



Asamblea General

Distr. limitada
27 de agosto de 2010
Español
Original: inglés

**Comisión de las Naciones Unidas para
el Derecho Mercantil Internacional**
Grupo de Trabajo V (Régimen de la Insolvencia)
39º período de sesiones
Viena, 6 a 10 de diciembre de 2010

Régimen de la Insolvencia

Responsabilidades y obligaciones de los directores y ejecutivos en casos de insolvencia y de preinsolvencia

Nota de la Secretaría

Índice

	<i>Párrafos</i>	<i>Página</i>
Introducción	1-7	2
I. Características de la posible labor	8-17	3
A. Antecedentes	8-15	3
B. Cuestiones que han de tenerse en cuenta	16-17	6
II. Antes del comienzo de las dificultades financieras o de la insolvencia	18-33	7
A. Deberes respecto de la gestión y supervisión de una empresa	18-23	7
B. La naturaleza de los deberes	24-32	8
C. Personas con las que se tienen contraídas las obligaciones	33	10
III. El comienzo de las dificultades financieras o de la insolvencia	34-73	11
A. Obligaciones que nacen al comenzar el procedimiento de insolvencia	35-36	11
B. Obligaciones que nacen con la insolvencia y en el período cercano a la insolvencia	37-73	12
IV. Alcance y contenido de las posibles directrices	74	21



Introducción

1. En su 43º período de sesiones, celebrado en 2010, la Comisión tuvo ante sí una serie de propuestas para la labor futura sobre el régimen de la insolvencia (A/CN.9/WG.V/WP.93 y Add.1 a 6 y A/CN.9/582/Add.6). Esas propuestas se examinaron en el 38º período de sesiones del Grupo de Trabajo V (véase A/CN.9/691, párrs. 99 a 107) y una recomendación sobre posibles temas presentada a la Comisión (A/CN.9/691, párr. 104). En otro documento (A/CN.9/709), presentado después de ese período de sesiones del Grupo de Trabajo V, se exponía material que complementaba la propuesta de Suiza enunciada en el documento A/CN.9/WG.V/WP.93/Add.5.

2. Tras deliberar, la Comisión hizo suya la recomendación del Grupo de Trabajo V que figura en el párrafo 104 del documento A/CN.9/691, en el sentido de que se emprendieran actividades sobre dos temas relacionados con la insolvencia, que tenían importancia en la actualidad y sobre los que una mayor armonización de las reglamentaciones de los distintos Estados contribuiría a lograr certeza y previsibilidad.

3. El objeto de la presente nota es el segundo tema, propuesto por el Reino Unido (A/CN.9/WG.V/WP.93/Add.4), INSOL International (A/CN.9/WG.V/WP.93/Add.3) y el International Insolvency Institute (A/CN.9/582/Add.6), relativo a las responsabilidades y obligaciones de los directores y ejecutivos de una empresa en casos de insolvencia y de preinsolvencia¹. En vista de las preocupaciones planteadas durante las extensas deliberaciones, la Comisión convino en que el punto central de la labor sobre ese tema fuera únicamente las responsabilidades y obligaciones que nacieran en el contexto de la insolvencia, y que no se pretendía regular aspectos de responsabilidad penal ni cuestiones fundamentales propias del derecho de sociedades.

4. La gran mayoría de las naciones reconocen y aceptan las ventajas de un régimen de la insolvencia con efectividad práctica, como demuestran la Guía Legislativa de la CNUDMI sobre el Régimen de la Insolvencia (la Guía Legislativa) y los esfuerzos realizados por muchos países en los últimos años para actualizar sus disposiciones legales en esa materia de forma que respondan a las circunstancias financieras y empresariales modernas. Además de constituir un proceso jurídico previsible para abordar las dificultades financieras de las empresas en apuros y el marco necesario para su reestructuración eficaz o liquidación ordenada, un régimen adecuado de la insolvencia permite también analizar las circunstancias que la originan y en particular la conducta de los directores y ejecutivos de una empresa, poniendo de manifiesto tal vez un comportamiento culposo por parte de los responsables de esa quiebra, así como una disposición abusiva de activos o bienes que posiblemente sean recuperables. La existencia de directrices poco prácticas, anticuadas e incongruentes sobre las obligaciones de directores y altos cargos cuando una empresa está próxima de la insolvencia puede menoscabar las ventajas perseguidas con la Guía Legislativa.

¹ El primer tema, relativo al centro de principales intereses y cuestiones conexas se examina en el documento A/CN.9/WG.V/WP.95 y Add.1.

5. Nunca se insistirá lo suficiente en la importancia de que los procedimientos se entablen lo antes posible. Normalmente, la degradación de la situación financiera avanza con más rapidez de lo que muchos supondrían y, a medida que empeora la situación financiera de una empresa, disminuyen rápidamente las posibilidades que tiene de proceder a una reestructuración viable. Si bien en muchos países se han reajustado debidamente los regímenes de la insolvencia para incrementar las opciones de reestructuración y rescate de las empresas, se ha prestado poca atención a dar los incentivos adecuados a los directores y ejecutivos para que recurran a esos procedimientos. Con demasiada frecuencia son los acreedores quienes inician esos procedimientos debido a que los directores de la empresa no actúan en su debido momento. A pesar de que muchos regímenes de la insolvencia obligan a los cargos directivos a solicitar la apertura de un procedimiento de insolvencia dentro de cierto plazo a partir del inicio de la insolvencia, raras veces se hace cumplir esa obligación. Ello obedece con frecuencia a que es necesario probar que los actos de los directores fueron fraudulentos.

6. Por esa razón, algunos Estados han sustituido el criterio de “comercio fraudulento” por un criterio de “comercio ilícito” conforme al cual los directores pueden incurrir en responsabilidad si prosiguen sus actividades comerciales cuando ya saben o debieran haber sabido que la empresa ya no podrá eludir su liquidación.

7. Además de fomentar que los procedimientos de insolvencia se entablen antes, convendría adoptar disposiciones eficaces que regularan las funciones y obligaciones de los directores y ejecutivos para así promover una buena gestión empresarial. Con una visión más clara de las responsabilidades de los directores y ejecutivos también podría lograrse que su posición jurídica fuera más previsible y limitarse así los riesgos de que los profesionales de la insolvencia entablaran procedimientos contra ellos. Cuanto más claramente se definan las responsabilidades, más previsible será su posición jurídica. Además, los gerentes más experimentados, que tal vez no deseen participar en la gestión de una empresa debido a los riesgos que entraña ese cargo en caso de quiebra, estarán probablemente más dispuestos a hacerlo.

I. Características de la posible labor

A. Antecedentes

8. Las funciones y obligaciones de los directores y ejecutivos están estipuladas en diferentes normas legales en los distintos Estados, como el derecho de sociedades, el derecho civil o el régimen de la insolvencia. En algunos Estados pueden figurar en más de una de esas normas legales. En algunos, por ejemplo, las obligaciones de los directores en la insolvencia y la proximidad de la insolvencia se consideran materia del régimen de la insolvencia o del derecho civil; otros Estados incluyen disposiciones pertinentes en ambos regímenes. Esas normas legales se suelen reforzar con elementos complementarios del régimen de responsabilidad extracontractual o del derecho penal (que no se tratan en el presente documento). En los sistemas de derecho anglosajón, pueden ser aplicables en virtud del *common law*, así como conforme a la legislación pertinente.

9. La aplicación de las leyes que regulan las responsabilidades y obligaciones de los directores y ejecutivos está estrechamente relacionada con otras normas y disposiciones legales sobre buena gestión de las empresas. En algunos Estados, forman una parte fundamental de los marcos normativos, como los que protegen a los depositantes en instituciones financieras, las que facilitan la recaudación de ingresos fiscales, las que reglamentan la prelación de determinadas categorías de acreedores respecto de otros (como los empleados), además de los correspondientes contextos jurídicos, empresariales y culturales a nivel local.

