

La Business Judgment Rule frente al conflicto de interés: Hacia un modelo de presunción modulada en el derecho societario argentino¹

Juan Cruz Leocata²

Sumario

Se propone una interpretación en el derecho argentino de la Business Judgment Rule en contextos de conflicto de interés, sustituyendo su exclusión automática por un modelo de presunción modulada. Se articula un enfoque escalonado que combina la conducta del administrador con la existencia de mecanismos de gobierno corporativo, equilibrando lealtad y discrecionalidad empresarial con requisitos de razonabilidad y protección del interés social.

I – Introducción.

En el derecho societario argentino, los grupos económicos cerrados, caracterizados en lo fundamental por la concentración accionaria y la superposición de funciones en los mandos directivos, plantean conflictos de interés que desafían el equilibrio entre la discrecionalidad en la gestión empresarial y los deberes de los administradores. Posémonos sobre un caso paradigmático que lo ilustra: la existencia de operaciones celebradas entre sociedades de un mismo grupo, en la que uno o varios administradores ostentan roles simultáneos y cruzados. Pensemos, por ejemplo, en un holding compuesto por varias sociedades anónimas dedicadas a actividades complementarias. En una de ellas, el administrador aprueba la venta de un activo —un inmueble valuado por debajo del precio de mercado— a otra sociedad del mismo grupo, donde también ejerce funciones de decisión. Aunque formalmente válida, esta operación evidencia una tensión entre el interés individual y la lógica de grupo, configurando un conflicto que compromete el deber de lealtad. Estas operaciones revelan la necesidad de repensar el tratamiento jurídico de los conflictos de interés en clave funcional, superando la limitación que implica la exclusión automática de la Business Judgment Rule (en adelante, BJR) por un enfoque funcional.

La presente ponencia pretende revisar el marco normativo actual, para luego proponer un modelo gradual de la BJR, basado en un enfoque escalonado que analiza tanto la conducta en particular del administrador como la implementación de mecanismos de gobierno corporativo, en miras de compatibilizar la discrecionalidad con la lealtad. La pretensión es abrir debate sobre la necesidad de pasar del castigo automático al análisis contextual y del control punitivo al incentivo estructural.

II – Marco normativo y fundamentos teleológicos

En miras de avanzar hacia un modelo equilibrado de responsabilidad, es indispensable revisar los pilares normativos que rigen hoy la conducta de los administradores societarios. Solo a partir de una comprensión profunda del estándar de diligencia y del deber de lealtad será posible calibrar en qué casos el principio favorable de corrección debe ceder, mantenerse o modularse.

a. Estándar de diligencia y deber de lealtad.

Es ampliamente reconocido que el administrador societario detenta la responsabilidad y la obligación de ejecutar decisiones operativas fijadas en asamblea. Su observancia respecto a la normativa legal y estatutaria fijadas dentro de su ámbito de competencia será esencial para el

¹ La presente ponencia ha sido seleccionada para su presentación en este Congreso tras haber sido premiada en el marco de la Maestría en Derecho de los Negocios de la Universidad de San Andrés.

cumplimiento de sus funciones. Conforme el artículo 59 de nuestra Ley General de Sociedades (en adelante, “LGS”), se le impone al administrador societario la diligencia de un “buen hombre de negocios” que se valorará de acuerdo con las circunstancias personales, del tiempo y del lugar en que éste actúe. La ilimitada y solidaria responsabilidad por los daños y perjuicios ocasionados, sea por su acción o por omisión, será la consecuencia que los administradores deban soportar si faltan a sus obligaciones.

Este estándar se presenta como una vara flexible. No se exige infalibilidad, puesto que los administradores societarios no asumen una obligación de resultados sino una de medios. No asegurarán el éxito económico esperado, pues los beneficios o las pérdidas no son relevantes para el orden jurídico, sino que se obligan a poner a disposición de la sociedad todos los medios de que disponen para obtener ganancias. De allí que este estándar deba interpretarse como una pauta de razonabilidad en la conducta que se adaptará a las circunstancias del caso: la industria en la que se opera, la información disponible, el rol individual del administrador, el contexto económico, entre otros. Así, se evita penalizar el riesgo inherente a la actividad empresarial y se busca equilibrarla con el deber fiduciario, sin renunciar al control de legalidad sobre la función directiva.

