

UN LÍMITE A LA RESPONSABILIDAD DE LOS DIRECTORES DE LA SOCIEDAD ANÓNIMA: “LA DECISIÓN EMPRESARIA” (PARTE I)

Todo tiene su límite, aun la posibilidad de responsabilizar a los directores por ciertos daños sufridos por la empresa.

“Los jueces no son empresarios”.

La jurisprudencia italiana, a la que somos tan afectos (después de todo, nuestros principios jurídicos se parecen mucho) ha vuelto a considerar un tema interesante: ¿los jueces pueden revisar las decisiones de los directores de las sociedades anónimas cuando éstas se refieren a cuestiones empresariales?

La cuestión es clásica en el derecho anglosajón —bajo la llamada “business judgment rule”—, pero a veces sus criterios de aplicación no resultan del todo adecuados bajo nuestro sistema legal. El italiano, como dijimos, nos es más próximo.

La sentencia que comentamos hoy¹ resolvió un caso en el que el directorio de una sociedad anónima decidió demandar a los integrantes anteriores de ese órgano y a los síndicos con el argumento de que varias decisiones (incluyendo la de reducir el capital social y vender algunos activos) habían sido perjudiciales para la sociedad.

¹ In re “ASAM - Azienda Sviluppo Ambientale e Mobilità SPA v. Azzolini y otros”, RG 75268/2015, n. 7201/2021, Tribunal Ordinario de Milán, Sección Especializada en Empresas, (B), 10 septiembre 2021; Giurisprudenza della Impresa, *GiurisNews* 3:2022.

La norma genérica italiana sobre el punto dice “los directores deben cumplir con los deberes que les imponen la ley y el estatuto con la diligencia exigida por la naturaleza de su cargo y sus específicas competencias. Son solidariamente responsables ante la sociedad por los daños derivados de la inobservancia de esos deberes...”

Y la argentina: “[los directores] deben obrar con lealtad y con la diligencia de un buen hombre de negocios. Los que faltaren a sus obligaciones son responsables, ilimitada y solidariamente, por los daños y perjuicios que resultaren de su acción u omisión. [...] Responden ilimitada y solidariamente hacia la sociedad [...] por el mal desempeño de su cargo [...], así como por la violación de la ley, el estatuto o el reglamento y por cualquier otro daño producido por dolo, abuso de facultades o culpa grave”.

Según resulta de la sentencia, ASAM (una sociedad anónima que, a pesar de tener algunos accionistas de naturaleza estatal estaba regida por las leyes mercantiles aplicables al sector privado) al momento de iniciar el pleito tenía como accionista al 99,99 % a Finlombarda s.p.a. (cuyo capital, a su vez, esta-

ba en manos de la Región Lombarda, una de las veinte que integran la República Italiana). El resto de las acciones pertenecía a la Municipalidad de Trezzo sull'Adda.

ASAM había sido constituida en 2010 como “sociedad de derecho privado con participación estatal mayoritaria” con el objeto de ser accionista de otras sociedades.

En septiembre de 2014, a raíz de algunas modificaciones en el elenco accionario, una asamblea designó nuevos directores y síndicos.

Las nuevas autoridades dispusieron realizar una auditoría para determinar el estado de situación patrimonial de ASAM. Sobre la base de sus conclusiones, la asamblea de accionistas de ASAM aprobó iniciar una acción de responsabilidad contra varios directores y síndicos que actuaron entre 2009 y 2014.

El reclamo tuvo varios fundamentos: uno, que de septiembre a diciembre de 2012 se llevó a cabo una reducción voluntaria del capital de ASAM, como consecuencia de la venta por esta última de su participación en SEA SpA. Ello llevó a que se distribuyera entre los entonces socios de ASAM la bonita suma de 116 millones de euros.

Pero durante ese período, dijeron las nuevas autoridades de la sociedad, ésta “se encontraba en un período de tensión financiera” y sometida a un contrato que la obligaba a destinar el producido de la venta de esas acciones a cancelar deudas financieras, por lo que la operación fue definida como “*contraria al interés social*” y llevada a cabo “con el único fin de allegar recursos a los accionistas de entonces”.