10. Las empresas que están al borde de la insolvencia necesitan una sólida gestión, ya que muchas veces deben adoptarse decisiones difíciles. Los directores que temen las posibles repercusiones de tales decisiones mercantiles pueden optar por cerrar prematuramente la empresa, en vez de tratar de sortear las dificultades. Así pues, una reglamentación eficaz en este ámbito debería tratar de equilibrar esos objetivos a menudo enfrentados y los intereses de las distintas partes interesadas: tratar de salvaguardar la libertad de los directores y ejecutivos para desempeñar sus funciones y actuar debidamente conforme a su criterio, alentando al mismo tiempo un comportamiento responsable, desalentando la adopción de medidas arriesgadas poco razonables, promoviendo la actividad empresarial, y alentando, desde un principio, la refinanciación o reestructuración de las empresas al borde de la insolvencia.

11. Aunque la Organización de Cooperación y Desarrollo Económicos (OCDE) ha hecho mucho por elaborar unos principios de buena gestión empresarial que abarcan las obligaciones de los directores de empresas² en situaciones ajenas a la insolvencia (véase *infra*, párr. 29), se ha trabajado poco a escala internacional en el contexto de la insolvencia para armonizar los diversos enfoques de los regímenes nacionales.

12. La experiencia registrada en la Unión Europea pone de relieve algunas de las dificultades. En 2002, un Grupo de Alto Nivel de Expertos en Derecho de Sociedades (el Grupo de Expertos) establecido por la Comisión Europea recomendó que se introdujera una regla sobre comercio ilícito a nivel de la Unión Europea (UE). La regla haría responsables a los directores de una empresa (incluidos los directores virtuales) de dejar que la empresa continúe la actividad comercial cuando debería preverse que no podrá pagar sus deudas³. El Grupo de Expertos señaló que las reglas nacionales variaban mucho. En algunos Estados miembros no existían disposiciones específicas, pero se lograba un efecto similar mediante las reglas generales sobre responsabilidad de los directores, en ocasiones mediante las normas sobre responsabilidad civil. Cuando existía una obligación general de solicitar la apertura de un procedimiento de insolvencia en el caso de insolvencia real, se solía aplicar demasiado tarde para que surtiera efecto. El Grupo de Expertos sugirió que la regla recomendada no interferiría en las decisiones empresariales en curso de los directores, siempre que la situación de insolvencia no fuera previsible aún. La regla reforzaría la confianza de los acreedores y su disposición a hacer negocios con

² Principios de Gobierno Corporativo de la OCDE, 2004, sección VI (los Principios de la OCDE).

³ Report of the High Level Group of Company Law Experts on a Modern Regulatory Framework for Company Law in Europe, Bruselas, 4 de noviembre de 2002. El Grupo fue establecido por la Comisión Europea en 2001 (el informe del Grupo de Expertos), capítulo 3, sección 4, págs. 68 y 69.

empresas, e introduciría además un nivel equivalente de protección para los acreedores de empresas en toda la UE. También evitaría la necesidad de armonizar toda la normativa sobre la responsabilidad de los directores en todos los Estados miembros, tarea que probablemente resultaría extremadamente difícil. Una de las cuestiones de debate fue si una regla de esa índole correspondía debidamente al derecho de sociedades o al régimen de la insolvencia. El Grupo de Expertos adoptó el criterio de que la cuestión de si los directores deberían ser responsables revestía su máxima importancia antes de la insolvencia y era por tanto un elemento fundamental de un marco de gobernanza empresarial, antes que de un régimen de la insolvencia. La Comisión Europea apoyó posteriormente las propuestas sobre una regla de comercio ilícito, o negligencia sancionable (“wrongful trading”), e inhabilitación, o prohibición de ejercer el cargo de administrador⁴.

13. En 2006, no obstante, la mayoría de los encuestados en una consulta pública sobre las prioridades futuras del Plan de Acción de 2003 sobre la modernización del Derecho de sociedades y la gobernanza empresarial (que incluía la elaboración de disposiciones sobre la responsabilidad de los directores) se opuso a la elaboración de esas disposiciones armonizadas, sobre la base del detalle existente de las normativas nacionales⁵. Se sugirió que las reglas comunes de la UE conducirían a la incertidumbre jurídica como consecuencia de la superposición con las reglamentaciones nacionales y que las ventajas de la armonización resultaban contrarrestadas por los costos y dificultades potenciales concomitantes. Además, como la cuestión estaba estrechamente relacionada con el derecho privado, especialmente el régimen de la insolvencia, el derecho penal y el derecho procesal, algunos encuestados adujeron que no se podía abordar a nivel de la UE en un contexto estricto de derecho de sociedades.

14. No obstante las dificultades que puso de manifiesto la consulta pública, las propuestas a las que responde la presente nota sugieren que debería ser posible precisar, a partir de regímenes de la insolvencia prácticamente efectivos, principios básicos que deben dar expresión a los deberes de directores y ejecutivos en caso de insolvencia. En esos principios se podrían esbozar las características particulares que mejor permiten llevar a efecto los objetivos de política públicos e internacionales que se tratan de alcanzar por medio de esos regímenes y brindar orientación a los Estados sobre las circunstancias que podrían dar lugar a la responsabilidad personal de los directores. Al mismo tiempo, deberían reconocer los escollos y amenazas al espíritu de empresa que podrían surgir de unas normas declaradamente draconianas.

15. En el preámbulo de los Principios de la OCDE se sugiere una alternativa de la armonización de los regímenes nacionales que el Grupo de Trabajo podría tener en cuenta al deliberar sobre las cuestiones que se exponen a continuación:

“No existe un modelo único de gobierno corporativo. No obstante, el trabajo realizado [...] ha servido para identificar algunos elementos comunes

⁴ Comunicación de la Comisión al Consejo y al Parlamento Europeo: Modernización del Derecho de sociedades y mejora de la gobernanza empresarial en la Unión Europea – Un plan para avanzar, Bruselas, 21 de mayo de 2003, COM (2003) 284 final, sección 3.1.3.

⁵ Dirección General de Mercado Interior y Servicios, Consulta y audiencia sobre prioridades futuras del plan de acción para modernizar el Derecho de sociedades y la gobernanza empresarial en la Unión Europea, 2006 (el informe de la UE de 2006).

que subyacen al buen gobierno corporativo. Los Principios toman estos elementos como referencia, y han sido formulados para que abarquen los diferentes modelos que existen

Los Principios tienen un carácter no vinculante y no pretenden la incorporación de disposiciones detalladas en las legislaciones nacionales. Más bien, lo que pretenden es identificar objetivos y plantear diversos medios para alcanzarlos. Su propósito es servir como punto de referencia. Los responsables políticos pueden emplearlos a la hora de examinar y desarrollar unos marcos legales y reglamentarios en materia de gobierno corporativo que reflejen su propio entorno económico, social, legal y cultural, y los agentes del mercado, a la hora de desarrollar sus propias prácticas⁶.”

B. Cuestiones que han de tenerse en cuenta

16. En la presente nota se esbozan algunas cuestiones conexas que podrían tenerse en cuenta al elaborar directrices o principios sobre las responsabilidades y obligaciones de los directores en el contexto de la insolvencia, entre ellas:

- a) Identificar a quién puede considerarse director o ejecutivo de una empresa a los efectos de decidir quién debe asumir las distintas responsabilidades, incluidos los directores y otros ejecutivos oficialmente designados;
- b) La naturaleza de los deberes de los directores y las personas para con las que deben asumirse fuera de la insolvencia;
- c) Si la naturaleza de los deberes y las personas para con las que deben asumirse cambian ante la proximidad de la insolvencia y el momento en que se produce ese cambio;
- d) El incumplimiento de funciones y la naturaleza de la responsabilidad por el incumplimiento, concentrándose la presente nota en la responsabilidad civil antes que en la penal;
- e) Las excepciones oponibles frente al incumplimiento de funciones;
- f) Las medidas ejecutorias en caso de incumplimiento de funciones, incluso la parte que podrá entablar un procedimiento por incumplimiento de funciones y las posibles consecuencias del incumplimiento, por ejemplo, las sanciones pecuniarias, el pago de daños y perjuicios y la inhabilitación de los directores.