Este parámetro de conducta aplicable a los administradores societarios excede al comportamiento general con el que se juzga a las personas para atribuirles responsabilidad. Lleva implícito desde su génesis una matriz de responsabilidad profesional agravada, siempre que nuestro Código Civil y Comercial de la Nación obliga a exigírsele al agente una mayor diligencia y valoración en la previsibilidad de las consecuencias que puedan acarrear sus actos, cuanto mayor sea su deber de obrar con prudencia (vgr. Art. 1725 CCCN). Así, la exigencia al respecto de su responsabilidad viaja estrechamente asociada a los elementos de destreza y conocimiento que el administrador debe tener para ejercer sus funciones, sumadas a las circunstancias de tiempo y lugar en que este actúa. Al respecto, resume la Dra. Schneider que *“el buen hombre de negocios actuará diligentemente cuando tome decisiones en base a informaciones precisas y, de acuerdo con un análisis previo pormenorizado del tema conscientemente del análisis efectuado, demostrando buena fe, falta de interés personal y una base racional de juicio”*³. Pues entonces, si los administradores pueden demostrar la concurrencia de estas conductas, la inexistencia de mala fe y su alineamiento para con el interés social, *“ellos no son responsables por sus errores de juicio y no cabe a los tribunales examinar el mérito de las decisiones de negocios, debiéndose limitar a investigar cuáles han sido los procedimientos seguidos para arribar a la decisión que da base a un reclamo”*⁴.

Más exigente aún es el deber de lealtad, que encuentra respaldo tanto en el mismo artículo 59 LGS como en el artículo 159 del CCCN. Si el deber de diligencia remite a un parámetro de conducta que el administrador debe garantizar en la concreción de la causa-fin del negocio (Art. 1º LGS – participar en los beneficios-), el deber de lealtad impone una limitación jurídica de abstenerse de actuar en beneficio propio, de terceros o en perjuicio de la sociedad. Se trata de un estándar éticojurídico que exige rectitud y fidelidad al interés social como guía rectora de toda decisión empresarial. Además, el artículo 59 de la LGS pareciera incorporar tácitamente la malicia como elemento diferenciador. La violación del deber de lealtad presupondría mala fe, en tanto y en cuanto se posterga el interés social en propio beneficio y a sabiendas de la existencia de un conflicto de interés. Así, pesa sobre ellos la información como vehículo para la suposición de lealtad, y la sujeción a los institutos que la sociedad imponga para verificar sus conductas.

³ SCHNEIDER, Lorena R., *El deber de lealtad de los administradores de sociedades: ¿Severidad o imperatividad flexible?*, S/L, Ed. Thomson Reuters – RDCO 299 - Cita Online: AR/DOC/3445, 2019, Pág. 3.

⁴ VILLANUEVA, Julia. La responsabilidad de los directores de la sociedad anónima, S/L, Ed. Thomson Reuters – Publicado en La Ley - Cita Online: AR/DOC/190/2019, 2019, pág. 7.

Esto se completa con otros dispositivos específicos de acuerdo con el tipo social. A saber: prohibición de contratar con la sociedad (Art. 271 LGS), la participación en decisiones donde el administrador tenga interés abierta y manifiestamente contrario al de la sociedad (Art 272 LGS), la realización de actividades en competencia con la sociedad (Art. 273 LGS), como asimismo la delimitación de los regímenes de responsabilidad por mal desempeño en el cargo. En todos los casos, el común denominador es la exigencia que se impone a los directores de anteponer los intereses de la sociedad a cualquier otra motivación externa o personal que pueda desviar su buen juicio.

El deber de lealtad se proyecta de manera específica y excluyente en aquellos contextos en los que el administrador societario deba adoptar decisiones que presupongan una posible tensión entre el social y otros intereses que pueden interferir en su juicio. No opera aislado en el vacío, sino que adquiere relevancia en circunstancias en que el administrador cuente con un abanico de posibilidades suficiente que le permita optar entre distintos cursos de acción. Cuando la decisión a adoptar no permita alternativas relevantes, no se exteriorizará el contenido del deber de lealtad.

En cambio, el deber de lealtad cobra plena operatividad cuando la decisión involucra la necesidad de ponderar diversas alternativas con impacto desigual sobre el interés social. Es en ese marco en el que podría verse favorecido el interés personal del administrador, el de terceros relacionados o incluso el de otro ente del grupo económico, donde se pone verdaderamente a prueba la confianza institucional. En tales casos, no basta con la legalidad formal del acto, sino que adicionalmente deberá exigírsele una elección fundada y desinteresada, orientada exclusivamente a preservar y promover el interés social. Solo en ese tipo de escenarios se configura el verdadero campo de aplicación del deber de lealtad. En definitiva, el deber de lealtad funciona como una contracara esencial del poder de decisión. A mayor poder, mayor deber de fidelidad.

b. El interés social en forma ampliada.

