



*Documentos de Trabajo del Departamento de  
Derecho Mercantil*

---

(enero) 2019

---

**LA TEORÍA DE LAS VENTAJAS COMPENSATORIAS Y LOS GRUPOS DE  
SOCIEDADES**

Mónica Fuentes Naharro  
Prof. Titular de Derecho Mercantil  
Universidad Complutense de Madrid

Departamento de Derecho Mercantil. Facultad de Derecho.  
Universidad Complutense de Madrid.  
Ciudad Universitaria s/n.  
28040 Madrid  
00 34 -913 94 54 93  
E-mail autor: mfuentes@ucm.es  
<http://www.ucm.es/centros/webs/d321/>

*Documento depositado en el archivo institucional EPrints Complutense*

<http://www.ucm.es/eprints>

*Copyright © 2019 por el autor*

**\*\* La versión definitiva de este trabajo se encuentra publicado en la obra colectiva dirigida por el profesor Alberto Emparanza Sobejano titulada *El derecho de sociedades y de cooperativas: nuevos retos en su configuración y en la gestión de los administradores*, Marcial Pons, Madrid, 2019, p. 243 y ss.**

<b>I. INTRODUCCIÓN</b> .....	<b>2</b>
<b>II. PLANTEAMIENTO DE LA PROBLEMÁTICA</b> .....	<b>3</b>
<b>III. ACCIONISTA DE CONTROL Y GRUPO DE SOCIEDADES</b> .....	<b>6</b>
<b>IV. EL RECONOCIMIENTO DEL “INTERÉS DEL GRUPO” COMO CUESTIÓN DE POLÍTICA JURÍDICA. EVOLUCIÓN Y ESTADO DE LA CUESTIÓN EN EUROPA</b> .....	<b>10</b>
<b>V. LA REINTERPRETACIÓN DEL CONFLICTO DE INTERESES INTRAGRUPPO A LA LUZ DE LA TEORÍA DE LAS VENTAJAS COMPENSATORIAS</b> .....	<b>14</b>
1. ORIGEN, CARACTERIZACIÓN GENERAL Y FUNCIONALIDAD DE LA DOCTRINA .....	14
2. HACIA LA LEGITIMIDAD (IMPLÍCITA) DEL INTERÉS DEL GRUPO EN NUESTRO ORDENAMIENTO.....	17
2.1. La prohibición de la <i>compensatio lucri cum damno</i> ex artículo 1686 CC y la discutida naturaleza jurídica de la teoría de las ventajas compensatorias.....	17
2.2. El deber de fidelidad del administrador ex artículo 227 LSC: la necesaria reinterpretación del concepto “interés social” de las sociedades integradas en un grupo .....	22
3. LA DETERMINACIÓN DE UNA COMPENSACIÓN “ADECUADA”. UNA POSTURA DE POLÍTICA JURÍDICA EN TORNO A LA TEORÍA DE LAS VENTAJAS COMPENSATORIAS.....	23
3.1. La teoría “cualitativa” y su referente legislativo: el ordenamiento italiano .....	24
3.2. La teoría “cuantitativa” y su referente legislativo: el ordenamiento alemán .....	26
4. UNA PROPUESTA DE POLÍTICA JURÍDICA .....	29
4.1. Por una compensación “cualitativa” pero proporcional.....	29
4.2. Por una compensación “cierta”: análisis desde una perspectiva económica .....	33
<b>VI. PRESUPUESTOS ESENCIALES DE LA TEORÍA DE LAS VENTAJAS COMPENSATORIAS</b> .....	<b>37</b>
1. OPERACIONES RESULTADO DE UNA POLÍTICA DE GRUPO .....	37
2. OPERACIONES REALIZADAS EN INTERÉS DEL GRUPO .....	38
2.1. Una reflexión en torno al concepto .....	38
2.2. La concreción del contenido de la cláusula general del interés del grupo .....	40
2.3. La previsión de una compensación adecuada (remisión) .....	42
2.4. El denominado respeto a la “supervivencia” de la sociedad .....	42
<b>VII. EL RECONOCIMIENTO DEL INTERÉS DEL GRUPO POR LA JURISPRUDENCIA ESPAÑOLA</b> .	<b>44</b>

## **I. INTRODUCCIÓN**

La conocida como teoría o doctrina de las ventajas compensatorias viene siendo invocada desde hace ya tiempo (aunque, como se verá, desde concepciones bastante distintas) como una clave resolutoria de los problemas conflictuales y tuitivos que plantean los grupos de sociedades. Su amplia acogida a lo largo de las últimas décadas entre la jurisprudencia, doctrina científica y legisladores europeos ha transformado el enfoque de política jurídica con que el jurista se aproxima a este complejo fenómeno, exigiendo que el grupo no sólo sea visto como una forma de organización empresarial eficiente desde una perspectiva netamente económica, sino como una forma de empresa (policorporativa) que exige una atención específica -especial, si se quiere- por parte del jurista y del legislador, una empresa con relevancia, en definitiva, para el mundo del Derecho.

La construcción de la teoría de las ventajas compensatorias en y desde el derecho de sociedades español fue el núcleo dogmático de nuestra tesis doctoral<sup>1</sup>. Por ello, el contenido base de este trabajo, adelantamos, no pretende ser original<sup>2</sup>. Son otros los objetivos que, siquiera modestamente, pretendemos alcanzar al recoger por escrito el contenido de una conferencia impartida recientemente<sup>3</sup>. En primer lugar, trataremos de explicar la *ratio* y los principios definidores de la doctrina de las ventajas compensatorias en general, de su paulatina acogida a nivel europeo y del cambio de criterio de política jurídica en el tratamiento de los grupos que ello ha acarreado (cambio de “paradigma”, si se quiere, ahora que esta expresión vuelve a estar tan en boga). En segundo lugar, nos adentraremos en la exposición de los parámetros o presupuestos que, en nuestra opinión, debe cumplir la doctrina de las ventajas compensatorias para que, sin desatender su *ratio* flexibilizadora (“posibilitadora”) del funcionamiento propio de los grupos de sociedades, sea suficientemente tuitiva de los intereses que, en sede de grupo, resultan más necesitados de protección. Terminaremos con una justa referencia –no exhaustiva- al meritorio trabajo llevado a cabo por nuestra jurisprudencia en la última década para aproximarse a la problemática de los grupos teniendo en cuenta los principios básicos de esta doctrina.

## II. PLANTEAMIENTO DE LA PROBLEMÁTICA

A pesar de que el grupo de sociedades es una realidad plenamente legítima y reconocida en nuestro ordenamiento, la ausencia de un régimen sustantivo específico suscita enormes dificultades de encaje jurídico de este fenómeno “policorporativo” en el seno de un ordenamiento positivo que, como el español, se ha construido atendiendo únicamente al fenómeno de la que –por contraposición a la sociedad integrada en un grupo- se denomina por la doctrina como sociedad “isla” o “aislada” (esto es, una sociedad independiente tanto jurídica como económicamente). Las deficiencias de nuestro derecho positivo se observan de forma especialmente acusada cuando nos enfrentamos a los problemas de correcta imputación de responsabilidades por el ejercicio del poder de dirección unitaria –impartición de

---

<sup>1</sup> Nuestra tesis doctoral, dirigida por el profesor Gaudencio Esteban Velasco, fue defendida en la Universidad Complutense de Madrid en el año 2005 con el título *La protección de los acreedores de sociedades de grupo desde nuestro derecho de sociedades (alcance, carencias y propuestas de reforma)*. Fue posteriormente publicada como monografía con el título: *Grupos de sociedades y protección de acreedores (una perspectiva societaria)*, Civitas, Cizur Menor, 2007.

<sup>2</sup> Se reproducen aquí, en buena parte, las páginas de nuestra monografía dedicadas a la construcción de esta doctrina, si bien, situándolas en un contexto más actualizado y con el añadido de algunas referencias bibliográficas más recientes que resultan imprescindibles (y que no pretenden ser exhaustivas).

<sup>3</sup> Nos referimos a la conferencia impartida, gracias a la invitación e iniciativa del profesor Emparanza, en la Universidad del País Vasco, en el marco del Curso de Verano celebrado los días 27 y 28 de junio de 2018.

instrucciones-, así como en relación con la correcta delimitación de los deberes inherentes al cargo de los administradores de la matriz y de las filiales.

Es comúnmente aceptado que la integración de una sociedad en una empresa de grupo trastoca su estructura organizativa al tener que subordinar parte de su actividad -en mayor o menor medida, en función del grado de centralización del grupo- a las directrices emitidas por una dirección “externa” (la dirección unitaria), esto es, ejercida “desde fuera” de su propio órgano de administración. Sin embargo, nuestro derecho de sociedades no observa las eventuales responsabilidades que puedan derivarse del ejercicio de tal dirección. Por eso se puede decir que el funcionamiento del grupo produce una ruptura del clásico binomio poder-responsabilidad que informa nuestro régimen jurídico-societario, ideado por nuestro legislador para regular el funcionamiento, como antes señalábamos, de la sociedad “aislada”. Esta alteración de la estructura orgánica de la sociedad que se integra o nace en un grupo exige atender a la construcción de mecanismos que permitan extender la responsabilidad por los posibles daños derivados del acatamiento de la dirección unitaria al sujeto que la ejerce de forma efectiva<sup>4</sup>.

No obstante, la falta de instrumentos jurídicos que permitan una correcta imputación de responsabilidades en los grupos por el ejercicio de la dirección unitaria no es la única –ni tan siquiera la principal- deficiencia que presenta nuestro régimen societario. El “peligro” específico que el grupo representa para las sociedades filiales –e indirectamente para sus socios externos y acreedores- no subyace tanto en el ejercicio de aquel poder de dirección unitaria como en el hecho de que, en la práctica, tal poder se dirija a la consecución de un interés distinto -el interés de la “superempresa” de grupo<sup>5</sup>- que, en ocasiones, será contrario al interés individual de alguna de las sociedades agrupadas<sup>6</sup>. En el seno de los grupos nos encontramos ante

---

<sup>4</sup> FUENTES NAHARRO, M., *Grupos de sociedades y protección de acreedores*, cit., p. 231 y ss.

<sup>5</sup> El término “superempresa” fue acuñado por el profesor Girón Tena (en *Tendencias actuales y reforma del derecho mercantil (Estudios)*, Civitas, 1986, p. 202), que ya entonces expresó este problema de forma muy clara: “los grupos presentan los graves problemas que en el derecho de sociedades se derivan del manejo del poder unitario superempresarial de las supuestas sociedades independientes, lo que afecta a los accionistas externos que soportan la deformación del interés de la sociedad en la que están, por su sometimiento al objeto y al interés de grupo y a los acreedores de una sociedad determinada que sufra, eventualmente, en su patrimonio los efectos del ejercicio de dicho poder”. También FERNÁNDEZ DE LA GÁNDARA, L., *Problemas jurídicos de la concentración de empresas: el poder de dirección y la responsabilidad en los grupos de sociedades (examen jurídico comparado en los países de la CEE y USA)*, Fundación Juan March, Madrid, 1972, p. 26, sitúa en este conflicto interés del grupo/interés de las sociedades que lo forman su verdadera problemática.

<sup>6</sup> Y aunque lo cierto es que los grupos no se constituyen para dañar a las sociedades en él integradas – es más, éstas suelen encontrar a través de su integración en el grupo el mejor camino para la defensa y promoción de su interés (ANTUNES, J.E., *Os grupos de sociedades (Estrutura e organização jurídica da empresa plurisocietária)*, Almedina, 2002, p. 63 y ss.), la dinámica de funcionamiento propia de los grupos conlleva que las decisiones en su seno no son adoptadas en función del interés de la filial, sino en función del interés del conjunto del grupo, y esto, en ocasiones, supondrá en la práctica, una postergación de aquél a favor de éste y, en suma, en la causación de daños patrimoniales para la sociedad filial con el daño indirecto para sus socios externos y acreedores que ello conlleva. En

un desplazamiento –reconocido o no por el legislador- de la noción de interés social en favor del interés de la empresa de grupo (el llamado “interés del grupo”)<sup>7</sup>. Desde el momento en que una sociedad queda integrada en un grupo, su interés social ya no queda circunscrito al margen formal de la propia sociedad aisladamente considerada, sino que se vincula necesariamente al interés del conjunto de sociedades con las que se articula la nueva organización empresarial (“empresa policorporativa”) que el grupo representa<sup>8</sup>.

Así, es en el conflicto entre el interés particular de cada una de las sociedades agrupadas y el interés global de la “superempresa” de grupo –conflicto de intereses intragrupo- donde reside la problemática propia y exclusiva del grupo de sociedades; y es en torno a él donde debe centrarse cualquier respuesta de política jurídica sobre el fenómeno. Sin embargo, nuestro ordenamiento societario, focalizado en la sociedad-isla, carece de reglas que permitan resolver adecuadamente aquel conflicto y se centran exclusivamente en proteger el interés de la sociedad individualmente considerada (v.gr. art. 227 LSC, que obliga a los administradores a desempeñar el cargo como “*un fiel representante, obrando de buena fe y en el mejor interés de la sociedad*”).

Pero el adecuado balance y coordinación de esos intereses a veces encontrados –el de la sociedad y el del grupo- es esencial para permitir la articulación efectiva y eficiente de políticas de dirección unitaria sin las cuales, el grupo, sencillamente, no existiría. Y a la vez, la búsqueda de ese balance debe hacerse sin olvidar la necesaria protección de los intereses patrimoniales de las sociedades que lo integran y, con ello, indirectamente, la protección de sus socios externos y acreedores.