17. Los Estados adoptaban distintos enfoques de estas cuestiones. En el análisis que sigue se presenta una indicación amplia de esos enfoques diferentes para facilitar las deliberaciones en el Grupo de Trabajo, pero es forzosamente selectiva.

⁶ Principios de la OCDE, págs. 13 y 14.

II. Antes del comienzo de las dificultades financieras o de la insolvencia

A. Deberes respecto de la gestión y supervisión de una empresa

1. Concretar quién debe asumir las responsabilidades: personas que pueden considerarse “directores”

18. En la mayoría de los Estados, una serie de distintas personas relacionadas con una empresa tienen deberes respecto de la gestión y supervisión de las operaciones de la empresa. Puede tratarse de propietarios de una empresa, directores, ejecutivos o gerentes designados oficialmente (que pueden desempeñar el cargo de directores ejecutivos) y personas y entidades no designadas, incluidos los terceros que actúen en calidad de directores *de facto* o virtuales.

19. Se suele considerar que un director de facto es una persona que desempeña funciones directivas, pero sin ocupar oficialmente un cargo de dirección. Puede incluir a cualquiera que en algún momento tome parte en la formación, promoción o gestión de la empresa. En las pequeñas empresas de propiedad familiar puede incluir familiares, antiguos directores e incluso empleados de categoría superior. Normalmente, para que alguien sea considerado director de facto se precisaría algo más que su mera participación en la gestión de la empresa y podrá determinarse con arreglo a una serie de hechos, como firmar cheques, firmar la correspondencia de la empresa como “director”, permitir que los clientes, acreedores, proveedores y empleados perciban que una persona es director o “responsable de adoptar decisiones”, y adoptar decisiones financieras sobre el futuro de la empresa con los banqueros y contadores de la empresa.

20. Un director virtual puede ser una persona no designada oficialmente como director, pero cuyas órdenes o indicaciones suelen determinar la conducta del personal directivo de la empresa. Por lo general, no se incluirían los asesores profesionales que desempeñasen esa función. Para que se considere a alguien director virtual podría ser necesaria la capacidad de influir en la totalidad o la mayoría del consejo de administración, adoptar decisiones financieras y comerciales que vinculen a la empresa y, en algunos casos, que la empresa haya cedido al director virtual su autoridad de gestión en parte o en su totalidad. En un contexto de un grupo de empresas, una empresa del grupo puede ser director virtual de otra empresa perteneciente al grupo.

21. Para facilitar la consulta, en la presente nota se hace referencia a esas categorías diferentes de directores como “directores”.

22. La OCDE señala que, no obstante las diversas estructuras empleadas para los consejos de administración de las empresas⁷, los Principios están concebidos para

⁷ Algunos países tienen consejos de dos niveles, asignando la función supervisora y la función de gestión a dos órganos diferentes; el consejo de supervisión está formado por consejeros no ejecutivos (por lo general, no son los gerentes ni los propietarios de la empresa) y el consejo de administración por consejeros ejecutivos (ejecutivos o gerentes de la empresa). Otros países tienen consejos unitarios, que reúnen a los consejeros ejecutivos y no ejecutivos en un mismo órgano. En algunos países también existe un órgano estatutario adicional encargado de la

que puedan aplicarse a cualquier órgano y cualesquiera que sean las funciones que desempeña a la hora de gobernar la empresa y controlar la gestión, y los consejeros tienen deberes específicos a ese respecto.

2. Las funciones de los directores

23. Los Principios de la OCDE indican las funciones que normalmente desempeñan los consejos de administración, que son las siguientes: la revisión y orientación de la estrategia de la empresa, de la política de riesgos, de los presupuestos anuales y de los planes de la empresa; el establecimiento de objetivos en materia de resultados, el control de los resultados obtenidos por la empresa; la supervisión de los desembolsos de capital; el control de la eficacia de las prácticas de gobierno de las sociedades; la selección, la designación y el respaldo al desempeño del ejecutivo jefe; garantizar la disponibilidad de suficientes recursos financieros; el control y gestión de conflictos potenciales de interés; garantizar la integridad de los sistemas de presentación de informes contables y financieros de la sociedad; responder ante las partes interesadas de los resultados de la organización; y la supervisión del proceso de revelación de datos y de las comunicaciones⁸.

B. La naturaleza de los deberes

24. En las normas legales o las políticas de muchos Estados figura alguna referencia a las normas o deberes de los directores en el desempeño de sus funciones. Por lo general, las leyes imponen obligaciones a los directores en el desempeño de esas funciones sobre la base de que, aunque gestionan y ejercen el control de una empresa, esa empresa se administra (en teoría) en beneficio de los accionistas. El papel y las responsabilidades de los directores podrán variar según la naturaleza y el tipo de entidad empresarial, por ejemplo, una empresa pública en contraposición a una sociedad anónima, una empresa con pocos accionistas o privada o una empresa familiar, y según la jurisdicción en que la empresa opere. En el caso de las empresas públicas, las obligaciones son normalmente mucho más rigurosas y complejas que en el de otros tipos de empresas. Por lo general, las obligaciones se aplicarán a cada director por separado, antes que al consejo en su conjunto.

25. Las obligaciones que se imponen a los directores en el desempeño de sus funciones son de naturaleza fiduciaria, similares a las que la ley impone a otros en puestos de confianza, como los agentes y los fideicomisarios. Dos elementos fundamentales de la obligación fiduciaria son, normalmente, el deber de diligencia y el deber de lealtad, aunque en algunos Estados se afirma que la única obligación fiduciaria es la de la debida lealtad.

26. La diligencia debida exige por lo general que los directores actúen disponiendo siempre de toda la información necesaria, con honradez y de buena fe. En algunos Estados, las prescripciones de honradez y buena fe forman parte del deber de lealtad. Con arreglo a algunos regímenes, esos deberes exigen que los

auditoría: Anotaciones a los Principios de la OCDE, sección VI, Las Responsabilidades del Consejo, pág. 59.

⁸ Id., VI.D., pág. 61.

directores actúen en el más alto interés de la sociedad y, al hacerlo, que ejerzan la debida diligencia o la diligencia que cabe esperar de una persona razonable o de un buen empresario. En muchos Estados, la diligencia debida no se extiende a los errores de criterio mercantil, siempre y cuando los directores no actúen con negligencia grave y la decisión se adopte aplicando la diligencia debida⁹. En algunos Estados, la regla del criterio mercantil establece una presunción de que, al adoptar una decisión mercantil, los directores de una empresa han actuado con conocimiento de causa, de buena fe y creyendo sinceramente que la medida adoptada fue en el más alto interés de la sociedad¹⁰. Esa regla puede ser impugnada demostrando un incumplimiento de la obligación de diligencia debida o buena fe.

27. En los Principios de la OCDE se señala que el deber de lealtad subyace la observancia o el desempeño de muchas de las funciones indicadas *supra* (párr.23) y es fundamental en el contexto de un grupo de sociedades, ya que obliga a un director a observar o cumplir esas funciones en relación con la sociedad en la que ha sido nombrado, y no en relación con la sociedad que controla el grupo¹¹.