El cumplimiento de los deberes de diligencia y lealtad encuentra su fundamento en la tutela del interés social. Parte de la doctrina ha impulsado una redefinición de ese concepto, orientándolo hacia una concepción más amplia que no se limita a la obtención de beneficios económicos, sino que puede abarcar otros fines legítimos.

En esta línea, el Proyecto de Ley de Reformas a la Ley 19.550 de Sociedades incorpora una línea interpretativa moderna al respecto de la concepción del interés social, cuando bosqueja en el párrafo segundo del artículo primero que la sociedad no sólo encuentra su causa fin en obtener utilidades a distribuir entre los socios, sino que admite que *“la sociedad pueda ser también vehículo o instrumento idóneo para perseguir beneficios más genéricos y omnicomprensivos en el marco de la proyección de su actividad económica (...)”*⁵, admitiéndose la idea de que aquellos beneficios puedan ser de cualquier clase y no sólo dinerarios, e incluso que la finalidad misma de la sociedad sea ajena a la generación o reparto de beneficios. Esta redefinición amplia del concepto de interés social tiene consecuencias directas sobre los estándares fiduciarios que deben observar los administradores, dado que el deber de lealtad no deberá medirse exclusivamente en función del rendimiento económico sino incluir asimismo el cumplimiento de otros fines legítimos que la sociedad se proponga. Consecuente con ello es que la actuación del administrador en contextos de potencial incompatibilidad de interés deberá analizarse no sólo desde una óptica patrimonialista, sino a la luz del interés social ampliado como parámetro de control del deber fiduciario. Más aún, cuando el interés de los socios minoritarios o de terceros pueda verse comprometido por decisiones en los márgenes de su discrecionalidad.

Aún si no obtuviere ningún resultado personal en concreto, el administrador que tenga vínculo con más de una parte en una operación vinculada (por ejemplo, una compraventa de un activo esencial) se verá en una encrucijada, puesto que el riesgo de deslealtad no reside únicamente en el

⁵ Comisión de la Reforma a la Ley General de Sociedades, Nota de elevación del anteproyecto de modificación de la ley general de sociedades, Numero especial: proyecto de reforma a la ley general de sociedades, Buenos Aires, Ed. Thomson Reuters, 2019, p. 166

enriquecimiento del administrador a costas de la sociedad o de sus socios. Más bien, no podría el administrador elegir entre dos intereses divergentes sin afectar su deber fiduciario para con una de las partes. Este tipo de conflictos plantea riesgos estructurales que podrían generar un menoscabo al interés de los socios minoritarios, que no tienen forma de contrarrestar en la práctica aquellas decisiones tomadas en beneficio de otras entidades vinculadas, aunque no exista trasvasamiento fraudulento de bienes sociales. Esta perspectiva teleológica del derecho societario persigue, en definitiva, la protección del interés social en sentido amplio, por lo que consideramos es el equilibrio el que debería guiar el desarrollo normativo.

Esta perspectiva ha de verse plasmada en el art. 54 bis proyectado. Esta norma, que la doctrina moderna califica de “*cuidadosa innovación*”⁶, reconoce la legitimidad de una política empresarial en interés de un grupo empresario, admitiendo la posibilidad de compensación de daños con beneficios recibidos o previsibles, siempre que se cumplan ciertas condiciones. Entre ellas, se exige que las decisiones y votos que privilegien el interés grupal sean fundados y analíticamente motivados si su relevancia lo justifica, constituyéndose la controlante en garante del cumplimiento de estas compensaciones. Esta disposición es relevante por cuanto legitima la toma de decisiones en contextos de vínculos estructurales (grupos económicos) y potenciales conflictos, pero condicionando dicha legitimidad a la adopción de mecanismos “ex ante” lo suficientemente explícitos.

Se propone, de esta manera, la necesidad de reexaminar los contornos de aplicabilidad de la BJR en contextos de conflicto de interés, particularmente en casos en los que no siempre se manifiesta como un beneficio personal directo, sino que puede presentarse de manera estructural, institucional o incluso neutra. Esta zona gris entre deber de diligencia y deber de lealtad exige repensar el diseño de las cargas probatorias, los estándares de actuación exigibles y las garantías institucionales que deben acompañar el proceso decisorio para preservar el interés social en sentido amplio. Así, se analizará seguidamente el marco de aplicación actual de la BJR para luego avanzar hacia una dimensión procedimental modulada, brindando una herramienta analítica que permita distinguir entre conflictos gestionables y conflictos patológicos. Calificada doctrina asume que “*la regla de discrecionalidad empresarial es una regla sobre la carga de la prueba y de la alegación/argumentación*”⁷, así que se planteará seguidamente incorporar exigencias probatorias específicas en contextos de potencial conflicto.