Todo ello exige un replanteamiento del significado y alcance del deber de lealtad de los administradores, o si se quiere, del significado de la cláusula del interés social en el seno de las sociedades que pertenecen a un grupo. Y es que, paradójicamente, la consecución del interés del grupo por parte de la dirección unitaria ejercida por la matriz representa el elemento que lo convierte en una verdadera organización empresarial autónoma, superior y eficiente económicamente. Por ello, el principal reto al que se enfrenta el legislador a la hora de abordar un régimen legal de los grupos de sociedades no es sólo el de establecer normas que protejan los intereses

---

sentido similar, entre nosotros, por todos: EMBID IRUJO, J.M., *Introducción al derecho de los grupos de sociedades*, Comares, Granada, 2003, p. 32.

Desde una perspectiva puramente económica, sobre las ventajas que a nivel de organización empresarial que aportan las diferentes estrategias y estilos de dirección de los grupos frente a las estructuras empresariales aisladas: GOOLD, M./CAMPBELL, A. *Estrategias y estilos (La dirección de grupos de empresas. El rol de la dirección central en los grupos de sociedades)*, Tecnologías de Gerencia y Producción, S.A., Madrid, 1987 (traducción de 1989), pp. 211 a 237.

<sup>7</sup> PARIENTE, M., *Les groupes de sociétés: aspects juridique, social, comptable et fiscal*, Litec, Paris, 1993, p. 38.

<sup>8</sup> Pudiendo, de este modo, afectar negativamente incluso a la propia sociedad matriz, a sus socios externos y acreedores: FUENTES NAHARRO, M., “Accionistas externos de grupos de sociedades: una primera aproximación a la necesidad de extender la perspectiva tuitiva a la sociedad matriz”, *RDM*, 269, 2008, p. 1009 y ss.

que pueden verse afectados por el riesgo que implica un abuso de aquél poder de dirección unitaria, sino también -y tanto o más importante- partir de la justificación económica de la existencia del grupo estableciendo las condiciones que permitan la consecución (legítima) de su propio interés empresarial: el interés del grupo<sup>9</sup>.

### III. ACCIONISTA DE CONTROL Y GRUPO DE SOCIEDADES

Como decíamos, la conciencia del “peligro” (o de la problemática jurídica) que subyace en ese conflicto de intereses propio de los grupos de sociedades explica que, especialmente a lo largo de todo el siglo XX pasado, la mayor parte de la doctrina y jurisprudencia -también algunos legisladores- se hayan aproximado al fenómeno del grupo desde una perspectiva de política jurídica esencialmente tuitiva o protectora (*Schutzrecht* o *protective law*). Desde ella se ponía el acento únicamente en proteger a la sociedad filial y a los sujetos con intereses en ella (accionistas y acreedores externos) de las consecuencias perniciosas que la consecución -y primacía- del interés del grupo pudiera provocar en aquellos sujetos.

Esta perspectiva tuitiva, a la postre, acababa abordando el conflicto de intereses en los grupos de forma similar al conflicto entre el interés particular del socio dominante y el interés de la sociedad por él dominada o controlada. Así, no faltaban autores que identificaban el “peligro” -conflictual- del grupo con el de la simple dependencia societaria o accionista de control. Se decía que en ambos casos el riesgo jurídico yacía

---

<sup>9</sup> Dar justa -y por tanto exhaustiva- referencia al acogimiento que el concepto de interés del grupo, con sus distintos desarrollos, ha tenido entre la doctrina científica española resulta aquí una tarea inabarcable. Baste aquí únicamente invocar a dos de los más relevantes autores: EMBID IRUJO, J.M., a cuya obra debemos remitirnos *in totum*, y PAZ-ARES, C., *Curso de derecho mercantil*, (dirs.) Uría/Menéndez, Civitas, Madrid, 2006, p. 1485; también en “Uniones de empresas y grupos de sociedades”, *Lecciones de Derecho Mercantil*, 6ª ed., 2008, p. 553: “En este aspecto, pueden distinguirse dos grandes tipos de acuerdos o de actos contrarios al interés de la sociedad filial: los puramente distributivos (...) y los realmente productivos (...). El propio reconocimiento legislativo de la realidad de los grupos de sociedades apunta hacia la necesidad de reconocer alguna relevancia al interés del grupo. No quiere decirse con ello que los actos productivos contrarios al interés de la sociedad filial y, específicamente, lesivos de los intereses de los socios externos no sean impugnables o no hagan surgir la responsabilidad de los administradores. Lo que se pretende significar es que, bajo determinadas condiciones, la eficacia de tales acciones de impugnación o de responsabilidad puede quedar enervada. Esas condiciones vienen dadas por la previsión de medidas adecuadas de compensación de la sociedad filial o incluso de los socios externos (...). El fundamento dogmático de esta solución puede encontrarse en las exigencias de la buena fe y en la doctrina del abuso del derecho (art. 7 CC). En casos de esta naturaleza bien puede afirmarse, en efecto, que la existencia de medidas de compensación adecuadas hace decaer el interés del socio externo a litigar y, consiguientemente, convierte en abusivo el ejercicio de las acciones de impugnación o de responsabilidad” (en sentido similar, ediciones posteriores, v.gr. la 8ª, 2010, p. 632).

en la subordinación del interés propio de la sociedad a un interés “externo” –ya fuera éste el interés del grupo o el interés propio del sujeto dominante<sup>10</sup>.

Ello, en parte, es cierto. En ambos casos –accionista de control o grupo- existe el riesgo de una subordinación del interés social a otro interés –ya sea el “interés del grupo” o el “interés propio” del accionista dominante. Es correcto por tanto decir que las cuestiones medulares del peligro que representan las situaciones de dependencia y grupo son similares, es decir, giran en torno al mismo presupuesto: existen derechos de socios, de acreedores y de otros terceros (trabajadores, etc.) vinculados al patrimonio y a la fortaleza vital de la sociedad de tal forma que, quien domine el destino de una determinada sociedad (ya se trate esta de una sociedad simplemente dependiente o de una sociedad de grupo), podrá afectar de forma negativa directa o indirectamente dichos intereses.

De esta forma, podría pensarse en un principio que las normas dirigidas a defender este interés social pueden bastar para proteger a las sociedades que integran el grupo cuando el interés de este entre en conflicto con el de aquellas. De ahí que ordenamientos como el alemán, en sus §§311 a 317 AktG previese un régimen marcadamente tuitivo tanto para las sociedades meramente dependientes como para las sociedades de grupo (fáctico).

Sin embargo, los trabajos de la doctrina científica y jurisprudencial –también de algún legislador europeo- han ido evolucionando, especialmente a partir de los años 90 del siglo XX y más profusamente en este milenio, hacia una visión distinta del conflicto de intereses que se produce en los grupos. Ello, a su vez, ha generado un cambio muy notable, desde hace ya dos décadas, en la perspectiva de política jurídica del tratamiento de dicho conflicto. Nos referimos a la visión “organicista” del fenómeno, el denominado en Alemania *Organisationsrecht* o en el mundo anglosajón *enabling law*, que promueve el tratamiento de los grupos no sólo desde la perspectiva tuitiva o protectora, sino *también* desde una visión más institucionalista que, en definitiva, pone

---

<sup>10</sup> Se decía que el vínculo de dominación constituye, por sí mismo, una situación de riesgo potencial para la sociedad dependiente y los intereses vinculados a ella: SCHNEIDER, U.H., “Konzernleitung als Rechtsproblem”, *BB*, 1981, p. 249 y ss., considera que las normas tuitivas previstas en la *AktG* no deben predicarse únicamente en el contexto de los grupos, ya que este “peligro” que el derecho de grupos pretende neutralizar no se da únicamente en el grupo, sino que surge con la simple situación de dependencia. Por eso –afirma- las reglas protectoras incorporadas no pertenecen o no son propias de una situación de grupo, sino que constituyen un derecho específico de las sociedades dependientes. En sentido similar: MANÓVIL, R. M., *Grupos de sociedades en el derecho comparado*, Abeledo-Perrot, Buenos Aires, 1998, p. 174, entendía que los riesgos que se derivan del grupo “no dependen de la organización del conjunto, ni de que el poder del sujeto dominante sea ejercido en forma sistemática o coordinada (...). Bastará con que sea aplicado en el momento, en el lugar y en el área adecuados para que el riesgo potencial se convierta en afectación concreta de los intereses que dependen de la sociedad dependiente”.

el foco o el acento en el poder de dirección unitaria y en el reconocimiento de un margen de legitimidad a la consecución del interés del grupo<sup>11</sup>.

Desde esta corriente de pensamiento, se considera que las normas -casi exclusivamente- protectoras con que tradicionalmente se ha tratado el fenómeno del grupo, aun cuando tengan un carácter tuitivo probablemente suficiente para hacer frente a los peligros que el grupo acarrea para los intereses más vulnerables ya mencionados, no resultan idóneas para regular el especial conflicto de intereses que se produce en su seno, ya que es *sustancialmente diferente* al que pueda producirse en una sociedad-isla dominada por un accionista de control.

Por un lado, *cuantitativamente*, la habitualidad con que se produce dicho conflicto es totalmente distinta: en las sociedades-isla el conflicto -que surge porque el socio dominante quiera hacer prevalecer su interés particular en detrimento del interés social- se observa como un “accidente”, como un evento que puede darse puntualmente en la vida de la sociedad; sin embargo, en el grupo ese conflicto de intereses puede transformarse en una especie de “estatus”<sup>12</sup>, es decir, pierde el carácter de accidental que normalmente le es propio para asumir connotaciones de estabilidad e institucionalidad<sup>13</sup>. Tiene, en definitiva, carácter estructural o, si se quiere, es connatural al propio fenómeno.

Por otro lado, *cualitativamente* -y este es el aspecto, en nuestra opinión, más relevante- ahora ya el conflicto no se plantea entre el interés social y el interés (propio) de un accionista de control en detrimento de aquél -y, en consecuencia, en detrimento de los socios minoritarios<sup>14</sup>- sino entre un interés interno (el interés social) y un interés externo (el interés del grupo) que es el que define el funcionamiento de la empresa policorporativa en la que la sociedad de grupo se encuentra integrada. En el supuesto de la simple relación de dominio o control nos encontramos con que la sociedad dependiente no se halla integrada en una estructura empresarial superior, sino que sigue funcionando independientemente, como una sociedad-isla. En su seno, lo que se produce es un dominio ejercido por un accionista de control que, en principio, no está subordinado ni integrado en una organización empresarial que persigue un interés distinto al suyo. Pero la realidad conflictual en el caso de los grupos es

---

<sup>11</sup> En derecho comparado, por todos, *vid.* TEICHMANN, C., “Europaeisches Konzernrecht: Vom Schutzrecht zum Enabling Law”, *Die Aktiengesellschaft*, 6, 2013, p. 184. Entre nosotros, por todos *vid.* EMBID IRUJO, J.M., El derecho de los grupos de sociedades: entre las medidas de tutela y la organización de la empresa policorporativa”, *RDM*, 304, 2017, p. 13 y ss.

<sup>12</sup> D’ALESSANDRO, F., “Il dilemma del conflitto d’interessi nei gruppi di società”, en VV.AA. *I gruppi di società (Atti del convegno internazionale di studi, Venezia, 16-17-18 novembre 1995*, II, Giuffrè, Milano, 1996, p. 1087.

<sup>13</sup> El conflicto deja de referirse a un solo acto para impregnar la entera actividad social: D’ALESSANDRO, F., “Il dilemma del conflitto...”, *cit.*, pp. 1088 y 1089.

<sup>14</sup> Estos casos ya están previstos por el derecho de sociedades: PARIENTE, M., *Les groupes de sociétés...*, *cit.*, p. 37.



sensiblemente distinta<sup>15</sup>: la sociedad filial queda integrada en una organización empresarial superior que actúa conforme a un interés propio que es perseguido por una misma dirección. Todo ello hace nacer una nueva empresa, en tanto “es común la mente directiva, es común la fuente financiera, la acción económica está concebida de forma unitaria, y unitario y global es el interés que se realiza”<sup>16</sup>.

Así, es correcto afirmar que el grupo ha transformado el esquema clásico diseñado por el derecho tradicional de sociedades para dirimir los conflictos que pudiesen surgir en su seno<sup>17</sup>. Ambas realidades, dependencia y grupo, son mucho más diferentes de lo que en un principio podría suponerse. Y esa diferencia, no sólo subyace en la distinta “asiduidad” con que se produce tal conflicto, sino –sobre todo– en la presencia o ausencia de una organización empresarial altamente centralizada que esté al servicio del denominado interés del grupo<sup>18</sup>.

Podría decirse, muy gráficamente que: (1) el riesgo o el peligro de subordinación del interés social al interés propio del accionista de control, lógicamente existe, pero es el fruto –y así debe ser analizado– de un comportamiento abusivo, el abuso del poder de control, que es un fenómeno patológico y requiere exclusivamente la articulación de medidas tuitivas; (2) mientras que el peligro de subordinación del interés social al interés del grupo no es tanto fruto de un comportamiento abusivo como de la mecánica de funcionamiento que es propia del fenómeno: es connatural al mismo y

---

<sup>15</sup> Y es que, mientras “todo grupo presupone una posición de control que permita la coordinación de la acción, no toda posición de control desemboca necesariamente en un fenómeno de grupo”: FERRI, G., “Concetto di controllo e di gruppo”, en *Disciplina Giuridica del Gruppo di Imprese*, Jornadas de Bellagio del 19 y 20 de junio de 1981, Giuffrè, Milano, 1982, pp. 71-72.

<sup>16</sup> FERRI, G., “Concetto di controllo...”, cit., p. 69. También se manifiesta en un sentido similar PAVONE LA ROSA, A., “Controllo” e “gruppo” nella fenomenologia dei collegamenti societari”, *DF*, 1985, p. 15, afirmando que uno de los elementos fundadores del grupo es la existencia de una voluntad de las empresas agrupadas, formada en una superestructura organizativa superpuesta a la de las unidades individualmente consideradas que “responda concretamente a la finalidad de orden organizativo y productivo y no (...) con el mero propósito de diversificación del riesgo”.