28. En algunos Estados¹², los deberes se enuncian con cierto detalle en la legislación y comprenden, por ejemplo, además del deber de actuar en el interés superior de la sociedad, los deberes de obedecer la constitución de la empresa y las decisiones adoptadas en su marco; de ser honrados y recordar que los bienes de la empresa son de propiedad de la empresa y no del director o de sus accionistas; ser diligente y prudente y estar bien informado de los asuntos de la empresa; velar por que la empresa lleve registros de las decisiones de los directores; y evitar los conflictos de intereses. Entre las obligaciones más específicas que los Estados¹³ imponen a los directores figuran los deberes de presentar un informe sobre su actuación cada tres meses; informar al auditor o al comité de auditoría cuando el director tenga conocimiento de cualquier indicio de una pérdida importante para la empresa; y vigilar la actuación de los demás directores.

29. Los Principios de la OCDE, en su sección VI, se ocupan de los deberes de los directores:

a) Actuar disponiendo siempre de la información más completa, de buena fe, con la diligencia y atención debidas y en el más alto interés de la sociedad y de los accionistas;

b) Conceder un trato justo a todos los accionistas, especialmente en los casos en que las decisiones del Consejo puedan afectar de forma diferente a distintos grupos de accionistas;

⁹ Íd., VI. A., pág. 60.

¹⁰ Una regla de esa índole se aplica en los Estados Unidos y en algunas otras jurisdicciones. Se han elaborado variantes de la regla del criterio mercantil. Por ejemplo, la regla modificada del criterio mercantil o el criterio de proporcionalidad, que exige que los directores demuestren que toda medida adoptada era razonable en relación con la amenaza planteada (Unocal contra Mesa Petroleum, 493 A.2d 946 (Del. 1985)). Posteriormente se modificó para exigir una determinación acerca de si la medida defensiva del director tuvo el efecto de coartar la elección de los accionistas, seguida de la aplicación del criterio de proporcionalidad (Unitrin, Inc. contra American General Corp 493 A.2d 946 (Del 1985)).

¹¹ Anotaciones a los Principios de la OCDE, sección VI.A, pág. 60.

¹² Por ejemplo, Inglaterra: Ley de Sociedades, 2006.

¹³ Por ejemplo, Corea.

- c) Aplicar unos niveles de ética muy elevados, teniendo siempre en cuenta los intereses de las partes interesadas;
- d) Desempeñar funciones clave (como las que se mencionan *supra* en el párr. 23);
- e) Realizar juicios objetivos e independientes sobre cuestiones relativas a la sociedad; y
- f) Velar por que tengan acceso a una información precisa, pertinente y oportuna.

30. Lo que se entiende por el más alto interés de la empresa puede variar de un Estado a otro. En un Estado, por ejemplo, se ha interpretado que es distinto del más alto interés de los accionistas o acreedores y supone, desde el punto de vista económico, maximizar el valor de la empresa. Para determinar lo que constituye el más alto interés de la empresa, los directores podrán considerar varios factores, según las circunstancias del caso, comprendidos los intereses de los accionistas, los empleados, los proveedores, los acreedores, los consumidores, las administraciones públicas y el medio ambiente¹⁴.

31. Otra labor realizada por la OCDE sobre gobernanza empresarial en el contexto de la crisis financiera sugiere que una forma de mejorar en principio la actuación del consejo es definir claramente sus deberes y permitir o alentar que los accionistas y/o los órganos reglamentarios los hagan cumplir. Se señala que los criterios establecidos en los apartados a) y c) del párrafo 29 *supra*, en su conjunto, establecen criterios normativos estrictos para los directores y reflejan la posición jurídica en una serie de Estados. En esa labor se indica también que en los Principios se propugna la maximización de la riqueza a largo plazo y no solamente el “valor para los accionistas”¹⁵.

32. Se ha escrito mucho sobre la interpretación de los deberes mencionados en diferentes Estados. No está comprendido en el ámbito del presente documento ofrecer un análisis detallado de esas interpretaciones diferentes. El Grupo de Trabajo tal vez desee considerar si un análisis de esa índole sería útil para las deliberaciones futuras.

C. Personas con las que se tienen contraídas las obligaciones

33. Las disposiciones legales varían respecto de las personas a las que los directores deben sus obligaciones cuando una empresa es solvente, y algunas distinguen, a esos efectos, entre el deber de diligencia y el deber de lealtad. Normalmente, las obligaciones se contraen con la propia empresa, lo que en algunos Estados se interpreta que incluye tanto a los accionistas como a los acreedores de la empresa. En algunos Estados, también pueden deberse a los accionistas, lo que

¹⁴ Canadá, *Peoples Department Stores Inc. v Wise* 2004 SCC 68, párrs. 41 y 42, véase J. Sarra, *Canada's Supreme Court Rules on Fiduciary Obligation Towards Creditors on Insolvency - Peoples Department Stores v Wise*, *Int. Insolv. Rev.* Vol 15: 1-15 (2006).

¹⁵ Corporate governance and the financial crisis: conclusions and emerging good practice to enhance implementation of the principles, Dirección de Asuntos financieros y Empresariales, Comité Directivo de la OCDE sobre Gobierno Corporativo, 24 de febrero de 2010, párr. 62.

puede interpretarse en el sentido de una obligación con los accionistas en general, y no una obligación con los accionistas individuales. Cuando se establece una distinción en términos de foco de atención, la obligación de lealtad se debe únicamente a la empresa, mientras que la diligencia debida se puede deber también a los acreedores y otras partes interesadas. Puede preverse que los directores tengan debidamente en cuenta y den un trato justo a los intereses de esas partes interesadas, como los empleados, los clientes, los proveedores y las comunidades locales. Este último caso puede suponer, por ejemplo, la observancia de las normativas medioambientales y sociales. Como señala la OCDE, las obligaciones de los consejos son bastante complejas y pueden suponer el logro de un equilibrio entre grupos que a menudo tienen opiniones muy diferentes¹⁶.

III. El comienzo de las dificultades financieras o de la insolvencia

34. El análisis siguiente se limita a un examen de las obligaciones de los directores cuando la empresa se encuentra en una situación de penuria financiera o de insolvencia.

A. Obligaciones que nacen al comenzar el procedimiento de insolvencia

35. En muchos regímenes de la insolvencia se reconoce que cuando comienza el procedimiento de insolvencia, lo más importante es maximizar el valor y preservar el patrimonio para su distribución a los acreedores. Las obligaciones de los directores y ejecutivos serán pues diferentes, tanto en el fondo como en la importancia, de las aplicables cuando la empresa era solvente. A menudo serán apartados de la participación continua en los asuntos de la empresa por un representante de la insolvencia, aunque en virtud de algunos regímenes de la insolvencia, pueden seguir teniendo un papel, especialmente en la reorganización. La Guía Legislativa, por ejemplo, se ocupa de esas obligaciones en las recomendaciones 108 a 114 y en el comentario, párrafos 22 a 34. La recomendación 110 especifica con cierto detalle las obligaciones que deberían nacer en virtud del régimen de la insolvencia al abrirse el procedimiento de insolvencia y ser exigibles hasta su clausura, comprendidas las obligaciones de cooperar con el representante de la insolvencia y ayudarlo a desempeñar sus funciones; facilitar toda información exacta, fidedigna y completa sobre la situación financiera de la empresa y el estado de su negocio; y cooperar con el representante de la insolvencia para que este pueda asumir eficazmente el control del patrimonio y para que le resulte más fácil recuperar los bienes y los registros de la empresa.

36. La recomendación 114 y el párrafo 34 del comentario se ocupan de la imposición de sanciones cuando el deudor incumpla esas obligaciones. En algunos sistemas, los directores y ejecutivos pueden incurrir en responsabilidad penal por no observar esas obligaciones, mientras que en otros se les podrá hacer responder

¹⁶ Íd., párr. 63.

personalmente de los perjuicios causados como consecuencia del incumplimiento de esas obligaciones.