III.- Reformulación de la Business Judgment Rule: crítica al modelo actual a.

La Business Judgment Rule en el derecho argentino.

El análisis de la responsabilidad de los administradores societarios no puede soslayar la necesidad de integrar el principio de la *BJR* (también llamada “regla de la discrecionalidad empresarial”). Importada del derecho norteamericano, esta regla constituye un límite fundamental al control judicial de las decisiones empresariales adoptadas por los órganos de administración. Su razón de ser radica en preservar la autonomía de la administración societaria frente al riesgo paralizante de un escrutinio “ex post” de decisiones adoptadas en entornos inciertos y naturalmente riesgosos.

La BJR opera como una presunción a favor del administrador, toda vez que se parte de la idea de que las decisiones que éste ejecute en el contexto propio del riesgo empresario han de ser adoptadas de buena fe, con información suficiente, y con la creencia de que es en el mejor interés de la sociedad. A partir de esto, se desplaza la carga probatoria al accionista o tercero que impugna la decisión, exigiéndole la obligación de demostrar que el administrador incurrió en fraude, conflicto de interés, negligencia grave o abuso de poder. Los tribunales quedarán exentos de revisar el mérito

⁶ Comisión de la Reforma a la ley general de sociedades, Nota de elevación del anteproyecto de modificación de la ley general de sociedades, *ibid.*, p. 137.

⁷ SCHNEIDER, Lorena R. *La tutela de la discrecionalidad empresarial. Su inclusión por el proyecto de reformas a la Ley General de Sociedades*, Buenos Aires, Ed. Thomson Reuters – Colección Jurisprudencia Argentina, 2020, pág. 93.

económico de las decisiones y no estarán habilitados a sustituir el criterio empresarial de los administradores por el suyo propio. En efecto, la regla opera como una barrera frente a la tentación

de evaluar a posteriori decisiones que, al momento de ser tomadas, respondían a contextos de incertidumbre y que formaban parte del riesgo mismo que conlleva la actividad empresarial. Coincidimos, sin más, con la idea de que esta regla *“preserva la esencia de la sociedad, manteniendo en el respeto por el interés social un cartabón insoslayable de conducta para los administradores que deben actuar eligiéndolo por sobre sus propios intereses, dado que este principio se erige como una directriz teleológica objetiva productora de utilidades, aristas todas ellas de la causa fin societaria”*⁸

Ahora bien, para que pueda desplegar sus efectos, mayoritaria doctrina alega indispensable que la conducta del administrador cumpla con ciertos principios comunes. En ausencia de alguno de estos elementos, la presunción que otorga la regla queda desactivada. Estos principios son: (i) que la decisión recaiga dentro del ámbito de la discrecionalidad empresarial con un margen de libertad suficiente para decidir en función del mejor interés social; (ii) que el administrador haya actuado de buena fe; (iii) que el administrador actúe sin interés personal, quedando vedada cualquier forma de beneficio propio, ya sea directo o indirecto.; (iv) que el administrador cuente con información suficiente, en consonancia con el estándar de “buen hombre de negocios”, y (v) que la decisión se ajuste a un procedimiento adecuado, de acuerdo con el tipo de sociedad, su dimensión y a las características de la decisión, que incluya sistemas de control y supervisión sobre los riesgos a los que se expone y las decisiones adoptadas.

El Proyecto de Ley de Reformas a la Ley 19.550 de Sociedades, presentado por ante el Senado de la Nación en el año 2019, aunque no vigente en la actualidad, ha sentado un valioso precedente doctrinario al introducir un enfoque más preciso sobre la responsabilidad de los administradores. Tomando modelos de legislación comparada, ha incorporado en el art. 59 quinquies el siguiente texto: *“Responsabilidad por el resultado de los negocios. Los administradores o representantes no son responsables por el resultado de los negocios que hubiesen decidido, a no ser que se pruebe que obraron de mala fe, sin la diligencia profesional exigible o sin considerar la información disponible sobre la materia objeto de la respectiva resolución”*. La integración de esta norma al marco regulatorio local constituye un avance inicial hacia la delimitación de los contornos de la discrecionalidad por actos de gestión, hasta ahora poco transparente.