<sup>17</sup> CHAMPAUD, C., *Le pouvoir de concentration de la société par actions*, Librairie Sirey, París, 1962, p. 276: “en la concepción tradicional, la sociedad es una persona jurídica cuyo fin es obtener beneficios gracias a la explotación de su objeto social. Sin embargo, el interés propio de una sociedad controlada se encuentra, en mayor o menor medida, subordinado a sus controlantes. Cuando este control es la manifestación de la unidad de dirección económica de un grupo, la noción de interés social se ve suplantada por aquella del interés del grupo. La explotación de la sociedad controlada estará entonces sometida al interés común”; PARIENTE, M., *Les groupes de sociétés...*, cit., p. 27: “la organización del poder por el grupo se explica por la búsqueda de un interés general y común, en nombre del cual se define la estrategia del grupo”.

<sup>18</sup> Así, ANTUNES, J.E., *Liability of corporate groups. Autonomy and control in Parent-Subsidiary Relationships in US, German and EU Law: An International Perspective and Comparative Perspective*, Deventer-Boston, Kluwer Law and Taxation Publishers, 1994, p. 68: “la estructura patrimonial autónoma de cada corporación integrante de un grupo de sociedades cesa de ser administrada de acuerdo a su propia voluntad, interés y estrategia empresarial, para pasar a convertirse en un simple conjunto de activos administrados para el interés del grupo mismo”. En un sentido similar, STOLFI, C., *Le società multinazionali nel diritto comunitario*, Giuffrè, Milano, 1984, p. 137, se refiere a la “aparición, en el fenómeno del grupo, por encima del interés de las sociedades que lo conforman, de un ulterior interés que condiciona la política económica de las particulares sociedades del grupo (...)”.

propio, por tanto, de su “fisiología”<sup>19</sup>. Eso sí, para que esa fisiología no se traduzca en un abuso -en una patología- se debe exigir que, debido a la también connatural independencia jurídica y patrimonial de las sociedades que forman el grupo, el interés del grupo pueda imponerse o perseguirse *sólo si* se observan unos márgenes o presupuestos tuitivos que son los que recoge la teoría de las ventajas compensatorias.

Por ello, la perspectiva de política jurídica desde la cual el ordenamiento debe enfocar el régimen tuitivo de los intereses afectados ante una situación de simple dependencia y ante una situación de grupo debe partir de presupuestos totalmente diferentes: (i) a partir del dominio nacen normas destinadas a proteger los intereses que pueden verse afectados por el riesgo que implica un abuso de esa posición de dominio, (ii) mientras que, cuando observamos el grupo, debemos partir de la justificación económica de su existencia. De esta forma, como ya adelantábamos antes, la solución a la problemática del grupo *no pasa únicamente* por encontrar un mecanismo de imputación de las responsabilidades que puedan corresponder al sujeto que ejerciendo el poder de dirección unitaria ha alterado esa estructura orgánica y ha ocasionado un daño (perspectiva tuitiva, *Schutzrecht* o *protective law*), sino que requiere *también* conjugar esta labor con otra de igual trascendencia: otorgar un marco de legitimidad –de actuación– al ejercicio de ese poder de dirección unitaria dirigido a la consecución del interés global y autónomo de la empresa de grupo (perspectiva organicista o posibilitadora, *Organizationsrecht* o *enabling law*).

#### **IV. EL RECONOCIMIENTO DEL “INTERÉS DEL GRUPO” COMO CUESTIÓN DE POLÍTICA JURÍDICA. EVOLUCIÓN Y ESTADO DE LA CUESTIÓN EN EUROPA**

Como decíamos, esa perspectiva de política jurídica focalizada en la dirección unitaria y en la consecución del interés del grupo como problemática esencial, propia y exclusiva del grupo de sociedades, es la más extendida en Europa desde hace ya más de dos décadas. Fue en 1998 cuando ya un grupo de académicos notables, desde el conocido Foro Europeo de Derecho de Grupos (*Forum Europaeum Konzernrecht*), propuso integrar la "doctrina Rozenblum" del Tribunal de Casación francés<sup>20</sup> que sentaba las bases del reconocimiento del interés del grupo en el marco de la que se conoce hoy como teoría de las ventajas compensatorias<sup>21</sup>.

---

<sup>19</sup> Recogiendo la terminología acuñada por el profesor Montalenti, a cuya obra se hará cumplida referencia.

<sup>20</sup> Cour de Cassation – Cass. crim 4.2.1985, JCP/E 1985, II, 14614, seguida por la Cour de Cassation – Cass. com. 12.11.1973, Bull. civ. IV Nr. 322.

<sup>21</sup> Forum Europaeum Corporate Group Law, “Corporate group Law for Europe”, *European Business Organization Law Review*, 2000, p. 165. *Vid.* EMBID IRUJO, J.M., “A la búsqueda de un Derecho de grupos en Europa”, *GJUE*, núm. 231, 2004, p. 29 y ss.; “Derecho de grupos: por un derecho de los grupos de sociedades. Forum Europaeum”, *RDM*, núm. 232, 1999, p. 445 y ss.

Desde entonces, han sido numerosas las iniciativas no sólo científicas, sino también institucionales las que se han sucedido en esta misma línea, que lleva presente en la agenda europea de la Comisión casi dos décadas. Cualquier análisis cronológico de las iniciativas e informes de expertos que se han ido elaborando a instancia de la Comisión Europea en este campo, pone de manifiesto que se ha pasado de una aspiración de regulación global de los grupos centrada esencialmente en los aspectos tuitivos (recuérdese el fracasado proyecto de IX Directiva), a centrarse en propuestas de corte organicista que promueven el reconocimiento de su propio interés.

El apoyo a una intervención de la Unión Europea en este sentido se remonta al año 2000, donde el Grupo de Alto Nivel (*High Level Group of Company Law Experts on a Modern Regulatory Framework for Company Law in Europe*) elaboró el conocido como “Informe Winter”. En ese informe, el grupo de expertos se manifestaba contrario a introducir un régimen global y armonizado para los grupos, pero recomendaba que la Unión Europea adoptase previsiones específicas (Directivas) para tratar los problemas particulares de este fenómeno, partiendo de la necesidad de facilitar la dirección del grupo (permitiendo la consecución de políticas de grupo y el *squeeze-out*), promover la transparencia de su estructura y proteger a los acreedores (*wrongful trading*) y socios minoritarios (derecho de separación)<sup>22</sup>.

La cuestión se volvió a plantear por el Grupo de Reflexión sobre el Futuro del Derecho de Sociedades Europeo (*Reflection Group on the Future of EU Company Law*) en el año 2011. En su informe, el grupo de expertos recomendó una intervención de la Unión Europea para mejorar la flexibilidad de la gestión de los grupos, especialmente en el ámbito transfronterizo<sup>23</sup>, con el ánimo de eliminar las incertidumbres que surgen cuando una sociedad de un Estado Miembro se plantea constituir una filial en otro<sup>24</sup>. Con ese fin el Grupo de Reflexión ya apuntó la oportunidad de que a la matriz le fuese reconocido el derecho de dirigir el grupo conforme a su interés global, pidiendo a la Comisión la adopción de una recomendación al efecto<sup>25</sup>. El objetivo primordial era crear un marco jurídico que aumentara la flexibilidad de la gestión transfronteriza de los grupos ofreciendo un "puerto seguro" para los administradores de la filial y la matriz, dejando de lado el desarrollo de nuevos instrumentos tuitivos de acreedores y accionistas minoritarios, cuestión ésta que debería quedar en manos de los derechos nacionales respectivos. El Grupo de Reflexión abandonaba así el

---

<sup>22</sup> *Report of the High Level Group of Company Law Experts on a Modern Regulatory Framework for Company Law in Europe* (“Winter Group Report”), 2002.

<sup>23</sup> Informe del Grupo de Reflexión sobre el Futuro del Derecho Europeo de Sociedades (*Report of the Reflection Group on the Future of EU Company Law*), de 5 de abril de 2011, disponible en [https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=1851654](https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1851654), en especial, pp. 59, 60 y ss.

<sup>24</sup> Véanse las reseñas a dichos informes en: LATORRE CHINER, N., “Reflexiones sobre el futuro del Derecho de sociedades europeo: “Report of the Reflection Group on the future of EU Company Law”, *RDM*, núm. 281, 2011, p. 163 y ss. y GALLEGO CÓRCOLES, A., *RdS*, 37, 2011, p. 511 y ss.

<sup>25</sup> *Id.* p. 66: “The EU Commission should consider, subject to evidence that it would be a benefit to take action at the EU level, to adopt a recommendation recognising the interest of the group”.

tradicional enfoque tuitivo (*Schutzrecht*) de aproximación al grupo y adoptaba un enfoque de derecho posibilitador o habilitador (*enabling law*), que se centraba en el ejercicio de la dirección unitaria por parte de la matriz (*Organisationsrecht*).

Las propuestas del Grupo de Reflexión fueron en gran medida acogidas por la Comisión Europea en su Plan de Acción sobre Derecho de Sociedades de 2012<sup>26</sup>, donde se proponían iniciativas sobre el reconocimiento de, entre otros aspectos, el interés del grupo<sup>27</sup>, la regulación y transparencia de las operaciones vinculadas<sup>28</sup> y las reflexiones sobre el futuro de la *Societas Privata Europaea* (SPE)<sup>29</sup>.

Desde 2012 se han sucedido diversas iniciativas que reclaman una intervención, desde el derecho europeo, que reconozca el interés del grupo. En 2015, el Foro Europeo sobre Grupos de Sociedades (*Forum Europaeum on Company Groups*, “FECG”), reclamaba una Directiva que facilitase la dirección de las sociedades de grupo a nivel transfronterizo en Europa<sup>30</sup>. En ese mismo año, el *Think Tank* francés

---

<sup>26</sup> Comunicación de la Comisión al Parlamento Europeo, al Consejo, al Comité Económico y Social y al Comité de Regiones – Plan de acción: derecho de sociedades europeo y gobierno corporativo– un marco jurídico moderno para una mayor participación de los accionistas y la viabilidad de las empresas (COM (2012) 740 final) de 12 de diciembre de 2012, disponible en: <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/PDF/?uri=CELEX:52012DC0740&from=EN>.

<sup>27</sup> Como parte de la preparación del Plan de Acción de 2012, la Comisión Europea dirigió una consulta sobre el futuro del derecho europeo de sociedades que incluía una pregunta sobre si sería necesaria una intervención de la UE en este ámbito y preguntó específicamente si “la Comisión debería recomendar el reconocimiento del interés del grupo” y sobre si “la UE debería exigir a los grupos que proporcionen información sobre su estructura en un documento consolidado, favorable a los inversores y fácil de leer” (v. question 19 of the EU Consultation Paper on the Future of European Company Law and Corporate Governance as of February 20, 2012). El informe de impacto de julio de 2012 apuntó que “más de las dos terceras partes de las respuestas apoyaban expresamente la intervención europea en el área de los grupos de sociedades...” (v. question 19. Feedback Statement, Summary of Responses to the Public Consultation on The Future of European Company Law, July 2012).

[http://ec.europa.eu/internal\\_market/consultations/docs/2012/companylaw/feedback\\_statement\\_en.pdf](http://ec.europa.eu/internal_market/consultations/docs/2012/companylaw/feedback_statement_en.pdf)). En general, hubo un apoyo mayoritario hacia el reconocimiento de ese interés del grupo en aquellos estados miembros que tenía reglas más rígidas (Alemania, Austria, Hungría, Polonia y Eslovaquia) o con reglas inciertas (Rumanía), aunque también el apoyo fue significativo en Italia (que cuenta con derecho de grupos). Puede verse un mayor detalle sobre las respuestas a este informe en: ICLEG, “Report on the Recognition of the Interest of the Group”, [https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=2888863](https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2888863).

<sup>28</sup> Que ha visto la luz en la Directiva (UE) 2017/828, de 17 de mayo de 2017, por la que se modifica la Directiva 2007/36/CE en lo que respecta al fomento de la implicación a largo plazo de los accionistas.

<sup>29</sup> Como se sabe, el proyecto de SPE acabó fracasando y la Comisión optó por elaborar una Propuesta de Directiva del PE y del Consejo sobre Sociedades Unipersonales de Responsabilidad Limitada *Societas Unius Personae* (SUP) (COM(2014) 212 final) que, también, quedó paralizado.

<sup>30</sup> Forum Europaeum on Company Groups, “Proposal to Facilitate the Management of Cross-Border company Groups in Europe”, *European Company and Financial Law Review*, 2015, 12, p. 299 y ss. Publicado también en la RdS, 45, 2015, p. 593 y ss. El documento elaborado por el Forum Europaeum contiene una serie de principios básicos que proporcionan este enfoque de regulación a nivel europeo para los grupos transnacionales. Tiene en cuenta la variedad de filiales en cuanto a su tamaño y función y, partiendo de esa realidad, adopta y desarrolla un enfoque regulatorio doble. Distingue entre las filiales de tamaño modesto cuya función en el grupo es meramente auxiliar o de prestación de servicios (Sociedades Auxiliares) previendo para ellas un régimen simple y nítido, de las

*Club des Juristes* hacía lo mismo en modo de recomendación marco titulada *Towards Recognition of the Group Interest in the European Union*<sup>31</sup>. Un año después, en 2016, el *European Company Law Experts* (ECLE) también recomendaba a la Comisión el desarrollo de un instrumento a nivel europeo sobre operaciones vinculadas con un – muy necesario, en nuestra opinión<sup>32</sup>- régimen especial para los grupos en virtud del cual las sociedades pudieran tener en cuenta el interés del grupo<sup>33</sup>. Esta recomendación ha sido en alguna medida acogida -aunque de forma no del todo satisfactoria- en la reciente Directiva (UE) 2017/828, de 17 de mayo<sup>34</sup>.