B. Obligaciones que nacen con la insolvencia y en el período cercano a la insolvencia

37. Una cuestión a la que se presta cada vez más atención, pero en la que las divergencias de enfoque son importantes, es si las obligaciones de los directores de una empresa deberían verse afectadas en algún momento antes de la solicitud o la apertura de un procedimiento de insolvencia, lo que se ha denominado de diversas formas, como la “zona gris”, la “zona de insolvencia” o la “proximidad de la insolvencia”. Si bien se trata de un concepto algo nebuloso, pretende transmitir un deterioro de la estabilidad financiera de una empresa que, si no se subsana, puede llevar a la insolvencia y a la apertura de un procedimiento de insolvencia. Si las obligaciones deberían verse afectadas en ese período, se plantea la cuestión conexa del momento en que eso debería ocurrir y como se definiría la situación necesaria de “insolvencia”. También es pertinente la naturaleza de las obligaciones de los directores en ese momento y si son distintas de las obligaciones aplicables cuando una empresa es solvente.

1. ¿Deberían los directores tener una obligación para con los acreedores en la proximidad de la insolvencia?

38. En un Estado, se ha confirmado que los directores no tienen una obligación fiduciaria para con los acreedores en el momento o la proximidad de la insolvencia, si la obligación fiduciaria de que se trate es el deber de lealtad a la empresa (o sea, actuar con honradez y de buena fe con miras a los intereses más altos de la empresa). La esencia de esa obligación no cambia con la situación financiera de la empresa y es en todo momento una obligación para con la empresa. No hay que confundir los intereses de la empresa con los de los acreedores o de otras partes interesadas¹⁷. Un motivo fundamental para que no haya cambios en la esencia de las obligaciones de los directores en ese momento es la existencia de un recurso que prevé que si los directores de una empresa han utilizado sus facultades “de forma que sea gravosa o injustamente perjudicial para los intereses de cualquier titular de valores, acreedor, director o ejecutivo o que los desestime injustamente”¹⁸, esas partes interesadas podrán tener derecho a obtener reparación por la conducta de la empresa. Ese recurso se basa en la noción de que las empresas tienen la responsabilidad de actuar como buenos ciudadanos empresariales y por tanto deben tener en cuenta los intereses de todas las partes interesadas que puedan verse afectadas por los actos de la empresa. El centro de atención es el comportamiento que pueda calificarse como comportamiento empresarial y no como conducta personal o no relacionada con el negocio. Una conducta conexa podría ser la que sea coercitiva, abusiva, onerosa, severa, de mala fe, un abuso de poder o que suponga algún otro tipo de dolo grave.

¹⁷ Canadá: *Peoples Department Stores Inc. v Wise* 2004 SCC 68, párr.43.

¹⁸ Ley de Empresas Comerciales del Canadá de 1985, artículo 241 2) c).

39. En los “Principios para Sistemas Efectivos de Insolvencia y de Derechos de los Acreedores” del Banco Mundial se recomienda que “las leyes que regulan la responsabilidad de los directores y funcionarios respecto de las decisiones tomadas en detrimento de los acreedores cuando la empresa se encuentra en dificultades financieras o es insolvente deben promover una conducta societaria responsable fomentando, al mismo tiempo, una asunción de riesgos razonable. Como mínimo, los estándares deben responsabilizar a la administración por el daño causado a los acreedores derivado de una conducta dolosa, o con imprudencia o negligencia graves y evidentes”¹⁹.

40. Una serie de comentaristas están en contra de la noción de que los directores tengan una obligación para con los acreedores antes de la apertura del procedimiento de insolvencia basándose en que los acreedores están suficientemente protegidos por otras disposiciones legislativas, como las relativas a transferencias fraudulentas, y pueden administrar cualquier riesgo mediante contratos o seguros, por ejemplo.

41. Un enfoque diferente se basa en el análisis de que imponer una obligación para con los acreedores contrarresta el incentivo para que los directores maximicen su propia posición como accionistas para tratar de salir de la insolvencia. Esa manera de proceder puede entrañar la adopción de estrategias de alto riesgo para salvaguardar o aumentar el valor para los accionistas, poniendo al mismo tiempo en peligro los intereses de los acreedores, y podría reflejar una escasa preocupación por las probabilidades de éxito debido a la protección que brinda la responsabilidad limitada si esa manera de proceder fracasa. Cuando se produce la insolvencia, los accionistas ya no tienen nada de valor y son sustituidos por los acreedores como demandantes residuales. En consecuencia, según el análisis, las obligaciones fiduciarias de los directores deberían reorientarse a los acreedores, en lugar de centrarse en maximizar el valor para los accionistas.

42. En algunos Estados, se afirma que las obligaciones de los directores y ejecutivos *cambian* en el periodo al borde de la insolvencia para proteger a los acreedores de la empresa, y no a los accionistas; en otros, la idea es que se *amplían* para incluir a los acreedores, además de los accionistas. La obligación de proteger los intereses de la empresa sigue siendo por lo general constante.

43. Aunque la razón de ser para imponer a los directores una obligación respecto de los acreedores en caso de insolvencia pueda ser la misma en distintas jurisdicciones, se adoptan distintos enfoques para formular la obligación y determinar el criterio que ha de cumplirse. Un enfoque se basa en la doctrina de la confianza, que considera a los directores fideicomisarios de los bienes de la empresa que se guardan en beneficio de los acreedores cuando la empresa es insolvente, e impone una obligación de proteger esos bienes para los acreedores.

44. Otro enfoque propone que cuando los directores saben que la empresa no puede cumplir sus obligaciones a su vencimiento, se les debería obligar a adoptar medidas para vigilar la situación financiera de la empresa y evitar la insolvencia. Si, no obstante, continúan realizando actividades comerciales que entrañen,

¹⁹ Banco Mundial, “Principios para Sistemas Efectivos de Insolvencia y de Derechos de los Acreedores”, 2005, Parte B: Administración del Riesgo y Acuerdos Informales, B2: Responsabilidad de directores y funcionarios.

por ejemplo, obtener bienes y servicios a crédito, sin informar de la situación financiera a esos acreedores, deberían incurrir en responsabilidad personal.

45. Un estudio del INSOL sobre este tema señala las diversas ventajas y desventajas de imponer responsabilidad personal a los directores y ejecutivos por haber entrado en insolvencia una empresa²⁰. Algunas de las ventajas son:

a) Poner freno pronto al deterioro de la empresa con miras a proteger a los acreedores existentes para que no sufran pérdidas aún mayores y a los acreedores futuros para que no se vean involucrados en las dificultades financieras de la empresa;

b) Controlar y disciplinar a los directivos mediante la imposición de fuertes sanciones; y

c) Ofrecer un incentivo a los directivos para que obtengan asesoramiento profesional competente cuando las dificultades financieras sean inminentes.

46. Algunas de las desventajas son:

a) La posibilidad del cierre prematuro de un negocio viable que podría haber sobrevivido;

b) La inhibición de la búsqueda de la reestructuración voluntaria porque los directores no están dispuestos a salir de las dificultades;

c) El menoscabo de la condición jurídica conferida por la constitución en sociedad y la disminución de los incentivos empresariales. Un riesgo excesivo puede desalentar a los directores, e incluso si la empresa puede pagar el seguro de directores, la prima es costosa y suele estar sujeta a amplias excepciones;

d) La imprevisibilidad, porque la responsabilidad depende de circunstancias concretas y también de las actitudes futuras de los tribunales; y

e) Un aumento del riesgo de obligaciones imprevistas para los bancos y otros que pueden ser considerados directores *de facto* en razón de su participación en la empresa, en particular en el momento de la insolvencia.