Empero, cuando se traslada este principio al campo de los conflictos de interés, su aplicación requiere ser calibrada. Si el administrador se encuentra en una situación en la cual sus intereses personales (o institucionales) podrían interferir con su deber de actuar en el mejor interés de la sociedad, el criterio preliminar de corrección decae automáticamente. En otras palabras, esto funciona como una especie de interruptor que desactiva el estándar de condescendencia para con el administrador, haciendo revisable judicialmente el acto y debiendo cargar el administrador con la carga de la prueba para eximir su responsabilidad. Se parte de un modelo dicotómico que asume que todo conflicto compromete irremediabilmente la lealtad del administrador y que no siempre atiende a la complejidad de las relaciones empresariales, transfiriendo la carga probatoria a éste incluso en casos en donde el conflicto fue correctamente gestionado institucionalmente. Esta lógica genera incentivos hacia la judicialización y desincentiva la regulación de mecanismos internos de gobierno corporativo. Por eso, resulta imprescindible repensar el rol del conflicto de interés para la lógica de la regla de la discrecionalidad empresarial, no como exclusión absoluta, sino como una condición que impone mayores estándares de transparencia, motivación y control, permitiendo conservar la presunción de corrección si se acreditan mecanismos eficientes en la gestión del conflicto.

⁸ MONZÓ, Susana. *La business judgement rule en el marco del nuevo derecho societario*, Ciudad de Rosario, XIV Congreso Argentino de Derecho Societario - X Congreso Iberoamericano de Derecho Societario y de la Empresa, 2019, pág. 8.

b. Crítica al modelo de exclusión automática.

Pese a la evolución doctrinaria, el tratamiento al respecto de los conflictos de interés en el derecho societario argentino continúa operando sobre una lógica de exclusión automática sin admitir mayores matices. Esta lógica binaria parte de una premisa que consideramos excesiva cuando se

aplica de forma rígida, en donde el administrador que se encuentra en una situación de conflicto no puede ser considerado un decisor imparcial, y por ende no merece el beneficio que la BJR concede. Sin embargo, esta conclusión, aunque válida en términos preventivos, presenta limitaciones prácticas y conceptuales cuando se aplica en forma descontextualizada.

En primer lugar, el modelo actual no distingue entre conflictos formales y conflictos sustanciales, ni evalúa la intensidad ni el impacto del interés contrapuesto en la decisión adoptada. Al efecto, llamaremos *conflictos formales* a aquellos en donde el administrador se encuentra en una situación objetiva de vinculación cruzada - jurídica o funcional - respecto de dos partes involucradas en una operación, aunque no necesariamente haya un beneficio personal directo ni afectación concreta al interés social. Este tipo de conflictos es sistémico y puede ser inherente al diseño del grupo económico mismo; por otro lado, llamaremos *conflicto sustancial* a aquel que existe cuando hay elementos concretos que permiten inferir una desviación del deber de lealtad, como puede ser la obtención de un beneficio patrimonial o ventaja indebida, ocultamiento del conflicto de interés y/o afectación directa al interés social o a los socios minoritarios. La existencia de vínculos funcionales entre sociedades o la duplicidad de cargos en un mismo grupo económico genera automáticamente la exclusión de la BJR, aun cuando no exista prueba de beneficio indebido, actuación opaca o desviación del interés social. Esto produce una presunción negativa automática, que no solo desalienta la utilización de mecanismos de control ex ante, sino que además puede derivar en la responsabilidad de administradores que actuaron razonablemente dentro de un marco institucional adecuado.

Asimismo, esta rigidez genera incentivos regresivos en la gobernanza societaria. Si el conflicto inhabilita de manera absoluta la presunción de corrección del acto, entonces los administradores podrían tender a su ocultamiento, o bien a no someterlo a mecanismos institucionales de control. Así, en lugar de promover la institucionalización del deber de lealtad, el régimen actual favorece una zona opacidad.

Se plantea la idea de que *“hay un conflicto de interés cuando los que mueven al administrador y a la sociedad están en situación de incompatibilidad; es decir, cuando la prosecución de unos comporta el necesario sacrificio de otros”*⁹. Desde una perspectiva funcional, esta definición permite capturar no solo los conflictos reales, sino también los aparentes o potenciales que no producen un perjuicio. Por eso, el sistema jurídico no debe tratarlo como una deslealtad incondicionada, sino como una señal que activa ciertos deberes adicionales. Entre ellos: (i) el deber de revelación oportuna al órgano societario competente, (ii) el deber de abstención de participar en la decisión, salvo autorización expresa, y (iii) la obligación de facilitar mecanismos de control y validación de la operación.

