señala la corte es que al momento de evaluar si la decisión de negocio adoptada fue acorde a la buena fe es verificando el estándar de diligencia de cada época, ya que en ese momento era usual incorporar ese tipo de cláusulas indemnizatorias con tal de conseguir el mejor talento empresarial, como lo era en su caso la contratación de Ovitz.

El presente caso supone un gran reto para nuestra realidad peruana, pero que considero que sí debería ser aplicable. Específicamente se hace referencia a la contratación de un personal vinculado a uno de los directores. En efecto, como se analizará más adelante, existe un proyecto de ley de modificación de la LGS donde se incorpora el BJR pero establece una restricción e

inaplicación absoluta cuando se contrate con alguien remotamente vinculado, lo cual podría ser un problema. El criterio recomendable a utilizar debería ser el señalado por la corte de Delaware, quienes verifican que el director cumpla con su deber fiduciario informando a los otros miembros, y solo cuando haya obtenido un permiso poder votar, por lo que no se debería establecer una prohibición absoluta, ya que se privaría la contratación del mejor talento únicamente por un vínculo con uno de los directores. Ahora bien, lo expuesto no debe significar que se obvие los otros deberes de los directores, como es el caso de la debida información y buena fe, supuestos que deben ser inherentes en toda decisión empresarial que pueda ser amparable por el BJR.

### **6.3 Balance de la casuística expuesta del Business Judgment Rule y su aporte a la problemática identificada**

Como se ha venido señalando, el BJR busca proteger la discrecionalidad empresarial de los directores, específicamente por las decisiones de negocio o empresariales que pudieran adoptar. Sin embargo, es contraproducente incluir una lista taxativa de lo que debería entenderse por decisión de negocio, ya que la misma varía conforme el mercado va evolucionando y modificándose. En efecto, el mercado encamina el rumbo de las empresas y las decisiones que deben adoptar sus órganos de control, es así que los directores adaptan sus decisiones conforme a la situación económica del momento.

Los casos expuestos son de un país con un sistema distinto al nuestro, es decir, el derecho anglosajón versus el romano germánico. No obstante, más allá del derecho aplicable, lo cierto es que el mercado y las decisiones empresariales son universales. El mercado peruano aún se encuentra en desarrollo, pero en la mayoría de los casos recoge experiencias de mercados más desarrollados como el norteamericano. En ese sentido, muchas de las

experiencias empresariales estadounidenses sirven para enmarcarse en lo que será el futuro del desarrollo del mercado peruano.

¿Por qué es relevante ver la casuística del país norteamericano? Porque las decisiones de negocio o empresariales no pueden tener una lista taxativa de supuestos, ya que el mercado es dinámico y analizar como el BJR ha sido aplicado a un mercado más desarrollado que el peruano nos permite poder visualizar su aplicación a casos presentes y futuros, adecuar la lógica del BJR a nuestro sistema romano germánico y poder tener una idea más concreta de cómo se debería aplicar el BJR en el Perú. Es así que:

- (i) En el caso de *Auerbach v. Bennet*, donde queda claramente establecido que la decisión de iniciar o no acciones legales es una decisión empresarial, es plenamente aplicable a nuestra realidad peruana. En efecto, en el mercado peruano día a día las empresas deben decidir si inician una acción legal determinada o no. Usualmente la decisión de iniciar una demanda es adoptada por los directores, quienes deben ponderar riesgos y recursos a ser destinados. Es justamente esa decisión de iniciar o no una demanda la cual sí califica como decisión empresarial y debe encontrarse bajo el marco del BJR, siempre y cuando los directores adopten dicha decisión como corresponde y bajo los supuestos de debida diligencia que se requiere.
  
- (ii) En el caso *Brehm V. Eisner*, que nos permite entender que la contratación de personal y sus condiciones económicas son también decisiones empresariales, las cuales deberán ser observadas conforme a la situación actual del mercado, ya que valorarlas de forma *expost* impide poder analizar la razonabilidad de cada acuerdo. En efecto, la contratación de un gerente es una decisión empresarial de los

directores, quienes deben evaluar la experiencia de los candidatos y la situación económica de la empresa para afrontar los costos que ello supone. En el Perú la contratación de un gerente debe ser acorde a sus capacidades y a la evaluación de la realidad empresarial, pero ello no deja de ser una decisión de negocio por parte de los directores conforme sucede en el caso norteamericano, por lo que es otro claro ejemplo donde el BJR sí podría ser aplicado.

- (iii) Por su parte, casos como el de *Smith v. Van Gorkom*, nos permite entender que la BJR no es meramente cumplir con formalidades, sino que se tiene que analizar que efectivamente se ha cumplido con los propósitos que busca proteger dicha figura jurídica. Recordemos que en el caso *Smith v. Van Gorkom* sí hubo una votación de los directores para la aprobación de una fusión determinante para la empresa, situación que claramente es aplicable a la realidad peruana. No obstante, al analizar el caso en cuestión vemos que los directores de dicha empresa solo demoraron un plazo de veinte minutos para adoptar la decisión con la información que había sido puesta a su disposición en la misma sesión, es decir, no hubo un proceso de análisis o debate sobre los alcances de la fusión propuesta, por lo que los directores sí actuaron con negligencia grave. Este caso supone de gran importancia en nuestra realidad donde usualmente pecamos de formalizamos y consideramos que basta con cumplir con los requisitos de la norma; no obstante, no debemos olvidar la *ratio essendi* de la BJR, la cual es proteger a los directores que han actuado diligentemente, por lo que casos donde meramente se busca cumplir con formalidades y se actúa con negligencia grave no pueden ser amparados por la BJR, ya sea en el país norteamericano como en el Perú.