En una línea similar, el último grupo de expertos que se ha creado para asesorar en su trabajo prelegislativo a la Comisión Europea en el marco de este Plan de Acción de 2012, el *Informal Company Law Expert Group* (ICLEG)<sup>35</sup>, elaboró en el año 2016 un documento de trabajo que propugna el reconocimiento del interés del grupo a nivel de la Unión a fin, justamente, de facilitar la relación y expansión de la gran empresa

---

filiales de mayor tamaño con una actividad económica más independiente (Sociedades Ordinarias) para las que prevé un sistema más amplio y elaborado en el que se exige alcanzar un adecuado balance de los diversos intereses involucrados, inspirado en la doctrina “Rozemblum” del Tribunal de Casación francés. Adicionalmente, la propuesta contiene medidas tuitivas adicionales para los accionistas externos, reconociéndoles un derecho de separación si el balance de intereses antes referido no se observa. También se prevén algunas orientaciones -tuitivas para los acreedores de las filiales- específicas para las situaciones de insolvencia. El Forum recomienda que el contenido esta propuesta sea acogido por la Comisión Europea, no ya como una simple recomendación, sino como la génesis de una futura Directiva que, a su juicio, sería el único mecanismo legislativo que podría de forma eficiente facilitar y mejorar la gestión de los grupos transfronterizos que cuentan con filiales en diversos Estados Miembros.

<sup>31</sup> Club des Juristes (CDJ), ‘Towards Recognition of the Group Interest in the European Union?’, June 2015.

<sup>32</sup> La necesidad de proporcionar también una *solución especial* al régimen de operaciones vinculadas en el seno de los grupos (operaciones intragrupo) se colige de los mismos fundamentos dogmáticos que en este trabajo se abordan. Esta idea es compartida desde hace ya tiempo por buena parte de nuestra doctrina científica. Entre otros: VICENT CHULIÁ, F., “Grupos de sociedades y conflictos de intereses”, *RDM*, 280, 2011, p. 19 a 43, que rechaza por inadecuada la aplicación literal del régimen de conflictos de intereses a las operaciones intragrupo por cuanto se acaba traduciendo en una paralización del funcionamiento que le es propio; más recientemente: FERNÁNDEZ DEL POZO, L., “Las operaciones vinculadas intragrupo. Estado de la cuestión en derecho español y necesidad de su reforma”, *RDBB*, 149, 2018, p. 11 y ss.

<sup>33</sup> European Company Law Experts, A proposal for reforming group law in the European Union – Comparative Observations on the way forward, 2016. Disponible en <https://europeancompanylawexperts.wordpress.com/>

<sup>34</sup> Elemento nuclear de esta Directiva es el tratamiento de las operaciones vinculadas en los grupos de sociedades. Además de la bibliografía citada *supra* nota al pie 32, véase: LATORRE CHINER, N., “El régimen español de las operaciones con partes vinculadas (problemas de aplicación a los grupos de sociedades y adaptación a la Directiva 2017/828)”, *Cuestiones actuales de Derecho Mercantil: la reforma europea del derecho de sociedades y del derecho concursal*, (dirs. León/Rodríguez), Marcial Pons, Madrid, 2018, p. 73 y ss.

<sup>35</sup> El ICLEG se creó en 2014 para asistir a la Comisión en la preparación de propuestas legislativas e iniciativas políticas : <http://ec.europa.eu/transparency/regexpert/index.cfm?do=groupDetail.groupDetail&groupID=3036&Lang=ES>.

en su mercado interior<sup>36</sup>. El fundamento dogmático de ese reconocimiento sigue la línea de las iniciativas anteriormente mencionadas y se basa en la referida doctrina *Rozenblum*<sup>37</sup>, sobre la que luego se volverá. Se trata del mismo fundamento que inspira la *European Model Company Act* (EMCA)<sup>38</sup>, donde también se apuesta por promover, desde un capítulo específicamente dedicado a los grupos de sociedades, el reconocimiento de su propio interés desde unos parámetros que garanticen flexibilidad a su funcionamiento y, a su vez, sean suficientemente tuitivos de los socios minoritarios y acreedores.

El panorama expuesto muestra la transición de la política jurídica que ha informado el tratamiento de los grupos de sociedades en las últimas décadas: de un inicial acercamiento desde el denominado *Schutzrecht* o *protective law*, focalizado exclusivamente en una visión “patológica” del grupo que se centraba en evitar el abuso del poder de dominio y los efectos perniciosos del denominado efecto “tunneling” por parte del socio de control<sup>39</sup> (centrándose exclusivamente en articular medidas de protección de los intereses afectados por la superposición del interés del grupo al interés de la sociedad filial, sus accionistas y acreedores externos), se ha evolucionado hacia un *Organisationsrecht* o *enabling law approach* orientado no sólo a la previsión de medidas tuitivas, sino también a la legitimación y delimitación del poder de dirección unitaria de la matriz orientado a la consecución del interés del grupo.

## V. LA REINTERPRETACIÓN DEL CONFLICTO DE INTERESES INTRAGRUPO A LA LUZ DE LA TEORÍA DE LAS VENTAJAS COMPENSATORIAS

### 1. ORIGEN, CARACTERIZACIÓN GENERAL Y FUNCIONALIDAD DE LA DOCTRINA

Como ya avanzábamos, la perspectiva de política jurídica que promueve el reconocimiento del interés del grupo no aboga ni deja de lado la perspectiva tuitiva desde la que tradicionalmente se ha abordado este fenómeno, sino que la integra -la hace suya-, aspirando también a proporcionar los elementos que permitan la

---

<sup>36</sup> *Report on the Recognition of the Interest of the Group* (October 30, 2016), disponible en SSRN: <https://ssrn.com/abstract=2888863>.

<sup>37</sup> See Trib. Corr. Paris, 16 May 1974, Soc. Saint-Frères, D. 1975, p. 37, Rev. soc. 1975, p. 657, n. B. Oppetit, JCP éd. E. 1075, II-11816, p; 381; Court of cassation, Criminal Chamber, 4 February 1985, Rozenblum and Allouche, D. 1985, p. 478, n. D. Ohl, I-639, JCP 1986, II-20585, n. W. Jeandidier, Rev. soc. 1985, p. 648, n. B. Bouloc.

<sup>38</sup> Proyecto iniciado en 2008 y publicado en su primera versión completa en 2017: <http://law.au.dk/en/research/projects/europeanmodelcompanyactemca/published-draft-chapters/>

<sup>39</sup> Por todos, vid. JOHNSON, S. /LAPORTA, R./LÓPEZ DE SILANES, F./ SHLEIFER, A., “Tunnelling (January 2000), *Harvard Institute of Economic Research Paper*, núm. 1887, disponible en: SSRN: <https://ssrn.com/abstract=204868> o en <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.204868>.

consecución de aquel interés desde la definición de unos parámetros legitimadores que definen lo que debe considerarse correcto ejercicio del poder de dirección unitaria por parte de la sociedad matriz.

La clave resolutoria de las que *a priori* se plantean como perspectivas antagónicas -reconocimiento y protección- viene siendo apuntada ya por la doctrina desde hace tiempo y se encuentra presente de un modo u otro -mejor dicho, de una forma más flexible y posibilista en unos casos y menos en otros-, en todos los regímenes comparados: tanto en los que han abordado una ordenación sistematizada del fenómeno (v.gr. Alemania o Portugal), como en los que han optado por una construcción doctrinal y jurisprudencial de su régimen (v.gr. Francia, con el caso *Rozenblum*<sup>40</sup> o Italia, con *Tetrafin*<sup>41</sup>, antes de la reforma de su *Codice civile*). En todos estos ordenamientos, la forma de legitimar el interés del grupo pasa por prever una “contrapartida” que tutele los intereses que puedan verse dañados por la primacía de su consecución. Se exige en todos ellos –con las especificidades propias de cada ordenamiento, que adopta su propio “modelo” o “concepción” de contrapartida- la previsión de una adecuada compensación de las desventajas que la consecución de ese interés global haya podido ocasionar a alguna de las sociedades parte del grupo.

Especialmente relevante –por tratarse de una solución construida por la doctrina y jurisprudencia en países donde el grupo no se encontraba regulado por el legislador, es decir, países en una situación idéntica a la que vivimos en España- es el reconocimiento o legitimación del interés del grupo a partir de los presupuestos que proporciona la teoría o doctrina de las ventajas compensatorias que da título a este trabajo<sup>42</sup>. Se trata de un instrumento dogmático que permite observar el interés del grupo como un “punto de equilibrio” de los intereses que en su seno se encuentran permanentemente en conflicto. Ese punto de equilibrio proporciona, por un lado, la flexibilidad que la estructura empresarial misma de grupo exige para ser eficiente y,

---

<sup>40</sup> Cass. crim., 4 febrero 1985, *D.*, 1985, p. 478 y ss (comentada por OHL). Véase también PARIENTE, *Les groupes...*, cit., pp. 104 y 105.

<sup>41</sup> Especialmente emblemático en Italia fue el famoso caso *Tetrafin*, en el que se estatuyó expresamente el principio según el cual a la hora de valorar si existe o no conflicto de intereses en el grupo no deberá considerarse únicamente el simple hecho de que la filial haya sufrido un perjuicio, ya que “este aspecto no puede ser valorado de modo aislado”, sino que deberán tenerse en cuenta “las ventajas que derivan de la pertenencia al grupo”: Dictado por la corte de apelación de Milán el 11 de julio de 1991 (*Le società*, 1991, p. 1664).

<sup>42</sup> Proporcionando así el necesario “margen de elasticidad a la política del grupo”: por todos *vid.* MONTALENTI, P., “Conflitto di interesse nei gruppi di società e teoría dei vantaggi compensativi”, en AAVV., *I gruppi di società (Atti del convegno internazionale di studi), Venezia 16-17-18 novembre 1995*, II, Giuffrè, Milano, 1996, p. 1643; “Conflitto di interesse nei gruppi di società e teoría dei vantaggi compensativi”, *Giur. Comm.*, I, 1995, p. 710 y ss.; “Conflitto di interessi nei gruppi di società e teoría dei vantaggi compensativi”, *Persona giuridica, gruppi di società corporate governance*, Cedam, 1999, p. 79 et seq.; “I gruppi di società”, *Le società per azioni*, v. IV del *Trattato di Diritto commerciale* (dir. Cottino), Cedam, 2010, pp. 1030 y ss.

por otro lado, protege el interés patrimonial de la sociedad filial y, de forma indirecta, el de sus socios externos y acreedores<sup>43</sup>.

La teoría de las ventajas compensatorias, como se verá con mayor detalle a lo largo de este trabajo, propugna incorporar al enjuiciamiento de la responsabilidad por el ejercicio y el acatamiento de la dirección unitaria una valoración distinta de los conceptos de “daño” e “interés social”. Esa valoración exige tener en cuenta, no a la sociedad de grupo aisladamente, sino en el conjunto de relaciones en que se halla involucrada, llevando a cabo una suerte de “balance” o “compensación” entre los sacrificios (desventajas) y ventajas que la pertenencia al grupo supone para esa sociedad. Balance o compensación que deberá ser *adecuado*, concepto éste muy indeterminado que cada ordenamiento ha interpretado de forma más o menos estricta, y tendrá que acompañarse de la concurrencia de otros presupuestos adicionales: (i) la instrucción desventajosa en cuestión debe obedecer a una política de grupo, esto es, al ejercicio efectivo de una dirección unitaria; (ii) debe haber sido dictada en atención al interés del grupo, nunca de un tercero ajeno al mismo; y (iii) en ningún caso debe traducirse, ni siquiera de forma provisional, en un “aniquilamiento económico” de la sociedad de tal entidad que le impida hacer frente a sus obligaciones frente a terceros; dicho de otro modo, en ningún caso podrá atentar contra su “supervivencia” (económica).

Antes de entrar en el desarrollo de esta teoría procede subrayar que, aun reconociendo a la jurisprudencia francesa y, muy especialmente, a la doctrina italiana su construcción como clave legitimadora del interés del grupo en aquéllos países – como el nuestro- en los que el ordenamiento no establecía un régimen jurídico para esta realidad empresarial, lo cierto es que sus principios básicos enunciadores –si bien, desde una finalidad y con un contenido bien distinto- se los debemos a la *Aktiengesetz*. Fue el ordenamiento alemán el que recogió expresamente en los §§311 y ss *AktG* el principio de compensación de las desventajas y ventajas en las operaciones intragrupo como elemento regulador de las relaciones entre sociedades vinculadas por relaciones de dependencia o integradas en grupos fácticos, si bien, conforme a la opinión doctrinal mayoritaria de ese país, no tanto desde una perspectiva legitimadora (posibilitadora) del interés del grupo, sino desde una puramente tuitiva de los acreedores y accionistas minoritarios de las sociedades que forman parte de él<sup>44</sup>.

---

<sup>43</sup> Esta necesidad tuitiva ha sido una idea constante entre la doctrina española. Por todos *vid.* EMBID IRUJO, “La protección de la minoría en el grupo de sociedades”, *RDM*, 1994, p. 915, “una correcta protección de accionistas y acreedores resulta necesaria en tanto en cuanto sólo ante la presencia de tal protección se puede legitimar la dirección del grupo por parte de una empresa dominante”.

<sup>44</sup> Sobre el discutido significado legitimador del sistema de compensación previsto en los §§311 y ss *AktG* en la doctrina alemana: FUENTES NAHARRO, M., *Grupos de sociedades y protección de acreedores*, cit., p. 237 y ss.



## 2. HACIA LA LEGITIMIDAD (IMPLÍCITA) DEL INTERÉS DEL GRUPO EN NUESTRO ORDENAMIENTO

Una vez identificada la teoría de las ventajas compensatorias como una adecuada clave interpretativa del conflicto de intereses en el seno de los grupos, procede estudiar si se trata de una doctrina susceptible de ser aplicada en nuestro país *de lege lata* –lo que equivaldría a admitir la legitimidad “implícita” del interés del grupo en nuestro país- o si, por el contrario, precisa de una previa reforma legislativa, en cuyo caso, sólo podría articularse como una propuesta *de lege ferenda*<sup>45</sup>. Nuestra duda nace de la existencia en nuestro derecho de sociedades de dos principios que, *a priori*, parecen imposibilitar la aplicación de esta teoría *de lege lata*. Nos referimos a la prohibición de la *compensatio lucri cum damno* incorporada en el artículo 1686 CC y al deber de fidelidad que obliga a los administradores a anteponer la consecución del interés de la sociedad que administran a cualquier otro (cfr. art. 227 LSC).