ASAM dijo que la reducción del capital le causó un grave daño, ya que se vio obligada

a pagar altos intereses por mora y comisiones a los bancos, por lo que reclamó a sus ex directores y síndicos casi tres millones de euros, equivalentes a los intereses moratorios que, según dijo, debió pagar a sus acreedores.

Según ASAM, “se trató de una decisión en neta oposición con los principios que imponen la postergación de los créditos de los socios y claramente sintomática de un modelo de gestión sometido a las exigencias de los socios de control, *en desmedro de los intereses sociales* y de los de los acreedores financieros, desde el momento en que en el mismo ejercicio (2012) se habían registrado pérdidas por más de 200 millones de euros”.

“Los directores” agregó ASAM “en ningún momento intentaron disuadir o ilustrar a los accionistas acerca de los riesgos de la operación, como surge de las actas de directorio, de donde resulta que ningún director expresó disenso alguno respecto de esa operación, propuesta por la directora Carmen Zizza y aprobada por unanimidad”.

Casi las mismas críticas dirigió la sociedad contra los síndicos: “no subrayaron el evidente conflicto entre la operación programada y los compromisos asumidos bajo los dos contratos de financiamiento más onerosos celebrados por ASAM. [...] Los síndicos presentes en la asamblea declararon estar de acuerdo con la reducción voluntaria del capital e invitaron a los accionistas a votar favorablemente”.

ASAM dijo que se trató de una operación “incauta e imprudente”, que causó daño a los acreedores, desde el momento en que las remesas a los accionistas fueron hechas el 28 de diciembre de 2012, o sea el mismo día en que la decisión de reducción del capital fue inscrita en el Registro de Comercio, cuando aun estaba pendiente el plazo de oposición a

la reducción que la ley (tanto la argentina como la italiana) otorga a los acreedores.

Un segundo reclamo se basó en que en diciembre de 2010 ASAM compró un inmueble a la Provincia de Milán (a la sazón uno de sus accionistas), lo que resultaba “irrazonable” dado el limitado uso que se le podía dar. En este caso, el reclamo fue por casi cuatro millones de euros.

Un tercer reclamo se fundó en el hecho de haber contratado en julio de 2012 a una tal Carmen Zizza como funcionaria, ascendida en diciembre de ese año a directora general “sin una real motivación económica”. En este caso, el reclamo fue por casi 700.000 euros, de los cuales algo más de medio millón correspondían a “costos derivados de cláusulas contractuales irrazonables referidas al reembolso de gastos incurridos por la transferencia de la hija” de Doña Carmen y del pago de un “golden parachute”².

Un cuarto reclamo (por casi trescientos mil euros) se fundó en la existencia de gastos exorbitantes efectuados por Doña Carmen durante el primer semestre de 2014, mientras fue directora general de ASAM.

El quinto y último reclamo (por apenas 150.000 euros) estuvo basado en los gastos en que incurrió ASAM a raíz de ciertos contratos celebrados por la entonces directora general en violación de normas legales.

La demanda incluyó no sólo a los catorce directores y síndicos desplazados en 2014 sino también a los anteriores accionistas. Como, a su vez, aquellos contaban con pólizas de seguros emitidas a su favor, las respectivas

compañías de seguros fueron citadas en garantía. En total hubo veintiún demandados y otras tantas contestaciones de demanda; algunas de ellas con reclamos cruzados (por daño a la imagen pública y daño moral a los directores afectados, por ejemplo). Para colmo, no todos los directores y síndicos estaban involucrados en todas las acusaciones, así que el pleito fue una verdadera pesadilla procesal.

Una vez superadas las numerosas cuestiones y excepciones prejudiciales y jurisdiccionales (ocasionadas, en gran parte, por el carácter público de algunas de las partes), el tribunal milanés especializado en empresas estableció varios principios generales que consideramos valiosos.

Así, concluyó que, ante el pedido de resarcimiento planteado por la sociedad contra sus anteriores directores y síndicos, “la valoración del tribunal no puede prescindir de los límites que el criterio judicial encuentra cuando se enfrenta con decisiones de naturaleza empresarial referidas a aspectos administrativos y organizativos de una sociedad”.