(iv) , El caso de Cuker v. Mikalauskas nos permite entender que los directores no son aseguradores del éxito y que el simple fracaso de la empresa no genera de por sí una responsabilidad. Sin duda es una lógica que debería traerse a la realidad peruana para la aplicación del BJR, y es que el solo ejercicio del cargo de director no supone asegurar que a la empresa le irá conforme a lo planeado, ya que existen diversos factores de mercado que pueden afectar. En ese sentido, queda demostrado que el criterio adoptado para el caso Cuker v. Mkalauskas sí es aplicable a nuestra realidad peruana y un claro ejemplo de la aplicabilidad del BJR.

Los cuatro casos expuestos sí son aplicables a nuestro mercado, a nuestra realidad peruana, ya que no son casos aislados propios del mercado norteamericano, sino que además de permitirnos entender la aplicabilidad del BJR, nos permiten visualizar casos concretos que podrían ser aplicables el día de hoy a los casos peruanos, ya que como se señaló, el mercado es universal y las situaciones expuestas son un claro ejemplo de ello. En efecto, reiteramos, todos los supuestos son situaciones que sí podrían ser aplicables al mercado empresarial peruano, donde finalmente sí se frecuente realizar operaciones de fusiones, buscar el mejor talento para las gerencias, o el inicio de acciones legales que importan el destino de recursos importantes de la empresa.

## CAPÍTULO IV: DISCUSIÓN

### 7. DISCUSIÓN

#### 7.1 Sobre la responsabilidad de los directores y la problemática actual en relación a las decisiones de negocio

Se ha planteado que existe un problema en cuanto a la responsabilidad de los directores por los casos de negligencia grave, ya que la forma en la cual se encuentra regulada en nuestra Ley General de Sociedades permite la atribución de responsabilidad de los directores por casos de decisiones de negocio o empresariales. Consideramos que sí es razonable que los directores sean responsables por las decisiones que puedan generar daños y perjuicios a la empresa, pero definitivamente no por supuestos donde se involucre decisiones de negocio o empresariales, siempre y cuando se haya actuado conforme corresponde, es decir, de buena fe, debidamente informados y evitando conflictos de interés.

Los directores son pieza fundamental en el desarrollo empresarial, ya que tienen el rol de administrar, gestionar y representar a la empresa, en virtud de la confianza depositada por los accionistas, posición que es ratificada por la doctrina. En efecto, conforme se ha desarrollado en la sección del estado del arte, autores nacionales como Elías Laroza (Elías Laroza, 2015) o Jiménez Vargas-Machuca (Jimenez Vargas-Machuca, 2018), comparten la posición de la importancia de los directores en el desarrollo empresarial del Perú, ya que vienen a ser parte del órgano decisivo en cuanto al rumbo empresarial y quienes deben velar por el cumplimiento de la voluntad de los accionistas de la compañía. Ahora bien, los requisitos o impedimentos para ser un director se establecen por propia voluntad de los accionistas en el estatuto de cada compañía; sin embargo, podemos encontrar como un factor común de que los directores suelen ser personas con un grado alto de responsabilidad y experiencia en el negocio. Asimismo, todos los directores tienen ciertos

deberes u obligaciones frente a la compañía, los cuales han sido incorporados en nuestra normativa societaria, específicamente nos referimos a los deberes de (i) lealtad, (ii) obediencia y (iii) cuidado. En efecto, de la revisión del artículo 171 de la LGS se evidencia que se exige a los directores una diligencia de un ordenado comerciante y de un representante leal, es decir, el deber de cuidado y deber de lealtad, así como la obligación que tienen de cumplir con el estatuto y la ley, es decir, el deber de obediencia. Por lo tanto, hasta este punto tenemos claro que los directores son una pieza fundamental del desarrollo empresarial, quienes deberán actuar bajo el marco del cumplimiento de sus obligaciones y deberes, como lo amerita el cargo.

Teniendo como premisa la importancia del rol de los directores en el rumbo empresarial y sus deberes, los cuales se encuentran reconocidos por nuestra normativa societaria, es momento de analizar y verificar si el régimen de responsabilidad establecido en la LGS permite la atribución de responsabilidad a los directores por las decisiones de negocio o empresariales. Al respecto, el artículo 177 de la LGS establece expresamente la responsabilidad de los directores, señalando *“los directores responde, ilimitada y solidariamente, ante la sociedad, (...) por los daños y perjuicios que causen por los acuerdos o actos contrarios a la ley, al estatuto o por los realizados con dolo, abuso de facultades o negligencia grave. (...)”*.

Analizando el supuesto de responsabilidad materia de análisis, negligencia grave supone un grave descuido de no reparar aquello que era previsible. En ese sentido, cabe hacernos la pregunta que debe ser entendido como previsible, un ejemplo muy claro podría ser una inversión en ropa de invierno durante plena época de verano, obviamente es previsible que dada la época del año las ventas de ropa de invierno no van a tener mucha demanda por parte de compradores. Ahora bien, lo cierto es que la evaluación de la negligencia grave, aún bajo el entendido de lo previsible, siempre requiere una valoración subjetiva para cada situación, pero el problema surge ante las

denominadas decisiones de negocio o empresariales. Al respecto, no existe una definición exacta sobre que es una decisión de negocio o empresarial, ya que al igual que el mercado o las estrategias empresariales, estas pueden variar conforme al tiempo, oportunidad o giro del negocio. No obstante, para efectos prácticos podríamos decir que una decisión empresarial es aquel acuerdo adoptado por el directorio que involucra la disposición de recursos económicos de la empresa y que siempre se encuentra vinculado a un riesgo, entendiéndose a la definición de riesgo como la probabilidad del resultado esperado.