47. Como se ha señalado anteriormente, algunos comentaristas proponen que una obligación para con los acreedores se considere adicional a una obligación para con los accionistas. En tal caso, los directores podrían enfrentarse a conflictos potenciales. Por ejemplo, la situación financiera de una empresa podría indicar que tendrá que solicitar la apertura de la insolvencia en un plazo de varias semanas, en cuyo caso a los accionistas no les quedaría ningún interés y a los acreedores no se les pagarán íntegramente sus reclamaciones. Los acreedores probablemente apoyarían la venta de la empresa por un precio de compra que cubriera íntegramente la deuda, pero los accionistas tal vez desearan esperar a conseguir un precio más alto o a que apareciera otro comprador con la esperanza de obtener algún rendimiento, por mínimo que fuera²¹. Los directores se verían ante la opción de elegir el curso de acción que sirviera mejor los intereses de la empresa en su

²⁰ Directors in the Twilight Zone III (2009), INSOL International, Overview, pág. 5.

²¹ R. de R. Barondes y otros, Twilight in the Zone of Insolvency: Fiduciary Duty and Creditors of Troubled Companies, 1 *J. Bus. & Tech L* (2006-2007), 229 a 233.

conjunto, habiendo ponderado los intereses de las diferentes partes interesadas en las circunstancias del caso concreto.

48. El grado en que la responsabilidad personal de los directores ofrece suficiente protección a los acreedores varía con arreglo a las circunstancias. Por ejemplo, los directores de empresas más pequeñas son a menudo los principales responsables, que probablemente pueden perder sus bienes personales y empresariales al mismo tiempo, dejando poco para atender las reclamaciones de los acreedores. Sin embargo, las grandes empresas suscriben a menudo un seguro de responsabilidad civil para sus directores, que puede compensar a los acreedores perjudicados, pero también proteger a los directores, menoscabando los incentivos para cumplir obligaciones específicas de diligencia debida y otras normas de comportamiento. No obstante, es posible que el número de quiebras espectaculares de empresas en algunos Estados en los últimos años haya tenido un efecto negativo en los seguros de responsabilidad civil de los directores y ejecutivos, con la consecuencia de que cada vez sean más costosos y arriesgados. Además de esos factores, la protección brindada a los acreedores puede verse afectada por la capacidad de estos de entablar una acción por incumplimiento de deber y, si los directores son considerados responsables, por las consecuencias en términos de recuperación o de daños y perjuicios; se ha sugerido que la recuperación en beneficio de la masa de la insolvencia es potencialmente más ventajosa para los acreedores garantizados que para los no garantizados²². Como se señala en los Principios de la OCDE, las posibilidades de ejecución son escasas en muchos Estados, debido en parte a las deficientes facultades de detección y a los elevados costos²³, hecho este en el que han hecho hincapié muchos comentaristas.

2. Determinación del inicio de la “proximidad de la insolvencia”

49. Si los directores tuvieran una obligación para con los acreedores en la proximidad de la insolvencia, existen varias posibilidades para determinar el momento en que pueda nacer esa obligación.

50. Una posibilidad podría ser el momento en que se presenta una solicitud de apertura de un procedimiento de insolvencia, y cabría decir que es la posibilidad que crea la mayor certidumbre. Ahora bien, si el régimen de la insolvencia prevé la apertura automática de un procedimiento después de una solicitud, o si el plazo entre la solicitud y la apertura es muy corto (véase la recomendación 18 de la Guía Legislativa), esta opción surtirá escaso efecto.

51. Otras posibilidades se centran en la obligación que nace cuando una empresa es insolvente de hecho o técnicamente, lo que puede ocurrir bastante antes de que se presente una solicitud de apertura de un procedimiento de insolvencia. Adoptando el enfoque general de la Guía Legislativa, cabría decir que la insolvencia ha ocurrido de hecho a partir del momento en que una empresa no puede pagar sus deudas en la fecha de su vencimiento, o cuando el pasivo de una empresa es superior al valor de su patrimonio. Otra posibilidad es cuando la insolvencia es inminente, es decir, cuando la empresa no está o no estará, en general, en condiciones de pagar sus

²² J. Payne y D. Prentice, *Civil Liability of Directors for Company Debts under English Law*, cap. 8, págs. 193 y 194, en I. Ramsay, coord., *Company Directors' Liability for Insolvent Trading*, Universidad de Melbourne, 2000.

²³ OCDE, *Corporate governance and the financial crisis*, véase la nota 15, párr. 63.

deudas a su vencimiento (véase la recomendación 15 de la Guía Legislativa). Esos criterios se utilizan de forma creciente en los regímenes de la insolvencia como criterios de apertura y en algunos Estados sirven de base para imponer a los directores la obligación de solicitar la apertura de un procedimiento de insolvencia en un plazo especificado, habitualmente bastante corto, después de que la empresa haya pasado a ser insolvente.

52. Algunos tribunales han tratado de definir lo que puede entenderse por “proximidad de la insolvencia”. En un caso, el tribunal sugirió que ocurría cuando la empresa no podía “generar y/u obtener suficiente efectivo para pagar sus obligaciones previstas y financiar sus necesidades mercantiles de capital de operaciones y gastos de capital con un amortiguador razonable para cubrir la variabilidad de sus necesidades mercantiles en el curso del tiempo”²⁴. El tribunal adoptó el criterio de que cuando llegara el momento en que la empresa no pudiera pagar sus deudas corrientes, sería demasiado tarde para proteger a los acreedores. El plazo de obligación reforzada en ese caso se amplió a cuatro años antes de la crisis real independientemente de que fuera previsible una pérdida de liquidez. Ese plazo queda reflejado en los regímenes de otros Estados, que permiten que los directores sean considerados responsables del cumplimiento de sus funciones de forma indebida durante un período de hasta tres años antes de que la empresa pase a ser insolvente.

53. Otro enfoque para plasmar una definición se centra en el momento en el que un director o ejecutivo supiera, o debiera haber sabido, que la empresa era insolvente o que probablemente caería en la insolvencia o que no había perspectivas razonables de que la empresa pudiese evitar tener que abrir un procedimiento de insolvencia. Esos dos criterios son subjetivos y requieren un análisis más detenido de las circunstancias y el contexto, lo que incluiría, por ejemplo, examinar los libros de la empresa y su situación financiera. Una preocupación que suscita ese tipo de criterio sería la dificultad de determinar con certeza el momento exacto en que pudiera considerarse que un director ha contribuido a la insolvencia de la empresa.

3. La naturaleza de la obligación

54. Muchos regímenes de la insolvencia o de sociedades comprenden disposiciones que se ocupan de la responsabilidad de los directores en el período previo a la apertura del procedimiento de insolvencia, aunque los enfoques son muy diferentes. En algunos se impone la responsabilidad de causar la insolvencia, mientras que otros prestan más atención al incumplimiento de deberes específicos, como el deber de lealtad, el deber de fomentar los intereses de la empresa o el deber de actuar exclusivamente a favor del beneficio financiero de los acreedores. En algunos regímenes, la obligación que se debe en la proximidad de la insolvencia se suma a las obligaciones que deben cumplir los directores cuando la empresa es solvente, obligándoles a adoptar determinadas medidas para evitar o mitigar las dificultades financieras y minimizar las pérdidas potenciales para los acreedores. En algunos Estados, la diligencia debida y el criterio aplicable pueden ser distintos para diferentes miembros del consejo²⁵.

²⁴ Estados Unidos de América: *Pereira v Cogan*, 294 B.R. 449, (S.D.N.Y. 2003).

²⁵ Por ejemplo, en Suiza.

55. Con arreglo a algunos regímenes²⁶, los directores tienen la obligación de ejercer la diligencia que se espera de un empresario responsable, que incluye también el deber, si existe amenaza de crisis, de considerar todas las medidas correctivas posibles y, en la medida de lo posible, poner en marcha las medidas pertinentes. Entre estas últimas puede figurar la de convocar una reunión de accionistas si ello parece redundar en el más alto interés de la empresa y, sin retraso indebido, si se desprende del balance que la mitad o más del capital accionarial se ha menoscabado (aplicable por lo general cuando el régimen incluye requisitos de mantenimiento de capital). Los directores pueden tener también la obligación de solicitar la apertura de un procedimiento de insolvencia, que incluiría la reorganización o liquidación, en un plazo especificado, normalmente bastante corto, como tres semanas, a partir de la fecha en que la empresa cayó en la insolvencia. Si no lo hacen pueden incurrir en responsabilidad personal, íntegramente o en parte, respecto de las pérdidas sufridas por la empresa y sus acreedores.