Dijo el tribunal que las decisiones empresariales no son revisables judicialmente, *excepto cuando son consideradas irrazonables*. Pero el análisis de su razonabilidad debe ser efectuado *con anterioridad a la toma de la decisión* y según los parámetros de diligencia de los directores que establece la ley.

“Es sabido” dijeron los jueces “que el mérito de las decisiones de gestión es irrevisable (por la llamada “business judgement rule”) y que dicha irrevisabilidad sólo encuentra un límite en la evaluación de la razonabilidad de aquellas”.

Según nuestra lectura del fallo, la razonabilidad de las decisiones empresariales debe ser determinada “con el diario del día” y con la

² Se llaman “golden parachutes” (o “paracaídas de oro”) a las cláusulas por las cuales una empresa se obliga a pagar ciertos montos significativos a su empleado en el caso que éste sea despedido.

debida diligencia exigida por la ley, pero no sobre la base de especulaciones posteriores que no pudieron ser efectuadas con anterioridad.

El tribunal entendió que, con respecto a la carga de la prueba, cuando una sociedad pretende establecer la responsabilidad de sus ex directores y síndicos, “éstos deben probar el exacto cumplimiento de sus deberes, lo que significa demostrar la inherencia y congruencia de los costos incurridos con respecto a los objetivos a su cargo”.

El tribunal también concluyó que los órganos sociales no pueden eludir su responsabilidad sobre la base de que la entidad de los costos incurridos sólo puede determinarse una vez aprobados los balances: ese argumento “no puede exonerar a los administradores de la responsabilidad por la falta de un adecuado procedimiento de control o de sistemas de verificación preventiva y sucesiva de los gastos de la empresa, para lograr el monitoreo correcto de los costos y una prevención eficaz de los que puedan ser injustificados”.

“La responsabilidad de establecer un adecuado sistema de control es una obligación que recae sobre todos los administradores, aun aquellos que no tienen funciones ejecutivas, los que siempre pueden solicitar al presidente o a quienes las tengan que activen ese control. *La inercia, en estos casos, no puede ser un eximente*”.

Al analizar los reclamos específicos de ASAM contra sus ex directores y síndicos, el tribunal hizo varias consideraciones de interesantes consecuencias jurídicas.

Pero dada la extensión del fallo y la cantidad de reclamos planteados por ASAM contra sus ex directores y síndicos, hoy nos concen-

traremos sobre los dos mayores. Los restantes, el martes próximo.

Sobre el originado en la reducción voluntaria del capital de ASAM “que benefició a sus accionistas de entonces en lugar de ser destinado a pagar las deudas financieras de la sociedad”, los ex directores y síndicos sostuvieron que los accionistas “conocían perfectamente la existencia de los compromisos que exigían que los fondos de la venta de las acciones de SEA fueran destinados a cancelar los préstamos bancarios y, no obstante, autorizaron, por asamblea, la reducción del capital” [...] por considerarla coherente con la misión estatutaria de ASAM que, controlada por entes públicos, debía perseguir fines de interés general.

El tribunal entendió que la decisión sobre la reducción del capital “fue decidida por la asamblea, según las disposiciones del estatuto, la que autorizó a los directores a proceder a la reducción del capital para hacer frente a las exigencias estrictas del interés social”.

Éste, según el tribunal, “*debe ser entendido como el interés de todas las sociedades controladas [por ASAM] que a su vez no puede prescindir del interés (común) de los controlantes.* [...] La totalidad de los socios titulares de todas las acciones de ASAM, sin excepciones —y, por consiguiente, la sociedad misma— aprobaron la operación extraordinaria de reducción del capital. ¿Qué daño puede reclamar ahora la sociedad a sus ex directores sometidos a la voluntad unánime de los socios? Tampoco puede la sociedad esgrimir una lesión a los intereses de terceros (los acreedores de ASAM) desde el momento en que no está legitimada a actuar en sustitución de aquéllos, quienes, por otra parte, no han activado los medios a su disposición ni intentado oponerse a la reducción del capital”.