La responsabilidad de los directores por las decisiones empresariales es un supuesto de responsabilidad que ya ha venido siendo reconocido por la doctrina, quienes han señalado que sí se podría iniciar acciones indemnizatorias bajo el supuesto de negligencia grave reconocido en el artículo 177 de la LGS. Al respecto, como se ha desarrollado en la sección del estado del arte, autores como Paz-Ares y Payet Puccio reconocen que nuestra normativa societaria sí admite al día de hoy que los directores puedan ser juzgados por las decisiones de negocio. Ahora bien, como hemos señalado anteriormente, se podría llegar a la errónea conclusión de que finalmente si los directores no han actuado con negligencia grave, pues no deberían tener mayor inconveniente en que sean juzgados, ya que en el proceso se demostraría su falta de responsabilidad. Sin embargo, la sola posibilidad de que un juez o árbitro entre a evaluar una decisión de negocio supone una problemática relevante, por los siguientes motivos:

- i. Se ahuyenta al mejor talento: El Perú en materia corporativa aún se encuentra en desarrollo, por lo que la mayoría de las grandes empresas buscan conseguir el mejor talento para sus empresas, incluyendo a las personas que ocuparan el cargo de directores empresariales. Sin embargo, al compararnos con países más desarrollados en materia corporativa, lo cierto es que en el Perú los directores sí podrían ser

juzgados por las decisiones empresariales, lo cual supone un gran desincentivo para que los mejores directores asuman un puesto en empresas peruanas, a comparación de lo que sucede en países como Estados Unidos y España.

- ii. Excesivo conservadurismo empresarial: Podría ver este punto como el efecto negativo de la regulación actual de responsabilidad en la LGS para los casos de decisiones de negocio. En efecto, los directores podrían caer en un conservadurismo empresarial y evitar todo tipo de riesgo, justamente para minimizar toda posibilidad de juzgamiento futuro. No obstante, como se ha señalado previamente, el excesivo conservadurismo empresarial podría afectar al desarrollo económico del país y limitar la discrecionalidad de los directores.
- iii. Sesgo retrospectivo por parte del juzgador: Ya sea un juez o un árbitro, una decisión empresarial jamás debería ser juzgada de forma retrospectiva, ya que podría caer en el sin sentido de transformar el infortunio o mala suerte con negligencia grave; más aún si se tiene como premisa el riesgo que toda decisión de negocio implica, toda vez que no existe negocio que sea absolutamente libre de riesgos.
- iv. Falta de especialización del juzgador: Vinculada al sesgo retrospectivo, los jueces y árbitros no contarían con la especialización empresarial que supone evaluar una decisión de negocio, ya que ello implicaría conocer a fondo la situación de la empresa, el movimiento del mercado y la disponibilidad de recursos al momento del acuerdo, entre otros.
- v. Inexistencia de *lex artis*: En el Perú no hay una jurisprudencia o pautas que permitan al juzgador tener un listado o criterios objetivos que le permitan evaluar las decisiones de negocio.

Como se puede apreciar, la problemática que supone la posibilidad de que los directores sean juzgados por las decisiones empresariales o estratégicas son varias, toda vez que nuestra normativa societaria no brinda ningún tipo de herramienta legal que proteja la libre discrecionalidad empresarial. Sin embargo, en el Perú se han manejado algunas alternativas de solución como es el caso de los *side letters* o contratos especiales, mediante los cuales se establece un acuerdo entre la empresa y el director señalando que en el supuesto caso que la empresa o sus accionistas inicien acciones legales en contra de dicho director se tendrá que pagar una penalidad elevada. La alternativa de los *side letter* es sin duda gran desincentivo para que empresas o accionistas inicien acciones innecesarias en contra de los directores; no obstante, utilizar dicha figura contractual supone elevar los costos de transacción, por lo que lo más recomendable sería la existencia de una regulación supletoria que limite la responsabilidad de los directores, como es el caso de la figura jurídica del *Business Judgment Rule*.

## **7.2 En relación al BJR y un acercamiento a la casuística aplicable**

La figura del *Business Judgment Rule* es la alternativa normativa que es necesaria en nuestro ordenamiento para poder superar la problemática suscitada en nuestra LGS por las decisiones de negocio de los directores. En efecto, la BJR vendría a ser el primer escudo de defensa del directorio, partiendo de la premisa de la buena fe en su actuar y el cumplimiento de sus deberes de cuidado, lealtad y obediencia, todos ellos reconocidos expresamente en nuestra normativa societaria. Como se ha desarrollado en la sección del estado del arte, los requisitos para que un director no sea pasible de responsabilidad por las decisiones de estrategia empresarial adoptadas son los siguientes:

- i. Actuar de buena fe.
- ii. Evitar conflictos de interés.

- iii. Recibir y asimilar información suficiente.
- iv. Cumplimiento del estatuto y de la ley aplicable.

En ese sentido, cuando un director haya cumplido con los requisitos señalados, no debería ser pasible de responsabilidad por las decisiones de empresariales, incluso cuando las mismas hayan ocasionado pérdidas a la empresa. La limitación de responsabilidad propuesta supone un alivio directo a la problemática expuesta por los casos de negligencia grave vinculados a la discrecionalidad empresarial, ya que de esta forma no habría un limitante para las decisiones de negocio y los directores podrían hacer el trabajo principal para el que fueron designados, el crecimiento y desarrollo empresarial.

Los supuestos que implican una decisión vinculada a la discrecionalidad empresarial son bastante amplios y deberán evaluarse en cada oportunidad. Sin embargo, del desarrollo de la casuística expuesta en la sección sobre el problema de investigación, podemos afirmar lo siguiente:

- i. Sobre el caso Auerbach V. Bennett: La decisión de los directores de iniciar o no una acción legal por parte de la empresa supone una decisión de negocio, ya que finalmente se estarían invirtiendo recursos de la compañía. En ese sentido, si finalmente los directores consideran que las probabilidades de éxito son bajas y no se justifica la inversión, se encuentran plenamente facultados para no iniciar acciones legales por parte de la compañía.
- ii. Sobre el caso Smith V. Van Gorkom: La aprobación del proyecto de fusión también comprende una decisión empresarial, ya que en la misma se disponen recursos y el rumbo de la compañía, por lo que se le exige a los directores que cumplan con sus deberes de cuidado y lealtad. En ese sentido, los directores deberán recopilar toda la información necesaria al momento de adoptar la decisión, la cual no podrá ser

subsana después, ya que el análisis del cumplimiento del BJR tiene por fecha de corte al momento de la aprobación del acuerdo.