Una visión dinámica y funcional del conflicto de interés permite compatibilizar la autonomía de la voluntad negocial con la tutela del interés social. Se comparte la opinión de la Dra. Schneider cuando expone que *“la flexibilidad de la regulación de los conflictos de intereses no supone situarla al margen por completo de la imperatividad del deber de lealtad. Y lo corrobora que esa flexibilidad no es absoluta o plena”*¹⁰, por lo que la modulación interpretativa sigue los lineamientos de una *“imperatividad flexible”* debidamente compensada. Desde esta óptica, el conflicto se transforma en una hipótesis de control reforzado. Con este marco teleológico como base, la siguiente sección

⁹ NEGRI, Juan Javier. *Otra vez sobre el deber de diligencia de los directores y la Business Judgment Rule*, Buenos Aires, Dos minutos de doctrina, 2024, p. 2

¹⁰ SCHNEIDER, Lorena R. *El deber de lealtad de los administradores de sociedades: ¿Severidad o imperatividad flexible?*, Buenos Aires, Ed. Thomson Reuters - Publicado en: RDCO 299, 02/12/2019, 1597, 2019, p. 11.

desarrolla un modelo funcional de la BJR que prioriza la transparencia y la razonabilidad en la gestión de conflictos.

IV – Hacia un modelo funcional de presunción modulada: estructura de modelo escalonado.

La exclusión automática de la Business Judgment Rule en casos de conflicto de interés no distingue por la gravedad del conflicto ni valora los procedimientos de mitigación. Esta sección propone un modelo escalonado de presunción modulada, que evalúa la conducta del administrador y los mecanismos de gobernanza corporativa para preservar la discrecionalidad empresarial sin comprometer el interés social. A través de una clasificación por niveles de conflicto y requisitos de transparencia, el modelo busca incentivar la gestión transparente, reducir la litigiosidad y proteger a los socios minoritarios en grupos económicos cerrados.

La exclusión de la regla de discrecionalidad en los supuestos de conflicto de interés no debe dejar un vacío de tutela. Por eso, se evaluarán dos dimensiones: por un lado, la conducta individual del administrador en términos de revelación y abstención. Por el otro, la existencia de mecanismos institucionales que aseguren transparencia y razonabilidad. Este enfoque funcional permite distinguir conflictos gestionables de aquellos patológicos, promoviendo una cultura de rendición de cuentas sin sofocar la actividad empresarial.

A pesar de que la LGS ya reconoce la necesidad de un comportamiento diferenciado del administrador cuando se esté en presencia de intereses contrapuestos, este enfoque no implica desvirtuar la exigencia de lealtad, sino condicionar la operatividad de este supuesto favorable al administrador al análisis subjetivo de su conducta y a la existencia de ciertos mecanismos de gobierno corporativo. A estos efectos, podemos diferenciar los conflictos de interés en tres niveles de acuerdo a su impacto para el interés social. Primero, aquellas operaciones rutinarias entre sociedades vinculadas, sin riesgo significativo para el interés social. Por ejemplo, la venta de bienes a precios de mercado entre empresas de un grupo económico, donde el administrador tiene roles cruzados, pero no hay perjuicio evidente (nivel de impacto bajo). En segundo lugar, operaciones con riesgo potencial para el interés social, pero con beneficios compensatorios para la sociedad o el grupo. Un ejemplo es la venta de un activo a un precio levemente inferior al de mercado, justificada por sinergias grupales. Por último, operaciones con riesgo claro para el interés social o los socios minoritarios, como la venta de un activo estratégico a un precio significativamente subvaluado, con posible ventaja indebida para el administrador o para una sociedad vinculada, con elevadas posibilidades de producir daños a accionistas minoritarios. Este enfoque funcional permite distinguir conflictos gestionables de patológicos que brindan un marco clasificatorio según su gravedad, asignando requisitos proporcionales de conducta y transparencia, como se detalla a continuación.

a. Delimitaciones según la conducta del administrador.

(i). A tono con el artículo 272 de la LGS, el director debe dar a conocer el conflicto y, a su vez, abstenerse de intervenir en la deliberación si se resuelve que su interés está en conflicto con el social. La inobservancia de esto implica incurrir en responsabilidad. El conflicto de interés, entonces, hace caer la condición de rectitud de la decisión en favor del administrador. No abstenerse cuando el conflicto existe es una violación específica del deber de lealtad que conduce directamente a la responsabilidad. Es una conducta tan grave que, en la práctica, haría muy difícil al administrador probar que actuó leal o diligentemente pese a no abstenerse. Cabe afirmar entonces que, una vez probado el conflicto y la falta de abstención requerida, la carga de probar la lealtad o la diligencia en esa operación se vuelve prácticamente insuperable, con efecto práctico similar al de una presunción *iuris et de iure* de deslealtad en esa acción específica por su elevada exigencia probatoria.