56. En otros regímenes, determinados actos de los directores, cuando la empresa ya es insolvente, pueden resultar ilícitos en virtud de las disposiciones legales, por ejemplo, sobre comercio ilícito o fraudulento²⁷, o considerarse actos que han empeorado la situación económica de la empresa o la han llevado a la insolvencia. El concepto de comercio ilícito puede aplicarse tanto a los directores de empresas independientes como a los de empresas pertenecientes a un grupo. Los directores de una empresa perteneciente a un grupo pueden estar sujetos a las reglas si actuaban, como se ha señalado anteriormente, en calidad de directores *de facto* o “virtuales” de otra empresa perteneciente al grupo.

4. El criterio que ha de cumplirse

57. Al igual que la descripción de las obligaciones y deberes, el comportamiento de los directores se juzga con arreglo a distintos criterios para determinar si han cumplido o no sus obligaciones.

58. La legislación sobre el comercio ilícito, como se ha señalado antes (véase *supra*, párrs. 6, 12 y 56), se concentra normalmente en el momento en que un director o ejecutivo supiera, o debiera haber sabido, que la empresa era insolvente o que era probable que cayera en la insolvencia. Al director se le podrá juzgar a ese respecto con arreglo a los criterios de conocimiento general, pericia y experiencia que cabe esperar razonablemente de una persona que desempeña las mismas funciones que ese director cumple en relación con la empresa. Ese tipo de criterio es subjetivo y puede esperarse más de un director de una gran empresa con sistemas y procedimientos contables avanzados. Análogamente, si la pericia y la experiencia del director exceden de las necesarias para la función, el juicio se podrá formular con arreglo a la pericia y la experiencia poseídas, en lugar de las necesarias para la función. En cambio, es posible que la pericia y experiencia insuficientes para la función no sirvan de excusa a un director y se podrían juzgar con arreglo a la pericia y experiencia necesarias para la función²⁸.

²⁶ Por ejemplo, en Alemania y en cierto número de otros Estados de tradición jurídica romanística.

²⁷ Por ejemplo, en Inglaterra (Ley de Insolvencia, 1986) y Ghana.

²⁸ G. Siegel y P. Rosen, Are United States Courts developing a United Kingdom approach to the liability of directors of insolvent companies?, abril de 2004, pág. 3, citando a T. E. Cooke y A. Hicks, Wrongful Trading - Predicting Insolvency, *J.B.L.* (1993), 338 en 338 y 339.

59. Otro enfoque²⁹ exige que haya motivos razonables para sospechar que la compañía era insolvente o que caería en la insolvencia en el momento de contraer la deuda que dio lugar a la insolvencia. La sospecha debe ir acompañada de una sensación de temor o recelo real que equivalga a una opinión que no está respaldada por indicios suficientes. Se trata de un umbral más bajo que el de prever o saber que la empresa es insolvente. El criterio es el de la percepción de una persona razonable en una posición similar en una empresa en las circunstancias de la empresa³⁰.

60. Otro enfoque, que se centra en la mala gestión, juzga a los directores en función de los criterios de un director normalmente bien asesorado. Entre los ejemplos del comportamiento o los actos que pueden dar lugar a responsabilidad figuran la imprudencia, la incompetencia, la falta de atención, la omisión de actuar, la realización de transacciones que no eran en condiciones de igualdad y plena competencia o de naturaleza comercial y conceder indebidamente crédito por encima de los medios de la empresa, mientras que las omisiones más habituales han afectado a directores que han permitido que la empresa comercie mientras es manifiestamente insolvente y que han emprendido proyectos por encima de la capacidad económica de la empresa y que no redundaban en su más alto interés³¹. Otros ejemplos que se centran en la mala gestión son cuando los directores no han investigado suficientemente la solidez financiera de socios comerciales u otros factores importantes antes de concertar contratos, cuando los directores no facilitan suficiente información para que el consejo supervisor pueda ejercer la supervisión de los directivos, cuando los directores descuidan la debida administración financiera de la empresa, cuando tampoco adoptan medidas preventivas contra riesgos claramente previsibles y cuando la mala gestión del personal por los directores da lugar a malestar y huelgas³².

61. Algunos Estados, más que considerar los actos de los directores antes de la insolvencia o en su proximidad, se centran en las operaciones correctivas y otros actos que tuvieron lugar antes de la apertura del procedimiento de insolvencia mediante el uso de los poderes de anulación una vez que se ha abierto el procedimiento de insolvencia. Permitir que una empresa entable una operación de esa índole puede respaldar una constatación de responsabilidad en virtud de las leyes sobre comercio ilícito, por ejemplo.

5. Defensas

62. En virtud de algunos regímenes, cuando los directores tienen una obligación para con los acreedores en la proximidad de la insolvencia, pueden no obstante recurrir a determinadas defensas, como la regla del criterio mercantil bien fundado (véase *supra*, párr. 26), para demostrar que se han comportado de forma razonable. Esa regla establece una presunción de que los directores, por ejemplo, actuaron de buena fe y creían razonablemente que actuaban en los mejores intereses de la empresa, que no han tenido un interés material personal, y que se han informado

²⁹ Por ejemplo, en Australia: Ley de Sociedades de 2001, S588G.

³⁰ Véase H. H. Rajak, Director and Officer Liability in the Zone of Insolvency: a Comparative Analysis, PER 2008(1), pág. 23.

³¹ Por ejemplo, en Francia: Código Comercial de 2000. Véase P. Omar, The European initiative on wrongful trading, *Insolv. L.* 2003, 239 a 246.

³² Por ejemplo, en los Países Bajos, *id.* en 247 y 248.

debidamente. Muchos tribunales son reacios a conjeturar acerca de un director que no tiene un conflicto de intereses y que ha cumplido sus obligaciones de diligencia debida y lealtad o a adoptar decisiones retrospectivas. Un enfoque algo diferente concede a los directores el beneficio de la duda en el supuesto de que los riesgos mercantiles son inevitables y forman parte inherente de la función de gestión. También puede darse el caso de que la regla del criterio mercantil sirva de defensa en relación con algunas de las obligaciones, pero no de todas, especificadas en virtud de la ley. En un Estado, por ejemplo, no ofrece una defensa frente a las disposiciones de comercio ilícito o insolvente³³.

6. Ejecución de las obligaciones de los directores

a) Partes que pueden entablar demandas

63. Varios regímenes limitan el derecho de entablar acciones contra un director por remisión a la naturaleza de la acción, la persona con poder para ejercerla y el momento en que se presente. El ejercicio de los poderes de anulación en el marco de la recomendación 87 de la Guía Legislativa no se incluye en el resumen a continuación.

64. De conformidad con una serie de regímenes, cuando ya se ha abierto el procedimiento de insolvencia, el representante de la insolvencia es el único que, tras haber examinado los actos de un director antes de la insolvencia, tiene derecho a proceder contra el director, por ejemplo, para recuperar indemnización en beneficio de los acreedores respecto de cualesquiera pérdidas causadas a la empresa. Las normas sobre el comercio ilícito, por ejemplo, pueden permitir que el representante de la insolvencia demande a los directores y ejecutivos para que hagan aportaciones a la masa de la insolvencia cuando su comportamiento haya contribuido a la apertura del procedimiento de insolvencia o constituya un acto de mala gestión.