- iii. Sobre el caso *Cuker v. Mikalauskas*: Que los directores no son aseguradores del éxito de las empresas, por lo que el solo hecho de que la compañía no tenga resultados positivos no suponen un supuesto de negligencia grave atribuible de responsabilidad.
- iv. Sobre el caso *Brehm v. Eisner*: Que el BJR sí es aplicable para supuestos de contratación de personal de alta dirección y que en caso de la existencia de un conflicto de interés, el director involucrado debe informar al directorio y a los accionistas, quienes deberán aprobar y autorizar la participación de dicho director en el proceso de contratación.

Los casos expuestos en la sección de problema de investigación nos brindan un claro ejemplo casuístico de la aplicabilidad del BJR, como es el caso de fusiones, inicio de acciones legales, resultados negativos de la empresa y contratación de personal gerencial; como se puede apreciar, los ejemplos expuestos sí son aplicables a la realidad jurídica peruana. Ahora bien, acercándonos más a la casuística peruana tenemos el ejemplo del caso Lindley, vinculado a la venta de acciones de la empresa dueña de la marca Inca Kola. Al respecto, conviene hacer la precisión de que el presente trabajo no busca analizar el caso Lindley en su integridad, sino únicamente la vinculada a la posible responsabilidad de los directores de la empresa, por lo que bajo dicha premisa debemos tener en cuenta lo siguiente:

- v. Sobre el caso Lindley (Fierro, 2015): A grandes rasgos el caso trata sobre la venta de acciones de la empresa Lindley y la diferencia del valor otorgado para las acciones con derecho a voto y a las acciones de inversión, siendo estas últimas valorizadas en casi un 230% en



comparación a las primeras. Lógicamente las personas dueñas de las acciones de inversión se sintieron perjudicadas; más aún cuando los directores habían aprobado dicha valoración. Es así que en el supuesto caso que el Business Judgment Rule se hubiera encontrado reconocido en nuestra normativa societaria, solo bastaría con confirmar que actuaron de buena fe, debidamente informados, ausencia de conflictos de interés y cumplimiento del estatuto para que los directores no sean pasibles de responsabilidad; sin embargo, al encontrarse ausente dicha figura legal, en el supuesto caso que los accionistas minoritarios dueños de las acciones de inversión demande a los directores por la diferencia de precio, definitivamente el juzgador tendría que entrar a analizar las cuestiones de fondo, ver los balances y proyecciones futuras de las acciones y analizar el motivo económico por el cual se le otorgó un menor valor a dichas acciones.

El caso Lindley es un ejemplo claro de que no basta un conocimiento jurídico para determinar si una decisión empresarial es correcta, ya que hay cuestiones económicas y de discrecionalidad empresarial involucradas, incluyendo el denominado sesgo retrospectivo. En ese sentido, consideramos que el caso Lindley podría ser un claro ejemplo donde el BJR brindaría una solución inmediata, claro está siempre y cuando los directores puedan demostrar que han cumplido con todos los requisitos que dicha figura legal exige.

### **7.3 El Business Judgment Rule y su aplicabilidad en mercados similares al peruano**

Los mercados latinoamericanos suelen ser mercados con menor desarrollo que los denominados mercados del primer mundo, como es el caso de Estados Unidos y Europa; sin embargo, usualmente se suelen seguir modelos similares de negocio, utilizándolos como experiencia y adoptándolos a su

realidad en cada caso en particular. En ese sentido, conforme los mercados latinoamericanos se vayan desarrollando es común que los problemas por las decisiones de negocio vayan teniendo un mayor protagonismo, por lo que la doctrina de países vecinos como Colombia y Argentina ya ven con buenos ojos la figura del Business Judgment Rule y su aplicabilidad a cada una de dichas legislaciones.

Por el lado de Argentina, el profesor Martín Eugenio Abdala nos confirma que no hay una norma expresa que recoja la figura del BJR en dicho ordenamiento. No obstante hace la precisión de la conveniencia de su incorporación al ordenamiento por los beneficios que dicha figura ofrece y que ya han sido ampliamente desarrollados en el presente trabajo. Ahora bien, el profesor Abdala trae a colación un problema entorno a la aplicabilidad de la BJR en la legislación argentina y es relación al tipo de culpa que debería aplicarse. En efecto, en Argentina existirían dos posiciones en relación a la responsabilidad por culpa de los directores; por un lado la tesis de los grados de culpa, ya sea grave, leve o levísima y por el otro lado la tesis de la culpa como una sola, sin importar el grado de la misma. En ese sentido, (i) para la tesis sobre los grados de culpa tenemos una doble protección que haría que la figura del BJR sería inútil, ya que se buscaría proteger a los directores por casos de culpa leve y levísima, supuestos donde en la actualidad los directores no son responsable, haciendo que la figura del BJR sea inútil y, (ii) la tesis que rechaza los grados de culpa, que sí permite sustraer a los directores del peligro y/o riesgos de ser responsables por las decisiones de negocios. (Abdala, 2014, págs. 276-279). Compartimos la posición del autor en que la BJR no debe limitarse a los casos de culpa leve o levísima, supuestos en los cuales los directores no asumen responsabilidad, posición recogida tanto en el Perú y como en Argentina. No obstante, consideramos que el Perú no es necesaria esa discusión entre la distinción de la culpa de los directores, ya que la misma ha sido superada. El artículo 177 de la LGS establece que los directores son responsables por dolo y negligencia grave, y es en este último

supuesto donde encajarían las decisiones de negocio conforme se ha desarrollado en el punto 6.1 precedente. En ese sentido el BJR sí puede ser aplicado de forma directa en el Perú, sin la problemática de la distinción de la culpa que habría en Argentina.