(ii). Adicionalmente, el art. 271 impone que ciertos contratos ajenos a la propia actividad y por fuera de las condiciones de mercado solo pueden celebrarse entre el director y la sociedad con autorización previa del órgano de administración. El director interesado en estos contratos no votará al respecto, aunque su presencia compute para el quórum. Los contratos celebrados en violación de este procedimiento, que incluye en forma manifiesta revelar el interés contrario para que el órgano correspondiente evalúe y autorice, serán nulos sin perjuicio de la responsabilidad. El Proyecto de Reforma del art. 272, por su parte, dispone expresamente que la inobservancia de la obligación de hacer saber todo interés que tenga en un determinado contrato u operación social implica incurrir en la responsabilidad prevista en los artículos 59 quater proyectado y 274. Esto confirma una segunda regla: la falta de revelación del conflicto, para un determinado contrato por fuera de la actividad habitual que realiza la sociedad, conduce a la responsabilidad del administrador y la potencial de nulidad del acto, si se omite el procedimiento de aprobación. Así, para que el administrador pueda mantener la presunción de corrección en su favor, deberá someterse a un análisis de razonabilidad y ausencia de perjuicio, probar su buena fe en forma contundente y someter el acto a ratificación posterior conforme pautas de gobernanza institucional.

(iii). Por su parte, el mismo del Art. 272 proyectado sugiere que la revelación del conflicto no es suficiente; además, se le impone la abstención. Sin embargo, en los casos comprendidos en el art. 54 bis proyectado (política grupal) se admite que las resoluciones de asamblea de socios que privilegian el interés grupal sean fundados y motivados, expresando los intereses cuya valoración incide en la decisión. La legitimación de estas decisiones, que podrían implicar un riesgo elevado de conflicto entre el interés individual de la sociedad y el interés grupal, está condicionada a que las desventajas a compensar no pongan en riesgo la solvencia o viabilidad de la sociedad afectada, y a que el controlante garantice de pleno derecho las compensaciones. En este sentido, la decisión a tomar y/o la política adoptada por el grupo debe asegurar un equilibrio razonable (igualdad con condiciones de mercado, evaluación de impacto a largo plazo, análisis de impacto financiero cuantitativo) y el socio debe negarse a votar si ese equilibrio no existe. Para asimilar estas exigencias a los administradores en conflictos de nivel moderado o alto, el administrador societario debe revelar el conflicto y abstenerse a votar (Art. 272 LGS); proponemos que solo ejerza su derecho de voto previa aprobación del directorio – inspirado en Art. 271 LGS - y siempre que revele su conflicto de interés, debiendo enfrentar una carga probatoria doble: por un lado, deberá demostrar que la operación es razonable desde el punto de vista económico, en línea con el principio de “*entire fairness standard*”. Por el otro, garantizar la adopción de medidas de gobernanza institucional independiente que tamicen la decisión del director de acuerdo al mejor interés del grupo y que aseguren una compensación suficiente. En esta línea, “*para que los administradores no sean declarados responsables por la decisión que fue adoptada negligentemente o en forma desleal, tendrán que entrar a demostrar que, en cualquier caso, la decisión fue justa y que no fue en perjuicio de los accionistas*”¹¹. La prueba de razonabilidad económica de la decisión en mejor interés del grupo y la adopción de medidas de gobernanza institucionales – legales o estatutarias – que aseguren una compensación debida eximirían, en principio, de responsabilidad al administrador involucrado que actuaría bajo la presunción de lealtad que otorga la BJR, aunque sin evitar la nulidad automática del art. 271 LGS en caso de incumplimiento en los procedimientos.

b. Límites institucionales de acuerdo a mecanismos de gobierno corporativo.

Desde una óptica objetiva, el foco se traslada desde la conducta del administrador hacia el proceso decisorio y sus resultados. El estándar objetivo no exige que la decisión haya sido la mejor posible ni que no existan riesgos o errores de juicio. Lo que se espera es que la decisión se haya tomado conforme a un procedimiento estructurado, documentado y racional, con base en la información disponible y sin desviaciones evidentes del interés social. Los estándares subjetivos de conducta del administrador se deben complementar con soluciones institucionales que hagan al buen