### 2.1. La prohibición de la *compensatio lucri cum damno* ex artículo 1686 CC y la discutida naturaleza jurídica de la teoría de las ventajas compensatorias

La naturaleza jurídica de la teoría de la compensación intragrupo (o teoría de las ventajas compensatorias) ha sido una cuestión tradicionalmente discutida. Del estudio de la doctrina científica italiana y, muy especialmente, de la doctrina alemana, se pueden extraer dos concepciones claramente encontradas en torno a la definición de su naturaleza jurídica: mientras unos autores la conciben como un mecanismo de reparación del daño causado (*Schadenersatz*), otros la observan como una simple contraprestación (*Gegenleistung*)<sup>46</sup>.

Ha sido la doctrina alemana más tradicional la que ha concebido la compensación entre ventajas y desventajas en el seno del grupo que observa el §311 y ss AktG como una forma de reparación o indemnización del daño. Más concretamente, la ha concebido como la recepción legal de un caso de *compensatio lucri cum damno* (*bürgerlich-rechtlichen Vorteilsanrechnung*), de tal forma que existiendo una compensación efectiva no habrá lugar a una obligación de reparación del daño<sup>47</sup>. Ello, en definitiva, se traduce en observar la compensación como el pago (*Abgeltung*) de un derecho a la indemnización por un daño que ya existe.

Sin embargo, atribuir esta naturaleza jurídica a la teoría de la compensación de las desventajas en el contexto del ordenamiento alemán carece del significado que aquí

---

<sup>45</sup> Tal y como ha sido articulada, primero, en la Propuesta de Código de Sociedades Mercantiles de 2002 (art. 595 y ss) y luego en el Anteproyecto de Ley de Código Mercantil (ALCM) en sus artículos 291-9 y ss. *Vid. infra*, nota al pie núm. 85.

<sup>46</sup> En detalle sobre estas dos concepciones: KROPFF, B., *Münchener Kommentar zum Aktiengesetz*, VIII (§§278-328), 2ª ed., en Gessler/Hefermehl/Eckardt/Kropff, Beck, München, 2000, (§311 Nm. 218 y ss), p. 843.

<sup>47</sup> En este sentido WÜRDINGER, H., *Aktiengesetz-Grosskommentar*, 3ª ed., (§§291-328), W. de Gruyter, Berlin-New York, 1972 (§311, Nm. 9), pp. 138 y 139.

puede llegar a alcanzar, ya que en ese país la *compensatio lucri cum damno* está permitida o, cuando menos, no se encuentra prohibida<sup>48</sup>; de esta forma, ningún precepto legal - aun cuando no hubiese existido una plasmación expresa del legislador de esta doctrina- habría representado un obstáculo a su aplicación *de lege lata* en aquel ordenamiento.

De forma bien distinta, en nuestro país, si concebimos la teoría de las ventajas compensatorias como una suerte de *compensatio lucri cum damno*, su aplicación podría representar una vulneración del régimen del derecho de daños previsto en el artículo 1104 CC y su refrendo en el ámbito societario, el artículo 1686 CC<sup>49</sup>, donde se dispone que “todo socio debe responder a la sociedad de los daños y perjuicios que ésta haya sufrido por culpa del mismo y no puede compensarlos con los beneficios que por su industria le haya proporcionado”, regla que es aplicable con el mismo rigor a la responsabilidad de los administradores<sup>50</sup>. Así, el contenido del artículo 1686 CC nos obliga a, cuando menos, reflexionar sobre la posibilidad de que la autonomía de la voluntad de las respectivas sociedades que forman el grupo pueda prever – contractualmente, por ejemplo- un mecanismo compensatorio similar al apuntado, especialmente si tenemos en cuenta que este precepto ha sido interpretado por nuestra doctrina mayoritaria como una prohibición legal expresa de la *compensatio lucri cum damno*.

Y es que, aunque autorizados autores consideran que hay casos en que resulta lógico admitirla<sup>51</sup>, lo cierto es que la mayor parte de la doctrina y ordenamientos tienden bien a negar, bien a limitar la posibilidad de aplicar esta institución (también llamada “computación de beneficios”<sup>52</sup>). Por ejemplo, en la jurisprudencia italiana -que la

---

<sup>48</sup> MANRESA, J.M., (art. 1686) *Comentarios al Código Civil español*, tomo XI, 6ª ed., Reus, Madrid, 1972, p. 484, señala que el Código civil alemán (BGB), en su §708, sólo dispone que “todo socio, en cumplimiento de las obligaciones que le incumben no está obligado a responder más que de la diligencia que ordinariamente pone en sus propios negocios”, sin que expresamente prohíba o permita la compensación.

<sup>49</sup> PAZ-ARES, C., (art. 1686) *Comentario del Código Civil*, Centro de publicaciones del Ministerio de Justicia, II, 1991, p. 1426 entiende que este artículo lo único que pretende es “revalidar en el ámbito societario la vigencia de la regla general contenida en el artículo 1104 CC”.

<sup>50</sup> PAZ-ARES, C., (art. 1686) *Comentario CC...*, cit., p. 1427, advierte que la responsabilidad de los administradores se rige por el 1686 CC, y por lo tanto, el estándar de diligencia que les resulta aplicable es el del artículo 1104 CC.

<sup>51</sup> DIEZ-PICAZO, L., *Derecho de daños*, Civitas, Madrid, 1999, p. 320 cita los ejemplos a que acuden Von Tuhr y Larenz, donde al calcular el daño que se le produce a una persona a quien se mata un animal de su propiedad o se le incendia un inmueble habrá que tener en cuenta el valor que representan los despojos en el primer caso o los materiales de derribo en el segundo, porque si no, se estaría admitiendo un enriquecimiento.

<sup>52</sup> Así la denomina Von Tuhr (cit. por DIEZ-PICAZO, L., *Derecho de daños...*, cit., p. 319 haciendo referencia a la obra de aquél: *Tratado de las obligaciones*, traducción al español de ROCES, I, Madrid, 1934, p. 74), quien afirma que no se trata de establecer una compensación en sentido técnico del crédito indemnizatorio con otro crédito del obligado a indemnizar. Se trata de una pura imputación o consideración de los efectos ventajosos en el momento de llevarse a cabo la valoración del daño, por lo cual puede llamarse imputación de beneficios o computación de beneficios.

admite en línea de principio- se señala que sólo puede operar la *compensatio lucri cum damno* cuando el daño y el incremento patrimonial tengan su raíz en el mismo hecho causal y ambos sean consecuencia inmediata y directa de un hecho ilícito; o, dicho de otro modo: que se presenten como dos aspectos contrapuestos del mismo hecho<sup>53</sup>. Y ello porque la *compensatio* en realidad constituye una expresión del principio que prohíbe enriquecerse *cum aliena iactura*, esto es, trata de evitar que el resarcimiento se convierta en un lucro indebido<sup>54</sup>.

El problema se presenta aún más agudo si tenemos en cuenta que parte muy representativa de nuestra doctrina rechaza de plano, incluso en los casos de operaciones que tengan identidad de causa, la *compensatio lucri cum damno*: “(...) Si una operación realizada por un socio ocasiona un lucro a la sociedad, no hay razón alguna para expropiarla de lo que le corresponde. El lucro le pertenece *iure proprio*. Si al mismo tiempo –con el mismo acto- le causa un daño, hemos de ver si el socio ha obrado negligentemente y, en el caso de que así sea, el daño –pero sólo el daño- habrá de trasladarse al socio”; de todo ello se deduce que “la *compensatio lucri cum damno* no procede a la hora de evaluar el daño”<sup>55</sup>.

No obstante, la posición doctrinal apuntada no es unánime. Algunos de nuestros autores la admiten expresamente en el ámbito del artículo 1686 CC en relación con perjuicios y beneficios producidos por el mismo acto o negocio por entender que, en estos casos, el daño jurídicamente indemnizable es el producto de deducir de ese daño el eventual beneficio económico obtenido<sup>56</sup>.

---

<sup>53</sup> DIEZ-PICAZO, L., *Derecho de daños...*, cit., p. 320, cita sentencias de casación italiana recogidas por INVREA, *Il danno*, Milán, 1994, I, p. 308.

<sup>54</sup> Ello, a juicio de nuestra doctrina significa: (i) que la computación de beneficios sólo puede extenderse a aquellos lucros que deriven del mismo hecho dañoso, y que (ii) la existencia de relación causal debe establecerse de acuerdo con criterios de imputación objetiva, por lo cual, habrán de excluirse aquellos lucros que en un cálculo de probabilidades sean ajenos al hecho dañoso –fortuitos-, así como los lucros procedentes de títulos diferentes del derecho originado en el hecho dañoso en sí mismo considerado como ocurre con los posibles derechos hereditarios en el caso de fallecimiento o con las indemnizaciones que deben percibirse en virtud de un seguro de vida, aunque debería adoptarse la opción contraria si el seguro fuera de daños o si se percibe la indemnización a cargo del seguro de responsabilidad civil del causante del daño: DIEZ-PICAZO, L., *Derecho de daños...*, cit., pp. 320 y 321.

<sup>55</sup> PAZ-ARES, C., (art. 1686) *Comentario CC...*, cit., p. 142. En el mismo sentido la doctrina tradicional: BATTLE VAZQUEZ, M., en *Código Civil*, tomo XXV (arts. 1679 a 1708), vol. II, Instituto Editorial Reus, 1948, p. 82; GIRÓN TENA, J., *Derecho de sociedades, (Parte general. Sociedades colectivas y comanditarias)*, I, Madrid, 1976, p. 469, quien afirma en la nota núm. 86 que “en todo caso, sin recurrir a ese precepto la conclusión debería ser la misma, pues la promoción de beneficios es obligación del administrador para con la sociedad, a sumar a la de indemnización”. También en contra de la *compensatio lucri cum damno*, PANTALEÓN, F., (art. 1902) *Comentario del Código Civil*, Centro de publicaciones del Ministerio de Justicia, II, Madrid, 1991, p. 1990 (en relación con el art. 1902 CC y haciendo expresa referencia al art. 1686 CC), señala que nuestro Código Civil prohíbe al socio (o al administrador) compensar los daños con los beneficios proporcionados a la sociedad “ni si quiera en los casos en que daños y beneficios provengan *del mismo negocio*, negligentemente gestionado”.

<sup>56</sup> CAPILLA RONCERO, F., (art. 1686) en *Comentarios al Código Civil y Compilaciones forales*, t. XXI, vol. I, (dir.) Alabaladejo, Edersa, Madrid, 1986, pp. 313 y 314, califica la visión mayoritaria de la doctrina

En cualquier caso, concebir la teoría de las ventajas compensatorias en el grupo como una suerte de *compensatio lucri cum damno* -aun acogiéndonos a la última postura, que la concebiría admisible- es un error. Consideramos que la naturaleza jurídica de la compensación intragrupo es otra bien distinta, lo que convierte el supuesto obstáculo que representa el artículo 1686 CC en “un falso problema”:

No olvidemos que el artículo 1686 CC es una expresión de la teoría de la indemnización del daño llevada al ámbito societario. Sin embargo, como ya apuntábamos, la más moderna doctrina alemana –a la que seguimos en este punto- entiende que concebir la teoría de las ventajas compensatorias como una teoría de la indemnización es un error, ya que la compensación no pretende reparar un daño o perjuicio, sencillamente, porque éste todavía no existe. Por el contrario, se trata de un régimen que pretende introducir una obligación de llevar a cabo un balance económico entre la operación desventajosa que asume la sociedad filial y la contraprestación que se le ofrece<sup>57</sup>. Así, se puede decir que la desventaja no es un daño o un perjuicio<sup>58</sup>, ni si quiera se puede equiparar necesariamente con el concepto

---

española de “simplista”, en tanto pretende establecer *a priori* una regla precisa y cerrada mediante un simple argumento literal, y con ello no se resuelve la cuestión de fondo: la determinación de cuándo se ha producido el daño y a cuánto asciende el mismo dependerá de las circunstancias de hecho concurrentes en cada caso. “(...) dentro del mismo asunto o negocio, atendiendo al resultado, puede ocurrir que, por azar o por cualquier otra circunstancia, el daño quede aminorado como consecuencia de que la sociedad obtiene algún beneficio de ese negocio. En suma, se trata de que el daño indemnizable es el efectivamente producido. Por ello, el socio no habrá de abonar indemnización de daños en sentido estricto cuando, aun actuando culposamente, su proceder ha sido beneficioso para la sociedad. Se trata, en definitiva, de la exigibilidad del requisito de la efectividad del daño”. GIRÓN TENA, J., *Derecho de sociedades. (Parte general)*..., cit., p. 469, a pesar de manifestarse en contra de la *compensatio lucri cum damno*, en esa nota núm. 86 acaba señalando que: “cosa distinta es que la operación específica, motivo de la responsabilidad, se impute como daño sólo en lo que resulte después de deducir las ventajas que haya procurado”. Incluso, PAZ-ARES, a pesar de su postura –rotunda- respecto a la no admisibilidad en nuestro Derecho de dicha *compensatio*, en *Curso...*, cit., p. 1341, refiriéndose a los grupos de sociedades (vid. también nota al pie *supra* 9), distingue entre dos tipos de acuerdos contrarios al interés social, los distributivos (que no redundan en beneficio del conjunto del grupo) y los productivos (aquellos que incrementan el valor total del grupo, de manera que el perjuicio que experimente la filial sea inferior al beneficio que se logra en otras unidades), señalando que respecto de los últimos, *si la filial se ve compensada por tales daños*, decaerán las acciones de responsabilidad o de impugnación, aludiendo, como fundamento dogmático de esta posición, a las exigencias de la buena fe y la doctrina del abuso de derecho. Y es que, dice el autor: “*el propio reconocimiento legislativo de la realidad de los grupos de sociedades apunta hacia la necesidad de reconocer alguna relevancia al interés del grupo*” (la cursiva es nuestra). También, a favor de la *compensatio* en el seno de los grupos (si bien, confirmando su prohibición para las situaciones de dependencia), y desde otros argumentos: DE ARRIBA FERNÁNDEZ, M.L., *Derecho de grupos de sociedades*, Civitas, 2004, p. 165, considera que, aunque en las situaciones de simple dependencia no procede la compensación por la prohibición del artículo 1686 CC, en el ámbito de los grupos esta prohibición no es predicable (*ibidem*. pp. 269 y ss., 401 y 423), por la necesidad de respetar su interés.