Por su parte, en un reciente trabajo la abogada y politóloga Lina María Lopez Gómez nos informa que no existe una disposición legal en Colombia que recoja expresamente la figura del BJR. Sin embargo, las cortes colombianas han venido utilizando, aunque en escasas oportunidades, los mismos criterios de la BJR para exonerar de responsabilidad a los directores empresariales por decisiones de negocio. Específicamente la autora señala que la Delegatura de Procedimientos Mercantiles ha venido insistiendo en la aplicación de la BJR a pesar de los intentos frustrados de introducirla formalmente mediante los Proyectos de Ley 70 de 2015 y 002 de 2017 (Lopez Gómez, 2020, págs. 14-18). Al respecto, compartimos la posición de la autora colombiana en el sentido de que la BJR es necesaria en un ordenamiento de todo mercado emergente, ya que las empresas vienen a ser el motor de la economía de un país y se debe proteger la discrecionalidad empresarial.

#### **7.4 Sobre la propuesta de inclusión del Business Judgment Rule en Anteproyecto de modificación de la Ley General de Sociedades**

La figura del BJR no supone una limitación de responsabilidad absoluta, ya que finalmente si los directores han actuado con dolo o negligencia grave deberán responder por los daños y perjuicios ocasionados. Como sucede en su país de origen, en Estados Unidos conviven las figuras de responsabilidad por *misconduct* y *gross negligence*, es decir, dolo y negligencia grave, conjuntamente con la limitación de responsabilidad del *Business Judgment Rule*. En efecto, el BJR debe ser entendido como una regla de evaluación previa que de comprobarse sus requisitos podríamos entender que no estamos ante supuestos de negligencia grave, siendo su principal objetivo impedir que

terceros ajenos al negocio pueda cuestionar de forma retrospectiva las decisiones que fueron adoptadas en pleno uso del juicio empresarial. Por tal motivo, es imprescindible que la técnica legislativa que se use para incorporar al BJR señale expresamente como requisitos a la buena fe, inexistencia de conflicto de interés, información debida y respeto del estatuto, características esenciales que hacen suponer que un director ha cumplido con sus deberes de cuidado, fidelidad y obediencia.

Bajo una opinión personal, consideraría que la figura del BJR podría ser incorporada en la actual LGS sin necesidad de un cambio en toda la normativa sobre la responsabilidad de los directores, ya que se podría tratar como un supuesto aparte de exoneración de responsabilidad, como un nuevo artículo 177-A de la LGS. Sin embargo, consideraría oportuno aprovechar la modificación integral a la Ley General de Sociedades que se viene gestionando, proyecto normativo que demuestra que la figura del BJR se encuentra cada vez más cercana a nuestra realidad y normativa aplicable, específicamente a través del anteproyecto de modificación de la ley general de sociedades, elaborado por el grupo de trabajo aprobado por Resolución Ministerial N° 0108-2017-JUS (“Anteproyecto”), concretamente en su artículo 151, de conformidad con el siguiente tenor:

**Artículo 151.- Protección de la discrecionalidad empresarial en el ejercicio del cargo**

151.1 En el ámbito de las decisiones estratégicas y de negocio, sujetas a la discrecionalidad de los directores, los niveles requeridos de diligencia se entenderán cumplidos cuando el director haya actuado de buena fe, sin conflicto de interés en el asunto objeto de decisión, con información razonablemente suficiente según las circunstancias y siguiendo un procedimiento adecuado, independiente y transparente para la toma de decisión. En este marco, los directores no incurrirán en

responsabilidad en caso de actuar de conformidad con lo indicado en el párrafo anterior, incluso si finalmente las decisiones que adoptaron no resultaron las más convenientes para la sociedad.

151.2 No se entenderán incluidas dentro del ámbito de discrecionalidad empresarial aquellas decisiones que involucren directamente o indirectamente a algún accionista, o algún director o gerente y personas vinculadas a estos. En particular, cuando se trata de permitir a estos realizar las operaciones prohibidas por el artículo 157 o cuando se trate de aprobar algún contrato o negocio con un accionista o con una persona o entidad vinculada a este, corresponderá a los directores dejar constancia de que al tomar la decisión, el directorio ha cumplido con sus deberes de lealtad y diligencia, que el acuerdo adoptado es de beneficio para la sociedad y que se ha dado prioridad al interés social y seguido un proceso independiente y transparente.

Como se puede apreciar, el numeral 151.1 del Anteproyecto se recoge el BJR de forma integral. En efecto, dicho apartado normativo señala expresamente que, en el ámbito de las decisiones estratégicas y de negocio, los directores no serán responsables cuando hayan actuado de buena fe, sin conflicto de intereses, con información suficiente y siguiendo un procedimiento adecuado, incluso cuando el acuerdo adoptado no haya resultado como el más conveniente para la empresa. Quizá la única diferencia en la técnica legislativa propuesta sería lo concerniente al seguimiento del procedimiento adecuado, ya que no se estaría limitando únicamente al cumplimiento del estatuto o de la ley, sino que se incluiría aquellas prácticas corporativas que puedan incluirse en cada organización empresarial, lo cual consideramos correcto y acertado dada la tendencia actual de incorporación de las políticas de buena gobierno corporativo, entre otras.