Para el tribunal, “el reclamo dirigido a los directores se reduce a haber actuado en el interés exclusivo de los socios, sacrificando el interés de la sociedad. Pero, bien mirado, y en la medida que el juicio necesariamente supone una evaluación previa de la razonabilidad de las decisiones de los órganos sociales, debe observarse que cuando el directorio autorizó la reducción del capital *no era posible distinguir entre el interés de la sociedad y el de sus socios que, al unísono, pedían que se procediera en ese sentido*”.

“Aun si se prescindiera de estas consideraciones”, agregó, “en todos los casos el reclamo *carece de una contribución causal atribuible a los directores y síndicos con respecto a la producción del daño, puesto que dada la precisa intención de los accionistas de proceder a una reducción del capital para evitar efectos negativos para sus respectivas situaciones financieras y dados los elementos de prueba suministrados por los directores con respecto al conocimiento pleno de los accionistas acerca de las obligaciones resultantes de los compromisos financieros de la sociedad, resulta evidente que la decisión, no ya de índole directorial sino asamblearia de proceder a la reducción del capital con reembolso a los accionistas habría sido tomada de todos modos por los controlantes aun cuando los directores y síndicos aquí demandados la hubieran objetado*”.

En consecuencia, “el supuesto daño fue producido sin incidencia causal alguna de la conducta de los demandados”. Por el contrario, “derivó de la voluntad de los accionistas —que absorbe a aquélla— determinada por sus propias exigencias financieras”.

También “está ausente la individualización del daño específico sufrido por ASAM como consecuencia de la reducción del capital. Resulta verdaderamente arduo individualizar un daño efectivo a la sociedad (aun conside-

rándola separadamente de sus socios) puesto que los vínculos con los bancos fueron renegociados”, éstos renunciaron a cobrar intereses punitivos (como lo reconoció la propia ASAM) y ésta no demostró haber pagado alguna penalidad.

Por consiguiente, la demanda de responsabilidad dirigida contra los ex directores y síndicos y los accionistas por los supuestos daños ocasionados a la sociedad por la reducción de capital fue rechazada.

En cuanto al segundo reclamo (la compra de un inmueble aprobada por el directorio en diciembre de 2010) “con el único fin de favorecer al accionista mayoritario, que lo vendió a ASAM, y en perjuicio del interés social”, el tribunal entendió que la cuestión “*tenía entidad puramente empresarial, considerada la naturaleza de la operación y los fines perseguidos*”.

Para los jueces, las defensas de los demandados justificaron “con idoneidad” lo que en realidad fue una inversión hecha por una sociedad con patrimonio suficiente, dotada de los recursos financieros necesarios y con la perspectiva plausible (*ex ante*) de dar empleo fructífero y útil al inmueble en cuestión. Por consiguiente, “directores y síndicos superaron ampliamente con sus defensas todas las críticas de la actora”.

Llama la atención el minucioso análisis de los jueces, destinado a establecer un deslinde claro entre las decisiones que pertenecen al ámbito discrecional de la dirección empresarial y aquellas susceptibles de crítica judicial por exceder el ámbito de la razonabilidad, del que quedan excluidos los datos de la realidad que sólo pueden ser conocidos en el futuro.

También es digno de mención el rechazo a una noción del interés social que lo hace a-

parecer como algo distante y distinto del interés que establecen los verdaderos “propietarios” de la sociedad: sus accionistas.

En efecto, toda vez que se sostenga la existencia de algo llamado “interés social” distinto del que establecen los propios accionistas, cabe preguntarse quién habrá de ser el que lo establezca y sobre qué bases.

“Los jueces italianos”, acota el Filosofito, que nos lee en borrador, “claramente se auto-excluyeron de la nómina de quienes aparecen llamados a establecer ese inaprensible interés social que parece existir por encima y más allá de lo que digan los accionistas”.

* * *

Esta nota ha sido preparada por Juan Javier Negri. Para más información sobre este tema pueden comunicarse con el teléfono (54-11) 5556-8000 o por correo electrónico a np@negri.com.ar.

**Este artículo es un servicio de Negri & Pueyrredon Abogados a sus clientes y amigos.
No tiene por objeto prestar asesoramiento legal sobre tema alguno.**