<sup>57</sup> KROPFF, B., *Münchener Kommentar zum Aktiengesetz*...cit., (§311, Nm. 222 y ss), pp. 844 y 845.

<sup>58</sup> “Tampoco son equiparables desventaja y daño en el sentido de los §§249 y ss BGB (*Art und Umfang des Schadenersatzes*)”: HÜFFER, U., *Aktiengesetz*..., cit., (§311, Nm. 28), p. 1467.

de pérdida<sup>59</sup>, sino un “valor mínimo de contraprestación” (*Minderwert der Gegenleistung*). Y es que, la ventaja no tiene la finalidad de reparar un daño, sino de reequilibrar, actuar como contraprestación a la desventaja sufrida en aras del interés del grupo. Todo ello se deduce claramente del tenor literal de la AktG y de los antecedentes histórico-legislativos de la norma<sup>60</sup>.

Además, la “desventaja” y el “daño” tienen efectos bien distintos. Así, cuando la sociedad matriz en el ejercicio de la dirección unitaria inflige una desventaja a una sociedad en beneficio del interés de la empresa de grupo, el efecto que produce es la obligación de compensar mediante una ventaja el detrimento causado, pudiendo consistir tal ventaja en cualquier clase de prestación patrimonial. El efecto del perjuicio, sin embargo, es otro: extiende su proyección a efectos más vastos y obliga a una reparación integral *in natura* o, si esto no fuese posible, en dinero, y debe cubrir integralmente los daños (incluso, en su caso, el lucro cesante). Además, su reparación es exigible de forma inmediata, a diferencia de la teoría de la compensación que, como veremos más adelante, observa la compensación futura<sup>61</sup>. De esta forma, sólo cuando la desventaja no sea compensada en tiempo oportuno deberá considerarse que, entonces sí, se ha ocasionado un perjuicio, un daño a la sociedad del grupo que ha acatado la instrucción perjudicial y, solo entonces, el deber jurídico de compensación<sup>62</sup> se transformará en una obligación de indemnizar en forma integral

---

<sup>59</sup> Para HÜFFER, U., *Aktiengesetz...*, cit., (§ 311, Nm. 26), p. 1466, pérdida y desventaja no son lo mismo, la desventaja puede darse también aunque se hayan obtenido muchas ganancias; incluso, puede darse también una desventaja cuando no se haya registrado ninguna pérdida.

<sup>60</sup> De hecho, si acudimos a una perspectiva histórica veremos claramente que esta visión se constata. El párrafo segundo del §311 AktG se corresponde con el §300.2 del Proyecto de AktG en el que se decía que “ventaja en el sentido del párrafo primero sólo serán las que deriven de un contrato y con las cuales los actos o negocios jurídicos desventajosos estuviesen tan íntimamente relacionados que puedan ser observados económicamente como un único negocio” (tal y como recoge KROPFF, B., *Aktiengesetz (Textausgabe des Aktiengesetzes vom 6.9.1965 mit Begründung des Regierungsentwurfs)*, Buchhandlung des Instituts der Wirtschaftsprüfer, Dusseldorf, 1965, p. 409). De este antecedente legislativo se desprende sin duda que, cuando menos para el legislador germano –a nuestro juicio, muy acertadamente–, el concepto de desventaja es totalmente distinto al de daño o perjuicio: v. EMMERICH, V./ONNESCHEIN, J./HABERSACK, M., *Konzernrecht*, 7ª ed., Beck, München, 2001, p. 406; EMMERICH, V./HABERSACK, M., *Aktien und Konzernrecht*, 6ª ed., Beck, 2010, §311, p. 569 y 560.

<sup>61</sup> Por todos: KOPPENSTEINER, H-G., en *Köllner Kommentar zum AktG*, 2ª ed., (§§291-328), VI, Carl Heymanns, Köln-Berlin-Bonn-München, 1987, (§311, Nm. 74 y ss) p. 440 y ss. En este elemento de distinción entre la teoría de la compensación y la teoría de la indemnización también incide MONTALENTI, P., “Conflitto di interesse...”, cit., p. 1643, que también se muestra en contra de identificar ambas teorías.

<sup>62</sup> Este deber de compensar no es concebido por la doctrina alemana como una obligación jurídicamente exigible (*Kein Rechtszwang*), aunque sí como una *Kompensationspflicht eigenen Inhalts* (HÜFFER, U., *Aktiengesetz...*, cit., (§311, Nm.37) p. 1469. Del hecho mismo de que la compensación no sea una obligación legal, se deduce también la imposibilidad por parte de la sociedad filial de ejercitar una acción directa reclamando tal compensación; así, si la empresa dominante no cumple con su obligación, habrá que acudir a la acción de responsabilidad de los §§317 y 318 AktG, dirigida a indemnizar el daño causado por la ausencia de tal compensación: KRIEGER, G., en *Münchener Handbuch des Gesellschaftsrechts, IV (Aktiengesellschaft)*, 2ª ed., (hrsg.) Hoffmann-Becking, Beck, München, 1999, p. 989.

los perjuicios causados<sup>63</sup>. En definitiva, la desventaja parece ser concebida como una suerte de “estado anterior”, de daño potencial que podrá llegar a convertirse en daño efectivo únicamente cuando no se produzca la adecuada compensación y que, en tanto tenga esa condición de potencial, podrá ser eliminado con una contraprestación/compensación adecuada.

Por consiguiente, de todo lo dicho podría concluirse que, acogiéndonos a la naturaleza jurídica que la doctrina moderna otorga a la teoría de la compensación intragrupo (o de las ventajas compensatorias), en puridad, sería más correcto hablar de una teoría de las “contraprestaciones” –más que de las compensaciones- en las operaciones intragrupo (si bien, nosotros seguiremos utilizando, por motivos de claridad en la exposición, el término compensación).

## **2.2. El deber de fidelidad del administrador *ex* artículo 227 LSC: la necesaria reinterpretación del concepto “interés social” de las sociedades integradas en un grupo**

Una vez despejada la duda que nos planteaba el artículo 1686 CC respecto a la posibilidad de proceder, desde nuestro ordenamiento vigente, a compensar ventajas y desventajas en las operaciones llevadas a cabo entre las distintas sociedades del grupo, nos queda por salvar el principal obstáculo que plantea la traslación de la teoría de las ventajas compensatorias a nuestro ordenamiento: el principio que vincula a los administradores a la consecución del interés de su sociedad (cfr. art. 227 LSC), circunstancia que, *a priori*, les impide asumir decisiones desventajosas para la misma.

Para salvar este principio -presente en todos los ordenamientos societarios-, la doctrina ha propuesto la necesidad de reconstruir en el contexto de los grupos la noción de interés social de un modo más profundo<sup>64</sup> o, mejor dicho, más abierto. Y es que, como sabemos, el concepto de interés social no tiene siempre un significado unívoco, en tanto no es sino una cláusula general que debe ser necesariamente concretada cada vez según las diversas funciones que está llamada a resolver en el sistema. Por ello debemos observar la cláusula del interés social de una sociedad de grupo desde la función específica que está llamada a desempeñar en la realidad del fenómeno: hacer eficiente la política del grupo en que se halla integrada esa sociedad (con los matices o límites ya apuntados y que más adelante se detallarán).

Esto quiere decir que tal interés debe ser concebido como un interés “consciente” de su necesaria “coordinación” con el interés global de la empresa policorporativa, que debería ser interpretado a la luz de los criterios de la teoría de las ventajas compensatorias. Ello se traduce en última instancia en que su consecución no podrá

---

<sup>63</sup> EMMERICH, V./SONNESCHEIN, J./HABERSACK, M., *Konzernrecht...*, cit., p. 407; EMMERICH, V./HABERSACK, M., *Aktien und Konzernrecht*, 6ª ed., cit., §311, p. 570 y ss.

<sup>64</sup> TOMBARI, U., *Il gruppo di società*, Giappichelli, Torino, 1997, pp. 219 y 220.

acarrear un perjuicio de los sujetos que hallándose vinculados a una sociedad no tienen interés alguno en el grupo (accionistas externos o minoritarios, acreedores, trabajadores, etc.).

Desde esta óptica, la consecución del interés del grupo se compadece perfectamente con el deber de fidelidad que vincula a los administradores respecto de su sociedad. Éstos, aunque seguirán encontrando en el interés de su sociedad el parámetro definidor de su actuación, deberán ser “conscientes” de su integración en una empresa global más amplia (policorporativa) y coordinar el interés social propio con el del grupo, lo que en caso de conflicto entre ambos permitirá a los administradores *condicionar o desplazar la realización del interés particular de su sociedad en el tiempo* sin renunciar por ello a su consecución final, ya que quedarían a la espera de una contraprestación adecuada (tal y como exige la teoría de las ventajas compensatorias).

Esta idea ya está presente en la doctrina francesa moderna, que considera que aun cuando en un primer momento una decisión determinada pueda parecer desfavorable al interés de una filial, el interés del conjunto debe imponerse siempre a los intereses particulares de cada uno de sus miembros. Así, desde esta perspectiva, la contradicción que supone el enfrentamiento del interés social que cada sociedad del grupo persigue y los sacrificios que le son exigidos en nombre del interés común, es superada a través de la *disociación temporal de la noción del interés social*<sup>65</sup>. Si la sociedad comete un acto contrario a su interés social inmediato en favor del interés del grupo está, en realidad, persiguiendo su interés social propio *en la medida en que puede razonablemente atender una contrapartida futura por este sacrificio en su calidad de sociedad agrupada*. Gracias al reconocimiento de este interés global, situándolo en un plano superior y común a todos sus componentes, el grupo de sociedades aparece como un concepto autónomo y eficiente, dotado de pleno sentido y legitimidad.

### **3. LA DETERMINACIÓN DE UNA COMPENSACIÓN “ADECUADA”. UNA POSTURA DE POLÍTICA JURÍDICA EN TORNO A LA TEORÍA DE LAS VENTAJAS COMPENSATORIAS**

Aunque la teoría de las ventajas compensatorias viene siendo concebida desde hace ya tiempo como una idónea clave interpretativa para resolver el conflicto de intereses en el grupo, no ocurre lo mismo respecto de las principales condiciones en que esa compensación puede ser concebida como “adecuada” para justificar la consecución del interés de la empresa de grupo en detrimento del interés de uno de sus miembros. Existen principalmente dos posiciones doctrinales y legislativas de la teoría que difieren en aspectos esenciales respecto a la configuración de la compensación: una de ellas -denominada “cualitativa”- la concibe dentro de un parámetro de flexibilidad,

---

<sup>65</sup> En sentido similar, PARIENTE, M., *Les groupes de sociétés...*, cit., pp. 28 y 29.

mientras la otra -denominada “cuantitativa”- afronta la idoneidad o adecuación de la compensación justo desde la perspectiva contraria.

### **3.1. La teoría “cualitativa” y su referente legislativo: el ordenamiento italiano**

Esta postura parte de una concepción político-jurídica en la que prima el funcionamiento del grupo como una empresa en la que cada sociedad miembro no es sino un peón destinado a favorecer la riqueza del conjunto; por eso se concibe la teoría desde una perspectiva, aunque más flexible, también menos tuitiva de la sociedad de grupo individualmente considerada y de los intereses a ella vinculados.

Desde esta concepción se propugna una teoría de la compensación que, a diferencia de la teoría de la indemnización –que como veíamos requiere una cuantificación y una definición del perjuicio en términos numerarios y su resarcimiento íntegro, si no *en natura*, en dinero- se base en un procedimiento valorativo técnico de carácter económico-funcional y no solamente cuantitativo, sobre la base de las circunstancias que existían en el momento en que la operación intragrupo se adoptó<sup>66</sup>.

En definitiva, esta concepción promueve una revisión de la teoría “atomística” del conflicto de intereses fundada en la idea de que la compatibilidad de los intereses de cada una de las sociedades con el interés del grupo debe valorarse en función de la racionalidad y coherencia del acto –aun cuando sea perjudicial para la sociedad-, respecto de una política económica general de grupo a medio y largo plazo, de la cual, razonablemente, puede derivar una ventaja para la sociedad en cuestión, aun cuando sea sobre planos económicos o momentos distintos respecto de aquél en que tuvo lugar la operación, y también, según un parámetro no rígidamente proporcional ni necesariamente cuantitativo<sup>67</sup>. Todos ellos constituyen los elementos que proporcionan al intérprete y al juez un criterio indicativo para trazar los confines de la “socialidad” y la “extrasocialidad” del interés del grupo y, por tanto, “entre fisiología y patología en la estrategia económico-financiera del grupo”<sup>68</sup>.

La relevancia de esta postura doctrinal reside fundamentalmente en que no se ha quedado simplemente en un planteamiento dogmático. Por el contrario, ha calado tan hondo en los tribunales y la doctrina italiana que su legislador ha acabado haciéndola suya, si bien, con mayor claridad en el ámbito penal que en el civil. En aquel ámbito, la incorporación de esta doctrina se ha traducido en la tipificación (cfr. art. 2634 CCI) de un delito de “infidelidad patrimonial” en el que se acaba

---

<sup>66</sup> Como uno de sus principales enunciadores la define: MONTALENTI, P., “Conflitto di interesse...”, cit., p. 1642.