Ahora bien, vemos que la propuesta normativa de incorporar al BJR no hace referencia a la carga de la prueba, por lo que podrían haber situaciones donde el director acusado sea finalmente quien deba demostrar que ha actuado en cumplimiento de sus deberes y cumpliendo los requisitos del BJR para exonerarse de responsabilidad, situación distinta a la aplicada en los Estados Unidos, donde la carga probatoria es por parte del demandante, lo cual consideramos es necesario que se incluya en la propuesta legislativa. En efecto, es fundamental que la carga de la prueba de demostrar la inaplicabilidad del BJR corresponda a la parte demandante, ya que como lo señala el profesor Suescún De Roa, uno de los principios rectos del BJR es la presunción de que los directores empresariales han actuado de buena fe y bajo el cumplimiento de sus deberes. En efecto, para la figura del BJR los directores gozan de una presunción de inocencia, por lo se presume que han actuado cumpliendo sus deberes de cuidado, lealtad y obediencia, por lo que amerita que se incluya expresamente en la propuesta normativa del BJR en la LGS que la carga probatoria de su inaplicabilidad corresponderá a la parte demandante.

Por otro lado, el numeral 151.2 del Anteproyecto señala una prohibición expresa a la aplicación del BJR cuando la decisión, incluso si es empresarial, involucre directamente o indirectamente a algún accionista, o algún director o gerente y personas vinculadas a estos, siendo para estos casos necesario que el directorio deje expresa constancia que ha cumplido con los deberes de lealtad y diligencia. Al respecto, se tienen las siguientes observaciones:

- i. El texto propuesto parecería obviar que el mercado peruano es aún un mercado muy pequeño por lo que los grupos económicos en auge suponen un bloque considerable en ciertos sectores del mercado.

- ii. Los accionistas que finalmente invierten en el mercado de capitales suelen diversificar sus riesgos, por lo que es usual de que un inversionista sofisticado tenga acciones en varias empresas. En ese sentido, el solo hecho de que un accionista tenga acciones en empresas que harían negocio implicaría que sus directores no puedan aplicar el BJR, ya que finalmente el texto propuesto no establece algún límite de intervención en las empresas para su inaplicación. Distinto sería el caso si se establecería alguna valla mínima de porcentaje o control empresarial en la otra empresa para la inaplicabilidad del BJR.
- iii. La solución que propone el numeral 151.2 es que los propios directores señalen que han cumplido con sus deberes de lealtad y diligencia para que puedan volver a ser pasibles de aplicación del BJR. En una opinión personal considero que dicho texto es innecesario, ya que la propia LGS establece los deberes de los directores. En ese sentido, el texto propuesto solo sería reiterativo y dejaría sin efecto la idea que inicialmente plantea el texto que es evitar que se involucren de manera directa o indirecta a personas vinculadas a la empresa (accionistas, directores o gerentes).

En opinión personal del autor, considero que el artículo 151 del Anteproyecto debería ser modificado, específicamente eliminando el numeral 151.2, ya que como se ha expuesto en el párrafo precedente no genera un mayor impacto, sino que por el contrario podría dificultar las relaciones comerciales en un mercado pequeño como el peruano. En efecto, el numeral 151.2 otorga un permiso o *waiver* para las decisiones que involucren directamente o indirectamente a algún accionista, director o gerente, la cual es que los propios directores que adoptan la decisión empresarial deberán dejar constancia que ha cumplido con sus deberes de lealtad y diligencia. En primer lugar, los deberes de lealtad y diligencia no requieren ningún tipo de ratificación o aceptación, sino que son inherentes al cargo de director, por lo

que es redundante que una obligación tenga que ser ratificada mediante una declaración. En segundo lugar, entendiendo la lógica de la prohibición, las decisiones que involucren a vinculados con la empresa deberían encontrarse totalmente prohibidas y no permitir que los directores puedan autorizarlas; tengamos en cuenta que existe un órgano superior al directorio, que es la junta de accionistas, por lo que consideramos que corresponde a ellos decidir si levantar o no la prohibición de contratar con personas vinculadas a la empresa. Finalmente, en tercer lugar consideramos que el texto propuesto podría traer problemas aplicativos por parte del tercero juzgador, ya que el solo cumplimiento de la formalidad podría hacer creer que se ha cumplido con los deberes de lealtad y diligencia, así como los requisitos de la BJR. En efecto, al ser una figura legal nueva para nuestro ordenamiento, jueces podrían considerar que se trata de un criterio objetivo, donde basta con que los directores cumplan con la declaración de cumplimiento de sus deberes para exonerarse de responsabilidad, lo cual consideramos es erróneo, pero el solo hecho de exista esa posibilidad es una observación que consideramos debe ser superada en el texto del numeral 151.2 del anteproyecto.

Adicionalmente, considero que se debería incluir un nuevo numeral 151.2 que señale expresamente a quien corresponderá la carga de la prueba. En relación a la carga de la prueba, es conveniente traer a colación los oportunos comentarios del profesor Gonzalo Iturmendi Morales quien nos comenta sobre los alcances de la BJR en España , específicamente sobre el tema probatorio. Al respecto, el profesor Iturmendi señala que la carga de la prueba corresponde a la parte actora o demandante, quien deberá acreditar la existencia de la culpa si su petición va por incumplimiento de las obligaciones de los administradores o directores; no obstante, el profesor Iturmendi precisa que si la petición de la parte actora va orientada a una infracción de la ley o incumplimiento del estatuto, entonces se produce un inversión de la carga de la prueba donde serán los administradores o directores quienes deberán demostrar que no han incumplido con la ley o estatuto (Morales, 2020).



Consideramos que el criterio para la carga de la prueba propuesto por el profesor Iturmendi es razonable, ya que en el primer supuesto desarrollado nos encontraríamos ante un tema netamente subjetivo donde la carga de la prueba le corresponde al demandante y demostrar la existencia de la culpa o negligencia grave para el caso peruano; mientras que en el incumplimiento del estatuto o de la ley estaríamos ante un tema más objetivo y corresponde a los directores demostrar lo contrario.