65. Cuando la empresa está próxima a caer en la insolvencia, ese derecho podría ejercerlo la propia empresa y, en algunos casos, los acreedores, aunque la normativa de muchos Estados, con algunas excepciones³⁴, niega a los acreedores la capacidad de presentar una demanda contra los directores de una empresa antes de que haya presentado una solicitud de apertura de un procedimiento. En algunos Estados, el tribunal puede tener facultades inherentes para ejercer ese procedimiento. Cuando los acreedores pueden ejercer medidas legales, se limitarán por lo general a los que hayan sufrido perjuicios directa e individualmente como consecuencia de los actos de un director. Una dificultad con que se tropieza a menudo para entablar una demanda de esa índole es demostrar el vínculo entre el comportamiento gerencial y el perjuicio real que han sufrido los acreedores. Normalmente, los accionistas no pueden entablar demandas contra los directores por incumplimiento del deber, ya sea antes o después de la insolvencia. No obstante, conforme a algunos regímenes y en determinadas circunstancias, por ejemplo, cuando el representante de la insolvencia no entabla una demanda, los accionistas pueden tener un derecho derivado. Otros regímenes adoptan un enfoque más liberal, y permiten que una

³³ Por ejemplo, en Australia, nota 29.

³⁴ Por ejemplo, Alemania y el Japón.

amplia variedad de partes entablen una demanda contra un director por incumplimiento de un deber en la proximidad de la insolvencia.

66. Una posible dificultad que se plantea en los casos en que se permite que el representante de la insolvencia entable una demanda guarda relación con el pago de sus costas en el caso de que la demanda contra el director no prospere. Como ocurre a menudo en los procedimientos de anulación, puede que los representantes de la insolvencia no estén dispuestos a gastar bienes de la masa de la insolvencia para entablar una demanda si no hay una probabilidad muy elevada de que esta prospere.

b) Grado de responsabilidad

i) Daños y perjuicios e indemnización

67. Cuando se considera a los directores responsables de acciones u omisiones en la proximidad de la insolvencia, el grado de responsabilidad varía. En algunos regímenes, los directores pueden ser responsables de las pérdidas o perjuicios sufridos por distintos acreedores, empleados y la propia empresa. También pueden ser responsables de los pagos que den lugar a una reducción de la masa de la insolvencia. Algunos regímenes permiten que el tribunal ajuste el grado de responsabilidad para equiparlo a la naturaleza y gravedad de la mala gestión o de otro acto que dé lugar a la responsabilidad. En algunos casos, la responsabilidad puede incumbir a directores concretos, mientras que en otros la responsabilidad de los consejeros puede ser solidaria.

68. Algunos regímenes prevén que un director pueda ser considerado responsable de la diferencia entre el valor de los bienes de la empresa en el momento en que debería haber cesado de comerciar y el momento en que realmente dejó de hacerlo, cuando la cuantía recuperada se destine a la masa de la insolvencia³⁵. Un enfoque algo diferente puede permitir recuperar de los directores la diferencia entre los bienes disponibles y la suma necesaria para que la empresa satisfaga sus deudas.

69. Una limitación de la responsabilidad de los directores en algunos Estados es el alcance de la facultad prevista para las asambleas de accionistas de disponer de las reclamaciones de daños y perjuicios. Aunque varios regímenes no otorgan a los accionistas el derecho de eximir o liquidar reclamaciones de daños y perjuicios en detrimento de los acreedores, algunos conceden a los accionistas un derecho limitado para hacerlo.

70. Cuando los regímenes prevén la responsabilidad de los directores, los casos en que se les considera responsables son al parecer, como se ha indicado antes, poco frecuentes. En algunos Estados, los ejemplos de directores de grandes compañías considerados responsables en virtud de esas disposiciones, cuando los hay, son escasos, aunque hay algunos ejemplos respecto de sociedades con un número reducido de accionistas³⁶. En otros Estados, la probabilidad de que el director de una gran empresa sea considerado responsable es muy superior a que lo sea el director de una empresa más pequeña³⁷.

³⁵ Siegel, nota 28 en 10.

³⁶ Por ejemplo, en el Japón.

³⁷ Por ejemplo, en Alemania.

ii) *Inhabilitación*

71. Una consecuencia prevista en algunos regímenes cuando se abre un procedimiento de insolvencia es la inhabilitación de un director para desempeñar ese cargo o tomar parte en la administración de la empresa. En virtud de un régimen³⁸, se podrá dictar la inhabilitación de dos a 15 años cuando se considere que la persona no es “apta” para actuar como director. Entre los factores pertinentes a esa determinación figuran los siguientes: incumplimiento de una obligación fiduciaria, utilización indebida de fondos y omisión de llevar las cuentas debidas y de presentar informes. También pueden incluirse actos relacionados con la insolvencia de la empresa, como la responsabilidad de esa persona en operaciones entabladas por la empresa que probablemente sean anuladas por motivos similares a los que figuran en la recomendación 87 de la Guía Legislativa, o de que la empresa siguiera comerciando cuando el director sabía, o debiera haber sabido, que era insolvente. Los diversos factores se suelen considerar de forma acumulativa al determinar la falta de aptitud en un caso concreto. En los Estados que prevén la inhabilitación, las personas consideradas no aptas han dado muestras a menudo de falta de probidad comercial, negligencia grave o incompetencia grave, pero no siempre es así.

72. La inhabilitación puede decidirse junto con otras sanciones y con el cargo de responsabilidad personal que se han descrito, o puede decidirse de forma independiente cuando la conducta general de una persona como director merezca tal sanción. La aplicación de los regímenes que permiten la inhabilitación es desigual.

73. El Grupo de Expertos recomendó que la inhabilitación de los directores se impusiera, a nivel de la UE, como sanción por declaraciones financieras y no financieras engañosas y otras formas de conducta indebida de los directores³⁹. Muchos contribuidores al Informe de la UE de 2006⁴⁰ se opusieron a la adopción de nueva legislación sobre inhabilitación sobre la base de los marcos legislativos nacionales vigentes, y algunos consideraron que la armonización podría plantear incluso impugnaciones constitucionales. Muchos contribuidores (tanto oponentes como partidarios de la propuesta de introducir la inhabilitación de los directores) señalaron, no obstante, que era sumamente importante elaborar un sistema de intercambio de información y/o establecer una mejor cooperación entre las autoridades de diferentes Estados Miembros con fines de intercambio de información. Se aceptó en general que un director inhabilitado en un Estado Miembro no debería poder actuar como director en otro Estado Miembro.

IV. Alcance y contenido de las posibles directrices

74. El Grupo de Trabajo V tal vez desee examinar las siguientes cuestiones al elaborar directrices sobre las responsabilidades y obligaciones de los directores en la proximidad de la insolvencia:

- a) La definición de las personas que contraen las obligaciones;

³⁸ Ley de Inhabilitación de Directores de Sociedades de 1986 (Inglaterra).

³⁹ Véase la nota 3, pág. 69.

⁴⁰ Véase la nota 5, págs. 14 y 15.

- b) La determinación de las personas con las que se contraen las obligaciones;
- c) La definición del momento en que nacen en el período antes de la apertura de procedimientos de insolvencia;
- d) La especificación de la naturaleza de las obligaciones contraídas o los tipos de conducta indebida que han de abarcarse, por ejemplo:
 - i) Comercio ilícito, es decir, la situación en que un director o ejecutivo debiera haber sabido que la insolvencia era ineludible y no ha adoptado medidas razonables para reducir al mínimo las pérdidas causadas a los acreedores;
 - ii) Incumplimiento de deber, es decir, la situación en que un director o ejecutivo ha malversado o ha retenido dinero o bienes de la empresa o en que, a raíz de una dejación o violación de un deber, fiduciario o de otra índole, ha causado la asignación incorrecta de bienes o pérdidas a la empresa; y
 - iii) Conducta indebida con el dinero o los bienes de la empresa, es decir, la situación en que un director o ejecutivo ha ocasionado o permitido una preferencia o una operación infravalorada en detrimento de los acreedores; y
- e) La identificación de los recursos disponibles respecto de ese comportamiento o incumplimiento de deber.