<sup>67</sup> MONTALENTI, P., “Conflitto di interesse...”, cit., p. 1643.

<sup>68</sup> MONTALENTI, P., “Conflitto di interesse...”, cit., p. 1645.



proclamando que “no es injusto el perjuicio<sup>69</sup> de la sociedad del grupo cuando éste sea compensado por ventajas conseguidas o previsiblemente posibles de conseguir derivadas de la vinculación o pertenencia al grupo”.

La doctrina italiana considera que con la expresión ventajas “conseguidas o fundadamente previsibles de conseguir” se está aceptando de forma explícita una compensación concebida desde una perspectiva cualitativa, en tanto la misma alude a una connotación genérica de ventaja desvinculándola de un aritmético equilibrio con el acto dañoso. Se considera que la introducción de la expresión “fundadamente previsibles” imprime una connotación ulterior cual es la de que la ventaja que se espera debe ser racionalmente hipotizable según cánones predictivos reconducibles a reglas (empresariales, económicas, financieras) aplicables en el contexto<sup>70</sup>, y no a simples reglas aritméticas.

En el ámbito de la responsabilidad civil de los administradores la aceptación de la teoría “cualitativa” resulta más dudosa. En este caso la incorporación de la teoría de las ventajas compensatorias se ha traducido también en la previsión de una suerte de cláusula exoneradora de la responsabilidad de la matriz por el ejercicio de la actividad de dirección y coordinación del conjunto (dirección unitaria) cuando violando los “principios de correcta gestión societaria y empresarial de la sociedad” y aun cuando esta violación ocasione “una reducción del valor o rentabilidad de las participaciones sociales o bien afecte a la integridad del patrimonio social”, sin embargo –y esto es lo que más interesa en este momento- el daño “resulte neutralizado por el resultado conjunto de la actividad de dirección y coordinación puesta en marcha por la sociedad o ente cabeza del grupo” (cfr. art. 2497 y ss. CCI).

A diferencia de lo que ocurre con la normativa penal, en el ámbito de la responsabilidad civil la doctrina ya no es unánime a la hora de interpretar esta compensación conforme a un criterio “cualitativo”. Así, mientras algunos autores siguen viendo aquella concepción en el artículo 2497 CCI<sup>71</sup>, otros entienden que cualquier desventaja deberá ser compensada con una ventaja (cuando menos) cuantitativamente equivalente. Estos últimos defienden esa necesidad basándose en la exigencia que impone la Ley de motivar las decisiones perjudiciales (art. 2497 *ter* CCI) en aras siempre del beneficio del interés del grupo, motivación que, a juicio de estos

---

<sup>69</sup> No obstante, la norma, debido a un error léxico (como señala ABRIANI, N., en “Una tavola rotonda sui vantaggi compensativi nei gruppi”, *Giur. Comm.*, 2002, p. 618), alude a “beneficio” (proffito), en lugar de perjuicio.

<sup>70</sup> MUCCIARELLI, F., en “Una tavola rotonda sui vantaggi compensativi nei gruppi”, *Giur. Comm.*, 2002, p. 634.

<sup>71</sup> MONTALENTI, P., *La società quotata*, en Cottino (dir.), *Tratato di Diritto Commerciale*, vol. IV, t. 2, p. 373, considera que la nueva disciplina introducida en el CCI por el D. Lgs. 6/2003 es “coherente” con la jurisprudencia italiana, inclinada a juzgar esta cuestión en base a criterios cualitativos más que en base a estrictas reglas cuantitativas.

autores, para cumplir con su función debe incorporar la exigencia de cuantificar la existencia del futuro beneficio<sup>72</sup>.

Aquellos autores que defienden esta concepción “cualitativa” de la compensación, abogan también por un criterio muy flexible a la hora de determinar su realización efectiva. Esto es, admiten la compensación como un hecho futuro, razonable y previsible dentro de la política global de grupo, pero no absolutamente cierto. También la normativa penal, desde esta concepción más laxa que la caracteriza, rompe claramente una lanza a favor de esta compensación hipotética o “virtual” con la expresión “ventajas conseguidas o fundadamente previsibles de obtener” derivadas de la vinculación o pertenencia al grupo. Con ella, el artículo 2634 CCI exige una ventaja compensatoria en unos términos tan extraordinariamente amplios que no parece necesario que la ventaja haya sido ya otorgada o, por lo menos, prometida en términos jurídicamente vinculantes, sino que es suficiente con que aparezca “fundada” la previsión acerca de su consecución en un ámbito temporal que tampoco ha sido determinado<sup>73</sup>.

Ciertamente, esta eventualidad o “virtualidad” ha sido blanco de duras críticas. En la actualidad, la mayor parte de la doctrina considera que en todo caso la compensación en sí debiera ser verificable con cierto rigor, basándose a esos efectos no sólo en una valoración provisional de carácter abstracto e hipotético, sino en una certeza de que será realizada en el futuro. No obstante, no queda claro si se trata de una certeza económica basada en valoraciones subjetivas de carácter empresarial por parte de los administradores (entrando en juego la *business judgement rule*) o en una certeza jurídica, basada en el otorgamiento de un título jurídicamente vinculante frente a la sociedad filial<sup>74</sup> (como ocurre en Alemania *ex* §311.2 AktG).

### **3.2. La teoría “cuantitativa” y su referente legislativo: el ordenamiento alemán**

En contraposición a aquéllos que han considerado más congruente con la política de grupo concebir la compensación como una ventaja no necesariamente equivalente en términos cuantitativos, otros autores abogan firmemente por una compensación valorable económicamente y exacta<sup>75</sup>, de tal forma que sólo se consideren admisibles

---

<sup>72</sup> SCOGNAMIGLIO, G., “I gruppi e la riforma del diritto societario”, *Rivista di politica economica*, 2002, p. 263; IRACE, A., “Direzione e coordinamento di società”, en (dirs.) SANDULLI/SANTORO *La riforma delle società. Commentario del D. Lgs. 17 gennaio 2003, n.6*, Giappichelli, Torino, 2003, p. 332. No obstante, más en detalle sobre las diferentes interpretaciones de la doctrina italiana en torno a la compensación contenida en el artículo 2497 CCI, *vid. infra*. cap. 3. II. 2.2.

<sup>73</sup> Tal y como describe críticamente SCOGNAMIGLIO, G., “I gruppi e la riforma...”, cit., p. 266.

<sup>74</sup> Tal y como señala ROSSI, A., en “Una tavola rotonda sui vantaggi compensativi nei gruppi”, *Giur. Comm.*, 2002, p. 615, dejando la cuestión abierta.

<sup>75</sup> Algunos autores han afirmado que la contraposición entre ambas perspectivas puede describirse de forma sintética, en la confrontación de una modalidad que traduce la institución central de esta teoría en un *standard* de conducta (teoría cualitativa) y otra modalidad que la convierte en una *rule*, esto es, fija unos precisos requisitos cuya inexistencia impide el recurso a la compensación (DENOZZA, F.,

-compensables- las operaciones económicamente desventajosas para la filial siempre que, a nivel de balance, se compensen con otras ventajas de idéntico valor económico<sup>76</sup>. A favor de su postura alegan que la posibilidad de llevar a cabo la libre colocación de recursos y de ventajas entre las sociedades del grupo introduciría un elemento de riesgo no diversificable por los inversores que podría afectar al mercado de capitales y que, en cualquier caso, restaría eficiencia a la labor de supervisión de los acreedores. Proponen así una teoría de las ventajas compensatorias menos flexible, en la que todas las compensaciones que puedan proceder resulten susceptibles de ser estimadas con exactitud. Defienden su postura además, ya no desde razones equitativas o de justicia distributiva, sino desde la necesidad de prevenir la realización de políticas de grupo ineficientes, y apuntan que considerar aceptables estándares muy elásticos que ponen su atención más en el estado psicológico de quien toma las decisiones que no en la efectiva congruencia de la compensación debida a la sociedad dañada, es “fruto de un error evidente”<sup>77</sup>.

El ordenamiento que con mayor claridad ha acogido esta postura ha sido el alemán (*ex* §311 y ss AktG), cuya doctrina exige que la ventaja sea susceptible de valoración económica por entender que, de otro modo, no se podría proceder a la compensación<sup>78</sup>. Es decir, sólo podrán ser objeto de compensación aquellas desventajas que puedan ser aisladamente cuantificadas<sup>79</sup>. La finalidad en cualquier caso es que el otorgamiento de la ventaja debe dejar a la sociedad, a sus accionistas y a sus acreedores como si nunca hubiesen sufrido la desventaja<sup>80</sup>, lo que necesariamente exige que ésta se compense por completo (*zur Gänze*)<sup>81</sup>.

No obstante lo dicho, parte de la doctrina germana más autorizada, al interpretar el §311 AktG deja un espacio de “flexibilidad” a la teoría de la compensación, entendiéndola admisible que una desventaja no cuantificable pueda ser compensada con otra ventaja igualmente imposible de cuantificar<sup>82</sup>. Lo que no parece aceptado en ningún caso es la posibilidad —a nuestro juicio, necesaria, como más adelante defenderemos— de compensar una desventaja cuantificable con una ventaja imposible de cuantificar.

---

“Rules vs. Standards nella disciplina dei gruppi: l’inefficienza delle compensazioni “virtuali”, *Giur. comm.*, 2000, p. 330).

<sup>76</sup> BONELLI, F., “Conflitto di interesse nei gruppi di società”, *Giur. Comm.*, 1992, p. 219 y ss.

<sup>77</sup> DENOZZA, F., “Rules vs. Standards...”, cit., p. 337.

<sup>78</sup> KOPPENSTEINER, H-G., en *Köllner Kommentar-AktG...*, cit., (§311, Nm. 66) p. 438.

<sup>79</sup> KOPPENSTEINER, H-G., en *Köllner Kommentar-AktG...*, cit., (§311, Nm. 58) p. 434; KRIEGER, G., *Münchener Handbuch...*, p. 986; EMMERICH, V./SONNESCHEIN, J./HABERSACK, M., *Konzernrecht...*, cit., p. 406; EMMERICH, V./HABERSACK, M., *AktG- und GmbH- Konzernrecht*, 6ª ed., cit., §311, p. 580 y ss., en especial, p. 583.

<sup>80</sup> KOPPENSTEINER, H-G., en *Köllner Kommentar-AktG...*, cit., (§311, Nm. 68) p. 438.

<sup>81</sup> KOPPENSTEINER, H-G., en *Köllner Kommentar-AktG...*, cit., (§311, Nm. 63) p. 437

<sup>82</sup> *Vid.* KOPPENSTEINER, H-G., en *Köllner Kommentar-AktG...*, cit., (§311, Nm. 67) p. 438, y autores por él citados.

También el derecho alemán se manifiesta de modo bien distinto al italiano respecto a la exigencia de certeza temporal en el cumplimiento de la compensación, rechazando de plano cualquier posibilidad de que la compensación sea “razonablemente previsible”, tal y como preveía la normativa italiana (art. 2634 CCI). Por el contrario, el §311.2 AktG exige en un primer momento que la desventaja ocasionada sea compensada de forma, si no simultánea, sí muy cercana en el tiempo (el mismo ejercicio social); más adelante, si tal compensación no se hubiese producido, se prevé que, a más tardar, al cierre del ejercicio en el que le ha sido infligida la desventaja a la sociedad, deberá determinarse cuándo y por medio de qué ventajas habrá de ser compensada la desventaja referida; además, respecto de tales ventajas se deberá otorgar a la sociedad un título jurídico que viene a ser un contrato, esto es, debe ser consensuado por ambas partes, no pudiendo limitarse la matriz a hacer una declaración unilateral<sup>83</sup>.

También el ordenamiento norteamericano ha observado las relaciones intragrupo siempre desde una perspectiva muy estricta en términos de correspondencia y justicia cuantitativa en las operaciones que lleven a cabo entre sí dos sociedades pertenecientes al mismo grupo y, aunque algunos tribunales han abogado por unos criterios –denominados *tests of fairness*– más flexibles a la hora de valorar la “justicia” de las operaciones intragrupo<sup>84</sup>, en la mayor parte de los casos, tanto los órganos jurisdiccionales como instituciones de reconocido prestigio como el *American Law Institute*, han abogado por observar las operaciones que se suceden en el seno de los

---

<sup>83</sup> HÜFFER, U., *Aktiengesetz...*, cit., (§311, Nm. 46) p. 1471. No obstante, esta posibilidad de “consensuación” no es una cuestión admitida pacíficamente por la doctrina alemana.

<sup>84</sup> Se considera que la sentencia “Case v. New York Central Railroad Company (15 N.Y. 2d 150, 204 N.E. 2d 643, 256 N.Y.S. 2d 607, 1965) ha supuesto un punto y aparte en el tratamiento de las operaciones intragrupo y en la valoración de las relaciones fiduciarias matriz-filial. En ella se sugirió un nuevo estándar de justicia (*test of fairness*) que debía gobernar tales operaciones. Aquí, el tribunal de apelaciones revocó una sentencia de una instancia inferior donde, en base al *test at arm's length* -imperante en los Estados Unidos y que exige que las transacciones se lleven a cabo en condiciones de mercado, tal y como habrían hecho dos sociedades independientes- se había declarado que la operación llevada a cabo entre la matriz y la filial no cumplía con el requisito de justicia exigido. En este caso, la corte de apelación acogió un nuevo criterio (*test*) conforme a la fórmula *undue advantage laid off against loss of advantage*. Este nuevo *test* lo que predica es que los criterios o elementos que hay que observar para determinar la justicia o injusticia de una determinada transacción son dos: (i) la ventaja neta obtenida por la matriz y (ii) la desventaja neta sufrida por la filial. Aplicando ese criterio el tribunal encontró que aunque Central Rail Road Co. había obtenido una ventaja de la devolución fiscal consolidada, Mahoning no había sufrido en realidad una desventaja ya que había ahorrado pagar en impuestos esa cantidad (la décima parte expresada) y la transacción en cuestión contribuyó a que Central pudiese seguir funcionando y utilizando las líneas de Mahoning (su filial demandante) y pagando la renta. Esta decisión supuso la aplicación por primera vez el concepto de la compensación entre ventajas y desventajas entre sociedades del mismo grupo. Se considera como una especie de hito en la evolución de la teoría de las *fiduciary duties* en el contexto de la realidad del grupo, y ya no sólo porque se utilizó el *advantage/disadvantage test*, sino porque el tribunal analizó con detalle, y desde una perspectiva global, la relación entre matriz y filial (PATRONI GRIFFI, U., “*Fiduciary duties e gruppi di società*”, *Giur. comm.*, 1994, p. 900). Así se describe también en (Note) “Fiduciary duty of parent to subsidiary corporation”, *Virg. L. R.*, 1971, p. 1235).

grupos desde unos criterios idénticos a los que se aplican a las operaciones llevadas a cabo entre una sociedad-isla y su accionista dominante.