Ahora bien, en una opinión personal, para el caso peruano considero que debe corresponder a la parte demandante la carga de la prueba, independientemente de si estamos ante un criterio subjetivo de comprobar la existencia de negligencia grave o si estamos ante un criterio objetivo de incumplimiento de la ley o el estatuto. Recordemos que en temas procesales es de aplicación el Código Procesal Peruano, específicamente su artículo 196, donde se establece expresamente que la carga de la prueba corresponde a la parte demandante. Además, establecer que la carga de la prueba corresponde a la parte actora guarda razonabilidad con los principios bases del derecho societario sobre los directores, el cual es la confianza, y es que los directores son elegidos por la propia junta general de accionistas, por lo que existe una presunción de que han actuado de buena fe. En ese sentido, correspondería a la parte demandante romper esa presunción de buena fe, por lo que un nuevo numeral 151.2 en el Anteproyecto que establezca la carga de la prueba a la parte acusante o demandante es necesaria para la correcta inclusión de la BJR.

## **8. CONCLUSIONES**

- La Ley General de Sociedades establece que los directores deben cumplir con los deberes de cuidado, lealtad y obediencia. Asimismo, conforme a lo establecido en el artículo 177 de la Ley General de Sociedades, en caso que los acuerdos adoptados generen daños a la empresa, los directores deberán

responder de forma ilimitada y solidaria por casos de dolo, abuso de facultades o negligencia grave.

- Los directores son responsables por los casos de negligencia grave; sin embargo, de la redacción del artículo 177 de la LGS se identifica que sí existe la posibilidad de que puedan ser juzgados por las decisiones de negocio o empresariales, cuando la misma generen daños a la empresa.
- El supuesto de responsabilidad de negligencia grave es bastante amplio y abarcaría la posibilidad de reclamos indemnizatorios por supuestos de decisiones de negocio o de estrategia empresarial.
- El supuesto de negligencia grave del artículo 177 de la LGS abre la posibilidad de que un tercero (juez o árbitro) juzgue de forma retrospectiva una decisión de negocio, lo cual acarrea un gran riesgo y dificultades que afectan al desarrollo empresarial, como (i) se ahuyente al mejor talento, (ii) excesivo conservadurismo empresarial, (iii) sesgo retrospectivo del juzgador, (iv) falta de especialización por parte del juzgador y, (v) inexistencia de *lex artis* en la materia. En efecto, es contraproducente que un director tenga que cuidar y/o limitar sus decisiones empresariales para evitar futuras pretensiones indemnizatorias en su contra. Se debe tener presente en todo momento que los directores no son aseguradores del éxito.
- Una alternativa de solución en el marco actual es la elaboración de *waivers* o acuerdos privados donde se establece expresamente que los directores no serán responsables por las decisiones de negocio. Sin embargo, al celebrarse documentos adicionales supone incrementar los costos de transacción. Además, la alternativa propuesta podría ser aplicables a empresas más sofisticadas, ya que empresas con menos *expertis* empresarial probablemente no opten por la alternativa del *waiver*.

- Como solución a la problemática identificada se propone la incorporación del Business Judgment Rule a nuestra normativa corporativa. En efecto, se debe tener en cuenta que la aplicación supletoria de la ley significa ahorro de los costos de transacción como sería el caso de los *waivers*. El BJR es una figura jurídica que establece limitación de responsabilidad para los directores en las decisiones de negocio que pudieran haber adoptado, siempre y cuando cumplan con (i) haber actuado de buena fe, (ii) informarse debidamente, (iii) inexistencia de conflicto de interés y, (iv) cumplimiento del estatuto o de la ley aplicable. Se debe tener en cuenta que la BJR no supone una exoneración total de responsabilidad, ya que en caso de incumplir con los requisitos establecidos los directores sí serán responsables de por los daños ocasionados.
- En base a la casuística desarrollada en la sección de discusión, se ha tenido un claro ejemplo situacional de como ejecutar la figura del BJR, ya sea en caso de aprobación de proyectos de fusión, pérdidas empresariales por situaciones propias de mercado, contratación de personal gerencial, condiciones contractuales especiales de contratación e inicio de acciones legales en nombre de la compañía. No obstante, la aplicabilidad del BJR es variable conforme a las situaciones de negocio que puedan presentarse, por lo que podríamos decir a grandes rasgos que el BJR es aplicable a toda aquella situación que amerita una disposición de recursos económicos de la empresa.
- Países vecinos como Argentina y Colombia aún no han recogido de forma expresa en sus ordenamientos la BJR. Sin embargo, en el caso de Colombia las cortes han procedido a ir aplicando criterios de la BJR. Para ambos países latinoamericanos la doctrina considera que la BJR es necesaria conforme se vaya sofisticando el desarrollo empresarial, concluyendo que siempre es bueno tener en consideración la legislación de los mercados del primer mundo, como es el caso de los Estados Unidos.

- En el Anteproyecto de Modificación de la Ley General de Sociedades se propone la incorporación del BJR a nuestro ordenamiento, lo cual consideramos es correcto y necesario. Asimismo, se ha verificado que el anteproyecto recoge en gran medida la figura jurídica del BJR en su totalidad, pero aún queda pendiente la inclusión de la carga probatoria por parte del demandante, así como la presunción de cumplimiento de obligaciones de los directores, supuestos que son la base del BJR y deberían ser incorporados en la propuesta legislativa.
- La carga de la prueba en la BJR debería ser siempre para la parte actora o demandante, ya que se presume la buena fe en el actuar de los directores.
- Se concluye que es oportuna la incorporación de la BJR en el ordenamiento jurídico peruano, específicamente en la Ley General de Sociedades, siendo una gran oportunidad de incorporación en el Anteproyecto de cambio de la LGS. No obstante, se recomienda que se incluya el tema de la carga de la prueba y se elimine la referencia a la declaración de cumplimiento de la buena fe de los directores para los casos de conflicto de interés, ya que es reiterativo, teniendo como premisa que la buena fe en el actuar de los directores se presume.