¹¹ SUESCÚN DE ROA, Felipe. *The Business Judgment Rule en los Estados Unidos: una regla con dimensión procesal y fuerza sustantiva*, 127 *Vniversitas*, 341-371 (2013)

gobierno corporativo. El cruce entre ambos estándares permite articular un control judicial graduado, sensible al contexto y proporcional a la gravedad del conflicto. En efecto, apoyamos fuertemente el refuerzo de la previsión estatutaria para regular aspectos de la vida societaria. Enfatizando en la autonomía de la voluntad como principio general, es el estatuto el que debe reglamentar la organización y funcionamiento del directorio, a la vez que el directorio puede dictar su propio reglamento. Sea por previsión estatutaria voluntaria o por normativa, consideramos ideal que se contemple la creación de comités ad hoc o comités de auditoría interna, con funciones específicas en la evaluación de operaciones con conflictos de interés, independientes del órgano de administración,

en miras de contribuir a la trazabilidad del proceso deliberativo y a la distribución de riesgos y responsabilidades. Se insta asimismo a que las sociedades, y particularmente los grupos empresarios cerrados, pueden establecer en sus estatutos protocolos específicos para la gestión de conflictos de interés, incluyendo procedimientos de verificación, documentación, intervalos de revisión y requisitos de aprobación inspirados en modelos de sociedades abiertas como estándar preventivo.

Por último, para casos de potencial afectación del interés social, los accionistas minoritarios podrían solicitar la producción de informes técnicos independientes, elaborados por consultores externos, auditores o peritos; este derecho que le podría asistir al capital minoritario se torna especialmente relevante en sociedades donde existen estructuras de control concentrado.

La inclusión de estos mecanismos internos de gobernanza refleja una tendencia hacia la institucionalización del deber de lealtad y el reforzamiento de la rendición de cuentas de los administradores. Su eficacia, sin embargo, dependerá de dos factores esenciales. Por un lado, deberá asegurar un diseño que asegure independencia y control, y por el otro de su implementación real, para evitar que estos dispositivos se conviertan en meros formalismos vacíos de contenido frente a conflictos de interés estructural.

V – Notas finales.

El conflicto de interés en la administración societaria, particularmente en el contexto de grupos económicos cerrados, no representa una anomalía sino que muchas veces es su condición estructural. En este contexto, la tradicional exclusión automática de BJR frente a situaciones de conflicto se revela insuficiente. Prescindir del análisis de la racionalidad empresarial de la decisión únicamente por la existencia de un conflicto formal limita la posibilidad de evaluación razonada de los actos, desalienta la adopción de mecanismos preventivos y termina castigando incluso aquellas decisiones adoptadas en forma transparente. Esta ponencia propuso una adaptación del régimen vigente, que supere la visión binaria de la BJR y permita su modulación funcional sobre dos ejes articulados: por un lado, la conducta concreta del administrador frente al conflicto respecto a sus deberes de transparencia y abstención (faceta subjetiva); por el otro, la existencia y cumplimiento de mecanismos internos de gobierno corporativo, como comités ad hoc, protocolos estatutarios, procedimientos reforzados y derechos de los accionistas minoritarios como parámetro objetivo de control.

Para integrar el modelo escalonado al marco normativo, se propone reformar el artículo 59 de la LGS, en línea con el Proyecto de Reforma del año 2019, pero incorporando un inciso que regule la presunción modulada en casos de conflicto de interés. La reforma debería incluir una clasificación de los conflictos en niveles, estableciendo requisitos de revelación, abstención, razonabilidad económica y gobernanza también para los directores. A su vez, debe complementarse con el artículo 59 ter del Proyecto de Reforma de 2019, que establece la obligación de revelar conflictos y abstenerse de deliberar. Esta integración permite hacer operativa la modulación de la BJR, clasificando los conflictos según su impacto y exigiendo estándares reforzados de razonabilidad y transparencia en operaciones de mayor riesgo. A su vez, esta modulación establece estándares precisos de deslealtad que colaboran con los derechos de información de los socios minoritarios y con las acciones de

responsabilidad que les puedan caber contra los administradores, en miras de colaborar al equilibrio y a reducir las asimetrías en grupos económicos.

Esta propuesta intenta profundizar el alcance del deber de lealtad. La presunción favorable al administrador deja de ser automática y se transforma en una de tipo *iuris tantum* condicionada, cuya operatividad exige pruebas positivas de razonabilidad económica y transparencia estructural. A mayor riesgo estructural, mayor exigencia *ex ante*. Su búsqueda intenta incentivar el diseño e implementación de sistemas efectivos de gobernanza interna, desalentar conductas abusivas encubiertas, proteger el interés social y, sobre todo, equilibrar el control judicial *ex post* con el cauce normal de la gestión empresarial. Proponemos pasar de un paradigma reactivo y punitivo a uno preventivo, institucional y orientado a la rendición de cuentas. A fin de cuentas, no se trata de blindar al administrador frente a toda revisión, ni de condenarlo por defecto, sino de exigirle lo que su deber fiduciario reclama.