## 9. BIBLIOGRAFÍA

- Abdala, M. (2014). La aplicación de la denominada Business Judgment Rule en el derecho argentino. *Revista de Derecho*, 265-283.
- Auerbach v. Bennett, 393 (Court of Appeals of New York 9 de Julio de 1979). Recuperado el 23 de Agosto de 2020, de <https://casetext.com/case/auerbach-v-bennett-1>
- Bradbury, S. (1988). Corporate Auctions and Directors' Fiduciary Duties: A Third-Generation. *The Michigan Law Review Association*, 301-302.
- Brehm, et al. v. Eisner, et al. and The Walt Disney Company, 469 (Corte del Estado de Delaware 9 de Febrero de 2000). Recuperado el 23 de Agosto de 2020, de <https://law.justia.com/cases/delaware/supreme-court/2000/60450.html>
- Bullard, A. (2005). ¿Como mejorar la responsabilidad civil en el Perú? *Foro jurídico*, 216-226.
- Cuker v. Mikalauskas, 547 (Supreme Court of Pennsylvania 21 de Abril de 1997). Recuperado el 23 de Agosto de 2020, de <https://law.justia.com/cases/pennsylvania/supreme-court/1997/547-pa-600-1.html>
- De los Angeles Berrocal Mora, M. (2017). Los mecanismos de corrección de los conflictos de interés de los administradores societarios. *Revista E-Mercatoria*, 81-116.
- Diaz Moreno, A. (2014). La Business Judgment Rule en el Proyecto de Ley de Modificación a la Ley de Sociedades de Capital. *Análisis GA&P*, 1-7.
- Eisenberg, M. (1974). The Model Business Corporation Act and the "Model Business Corporation Act Annotated". *The Business Lawyer*, 1407-1431.
- Elías Laroza, E. (2015). *Derecho Societario Peruano, La Ley General de Sociedades del Perú, Tomo I*. Lima: Gaceta Jurídica.
- Espinoza Espinoza, J. (1998). Algunas consideraciones respecto de la responsabilidad de los directores y gerentes. *Themis*, 41-50.
- Fierro, G. (13 de Noviembre de 2015). Entrevista. *El Comercio (Portafolio)*.
- Franklin Fincowsky, E. (2011). Toma de decisiones empresariales. *Contabilidad y Negocios*, 114.
- Gilson, R. (1981). A structural approach to corporations: the case against defensive tactics in tender offers. *Stanford Law Review*, 823-824.
- Informática, I. N. (2019). *Perú: Estructura Empresarial 2018*. Lima: INEI.
- Jimenez Vargas-Machuca, R. (2018). La responsabilidad civil de los directores de la sociedad. En *La Ley General de Sociedades. Estudios y Comentarios a veinte años de su vigencia*. (págs. 408-409). Lima: Gaceta Jurídica.

- Kreider, G. P. (1986). Corporate Takeovers and the Business Judgment Rule: An Update. *Journal of Corporation Law*, 633.
- Londoño Gonzales, S. (2016). Administrador blindado, juez amordazado: ¿Se justifica adoptar la business judgment rule en el ordenamiento jurídico colombiano? *Revista de Derecho Privado N° 55*, 32.
- Lopez Gómez, L. (3 de marzo de 2020). *Business judgment rule en Colombia : una mirada desde el análisis económico del derecho*. Obtenido de Repositorio Institucional - Pontificia Universidad de Javeriana: <https://repository.javeriana.edu.co/handle/10554/47713>
- Macey, J. R., & Geoffrey, M. (1988). Trans Union Reconsidered. *The Yale Law Journal*, 127-128.
- Morales, G. I. (02 de Noviembre de 2020). *Global Finanz*. Obtenido de <https://www.responsabilidadconsejerosydirectivos.com/proteccion-de-la-discrecionalidad-empresarial/>
- Moss, J. M. (1991). The Business Judgment Rule: How much board deliberation is enough when a board is under time constraints? *Citron V. Fairchild Camara and Instrument Corp. Brigham Young University*, 1377.
- Neme Villareal, M. L. (2010). *La buena fe en el derecho romano : extensión del deber de actuar conforme a buena fe en materia contractual*. Bogotá, Colombia.
- Nettle, G. (2018). The changing position and duties of company directors. *Melbourne University Law Review*, 1402-1433.
- Payet Puccio, J. (2003). Empresa, Gobierno Corporativo y Derecho de Sociedades: Reflexiones sobre la protección de las minorías. *Themis* 46, 87.
- Paz Ares, C. (2002). Deberes Fiduciarios y Responsabilidad de los Administradores. *The Third Meeting of the Latin American Corporate Governance Roundtable*, (pág. 3). Ciudad de México.
- Paz-Ares, C. (2003). La responsabilidad de los administradores como instrumento de gobierno corporativo. *Ius Et Veritas N° 27*, 224.
- Rosenberg, D. (2007). Galactic Stupidity and the Business Judgment Rule. *Journal of Corporation Law*, 301-322.
- Salas Sanchez, J. (2017). *Sociedades reguladas por la Ley General de Sociedades*. Lima: Fondo Editorial PUCP.
- Sanchez Calero, F. (2007). En F. Sanchez Calero, *La junta general en las sociedades de capital* (pág. 341). Navarra: Thomson Civitas.
- Smith v. Van Gorkom, 488 (Supreme Court of Delaware 29 de Enero de 1985). Recuperado el 23 de Agosto de 2020, de <https://law.justia.com/cases/delaware/supreme-court/1985/488-a-2d-858-4.html>

Suescún De Roa, F. (2013). The business judgment rule en los estados unidos: una regla con dimensión procesal y fuerza sustantiva. *Vniversitas, Bogota Colombia*, 341-371.

Verón, A. (1982). *Sociedades Comerciales*. Buenos Aires: Astrea.