Esta postura es del todo lógica, ya que en este ordenamiento, aun cuando la idea de que el grupo es una única empresa que funciona conforme a un interés propio va cada vez implantándose más, lo cierto es que los jueces únicamente recurren a ella a la hora de extender responsabilidades en el seno del grupo, nunca a la hora de articular mecanismos que, aun permitiendo esta extensión de responsabilidades, faciliten a su vez la consecución del interés de la empresa de grupo y otorguen una flexibilidad a su especial funcionamiento. Y es que, el derecho estadounidense no observa al grupo desde la óptica en que lo hace el derecho europeo en general (ya sea germánico o de tradición románica), esto es, como una empresa policorporativa dotada de un interés propio y legítimo, sino que lo concibe como un conglomerado de relaciones de dominio societario en el que hay que “intervenir” –jurisprudencialmente- únicamente ante supuestos de abuso de su posición de dominio por el accionista de control –en este caso, sociedad matriz- en detrimento de cualquiera de las sociedades dominadas (el ya referido efecto “tunneling”), sus accionistas minoritarios o, muy especialmente, sus acreedores.

#### **4. UNA PROPUESTA DE POLÍTICA JURÍDICA**

##### **4.1. Por una compensación “cualitativa” pero proporcional**

Entendemos que una concepción más cercana a la postura cualitativa de la compensación de las desventajas –con los matices que se irán añadiendo- se encuentra más justificada desde la perspectiva particular que ofrece el análisis de las relaciones financieras y empresariales intragrupo<sup>85</sup>. Y es que, de este análisis puede deducirse fácilmente que la función primaria o esencial del sistema es la financiación del conjunto, en especial, todas aquellas operaciones relacionadas con la aportación

---

<sup>85</sup> Nuestro derecho proyectado también ha visto en la teoría de las ventajas compensatorias el elemento clave para permitir la consecución del interés del grupo y proteger a los sujetos que puedan verse afectados por la primacía de ese interés. Así, el Anteproyecto de Ley de Código Mercantil (ALCM) legitima en interés del grupo la impartición de instrucciones por parte de los administradores de la sociedad dominante a los de la sociedad o sociedades dependientes, aunque su ejecución pueda causar a éstas un perjuicio que deberá valorarse teniendo en cuenta el conjunto de ventajas y desventajas de la pertenencia al grupo (art. 291-9 ALCM). El perjuicio habrá de ser compensado en tiempo y forma, de modo que la falta de compensación es el presupuesto de la responsabilidad por el daño causado que puede exigirse solidariamente a la sociedad dominante, a sus administradores y, en su caso, a los administradores de la propia sociedad dependiente (v. arts. 291-11 y 12 ALCM). También, con anterioridad, el anterior Proyecto de Código de Sociedades Mercantiles (2002) preveía en su artículo 595: “*Compensación adecuada a la sociedad dominada*”. 1.- En el caso de que se ocasione algún perjuicio a la sociedad dominada por actuar sus administradores siguiendo las instrucciones recibidas de la sociedad dominante, ésta deberá abonar a aquélla una compensación adecuada. 2.- Los administradores de la sociedad dominada deberán expresar en la Memoria la causa y cuantía del perjuicio ocasionado a la sociedad por la ejecución de las instrucciones de los administradores de la sociedad dominante y la cuantía y condiciones de pago de la compensación”.

de capital riesgo, financiación mediante créditos, operaciones estratégicas adoptadas a nivel de grupo y que se traducen en transferencias patrimoniales entre las distintas sociedades, otorgamiento de garantías intragrupo, etc. La peculiaridad “de grupo” de este tipo de operaciones de financiación reside precisamente en la circunstancia de que no existe una correspondencia biunívoca a nivel de la sociedad individual entre, por ejemplo, garantía prestada (desventaja) y fracción de financiación recibida (ventaja)<sup>86</sup>, por lo que, a nuestro juicio, exigir una rígida identificación cuantitativa entre ventaja y desventaja vuelve, una vez más, a observar una realidad que no es la del grupo. La postura cuantitativa peca en exceso de reduccionista, ya que subordina la legitimidad de la consecución del interés del grupo a la obtención de un resultado económico estrictamente equivalente al que, en definitiva, se habría podido obtener de haber sido la sociedad independiente<sup>87</sup>.

De esta forma, la postura a favor de una concepción cuantitativa se acaba traduciendo en una teoría de la indemnización, y esto, a nuestro juicio, es un error. Como ya indicábamos, a diferencia de aquella, la teoría de la compensación (o de las “contraprestaciones”) no debe traducirse en la cuantificación en términos numerarios del perjuicio y su resarcimiento en dinero, sino que se debe configurar como un conjunto de criterios de valoración de la “no extrasocialidad” de una decisión en el marco de la política del grupo; o, lo que es lo mismo: una valoración de que la instrucción desventajosa no supone sino una “disociación temporal de la consecución del interés social” y no su vulneración en términos absolutos, tal y como ya se ha analizado. Se trata en definitiva de otorgar un margen significativo de elasticidad a la política del grupo poniendo sin embargo un límite a las técnicas abusivas y a las prácticas de “sabotaje” económico de las sociedades filiales, así como a las transferencias fraudulentas de riqueza<sup>88</sup>.

No obstante lo dicho, nuestra postura, como decimos, presenta una serie de matices que la diferencian de la concepción cualitativa aquí expuesta, abanderada principalmente por la doctrina italiana. Nosotros consideramos que, aun admitiendo que las ventajas y desventajas no deban guardar una correspondencia cuantitativa exacta, en ningún caso esa falta de exigencia de correspondencia numeraria se debe interpretar como ausencia de “proporcionalidad” entre ambos conceptos. Únicamente la presencia de una proporcionalidad entre ventajas y desventajas convertirá la compensación en adecuada y justificará la adopción por parte de la sociedad de grupo de medidas desventajosas para su propio interés<sup>89</sup>.

---

<sup>86</sup> Como acertadamente señala MONTALENTI, P., “Conflitto di interesse...”, cit., pp. 1640 y 1641.

<sup>87</sup> *Ibidem*, p. 1639.

<sup>88</sup> *Ibidem*, p. 1643.

<sup>89</sup> A favor de la proporcionalidad ANTUNES, J.E., *Os grupos de sociedades...*, cit., pp. 740 y 741 (quien, adicionalmente, exige que exista una relación de “causalidad” entre ventaja y desventaja, aunque sea indirecta o refleja: *ibidem* pp. 740 y 741). En contra MONTALENTI, P., “Conflitto di interesse...”, cit., p. 1645, que sí admite la falta de proporcionalidad.

Obviamente, el cálculo de esa proporcionalidad va a ser llevado a cabo por los administradores de la sociedad. Ello requerirá un estudio previo de la operación -o conjunto de operaciones- en liza (con ayuda, en su caso, de expertos independientes), lo que, en la mayor parte de los casos, se traducirá en la práctica en una cuantificación económica de las mismas cuando ello sea posible. No obstante, esta concepción más abierta de la compensación que nosotros proponemos permite a los administradores llevar a cabo operaciones que, por su especial naturaleza, no pueden ser cuantificadas con exactitud, lo que otorga un más amplio margen de flexibilidad a las operaciones intragrupo -y un más amplio margen de confianza en el criterio empresarial de sus administradores-, sin por ello renunciar a unos parámetros tuitivos suficientes. Incluso, a nuestro juicio, esta concepción permite aplicar la teoría de la compensación -o de la “contraprestación”- también entre operaciones cuantificables e incuantificables indistintamente, necesidad que ya apuntábamos páginas atrás.

No permitir este amplio abanico de posibilidades en el seno de los grupos, además de coartar en exceso su flexibilidad de funcionamiento, reduce sustancialmente en términos comparativos el libre juicio empresarial de los administradores de una sociedad de grupo respecto del que gozan los administradores de una sociedad-isla. Aunque el ejemplo no es perfectamente trasladable, nadie pondría en duda que en el seno de una sociedad-isla un administrador también puede llevar a cabo una acción perjudicial -*a priori*- para el interés social (una donación, por ejemplo), a cambio del prestigio y buena imagen que para la sociedad va a reportar dicha donación. Probablemente nadie duraría de la ausencia total de presupuestos para exigir responsabilidad al administrador de una sociedad-isla por este acto y, en definitiva, en este caso también nos estamos enfrentando con una operación desventajosa muy fácil de cuantificar (la donación de una determinada cantidad de dinero) y con un resultado ventajoso (el prestigio y crédito social de cara al mercado) realmente difícil de cuantificar con exactitud.

Esas problemáticas se plantean a menudo en las sociedades-isla y la única forma de afrontarlas dando cierto margen de discrecionalidad a los administradores es respetar su juicio empresarial; en el grupo, operaciones no exactamente iguales pero que, en su sustancia, representan una problemática similar (venta de género a una sociedad del grupo a precio inferior al mercado, pero a cambio, posibilidad de obtener avales de ella o de cualquier otra) son absolutamente necesarias para que el grupo pueda funcionar como tal. A nuestro juicio, resultaría inexplicable que, permitiéndose este amplio margen de discrecionalidad a los administradores de una sociedad-isla<sup>90</sup>, no se tolerase un margen semejante o aún más amplio en el contexto del grupo, en cuyo seno, no representa solamente ya algo conveniente, sino necesario para el

---

<sup>90</sup> Consagrado no hace mucho en el artículo 226 LSC. *Vid.* entre otros: GERRERO TREVILJANO, C., *El deber de diligencia de los administradores en el gobierno de las sociedades de capital. La incorporación de los principios de la business judgement rule al ordenamiento español*, Marcial Pons, Madrid, 2015.

funcionamiento mismo de la empresa grupal. Por ello abogamos por dar este margen de discrecionalidad a los administradores de las sociedades de grupo, que es en definitiva en lo que se traduce nuestra opción por la mera proporcionalidad en detrimento de la cuantificabilidad estricta.

Otra cuestión que se encuentra íntimamente relacionada con el cálculo de la compensación adecuada –contraprestación, si se quiere- de la desventaja, es el momento temporal que debe tomarse como referencia a efectos de valorar si es o no proporcionada. En este caso la doctrina es –acertadamente- prácticamente unánime: se tomará como referencia el momento en que se ha adoptado el negocio o acto jurídico, es decir, la valoración se realiza *ex ante*<sup>91</sup>.

Es precisamente en este punto donde se encuentra uno de los argumentos más sólidos que refuerzan la distinta naturaleza jurídica de la teoría de las ventajas compensativas y la teoría de la indemnización. Desventaja y daño quedan así claramente definidos, una vez más, como conceptos jurídicos muy distintos. En el caso de la compensación, en tanto su cuantía ha sido determinada en el momento en que se sufre, dependiendo de cuál sea el desarrollo posterior de los acontecimientos podrá resultar que cuando se haga efectiva tal compensación resulte ser de valor superior o inferior del que podría haber tenido una reparación del perjuicio, que en todo caso se juzga *ex post*. Por el contrario, en la reparación del daño o perjuicio todos los aumentos o disminuciones del mismo desde el momento en que se produjo hasta el momento en que es compensado son tenidos en cuenta para juzgar la adecuación de la indemnización. Sin embargo, en la compensación de la desventaja tales circunstancias no se tienen en cuenta a la hora de determinar el *quantum* (*rectius*, la proporcionalidad) de la misma<sup>92</sup>. Así, como el momento del cálculo es distinto: puede que en el momento en que la compensación de la desventaja sea efectiva no cubra -o, al contrario, supere- el menoscabo que había producido el infligimiento de esa instrucción desventajosa<sup>93</sup>. Por eso, para los autores que conciben esta teoría desde una estricta óptica cuantitativa, las ventajas “futuras” suscitan serias dudas e inseguridad jurídica. Alegan de hecho que sólo las desventajas pueden ser objeto de compensación si se puede valorar con exactitud el grado de probabilidad y si la incertidumbre así medida puede ser “traducida en términos monetarios a valor de mercado”<sup>94</sup>.

De esta forma, a diferencia de la indemnización, cuya valoración debe llevarse a cabo *ex post*, en el ámbito de la teoría de las ventajas compensatorias lo que debe ser verificado no es ya el resultado económico final positivo o negativo, sino si tal

---

<sup>91</sup> MONTALENTI, P., “Conflitto di interesse...”, cit., p. 1645; HÜFFER, U., *Aktiengesetz...*, cit., (§311, 40) p. 1470; KRIEGER, G., *Münchener Handbuch...*, cit., p. 986

<sup>92</sup> KOPPENSTEINER, H-G., en *Köllner Kommentar-AktG...*, cit., (§311, Nm. 74) p. 440.

<sup>93</sup> KOPPENSTEINER, H-G., en *Köllner Kommentar-AktG...*, cit., (§311, Nm. 74) p. 440.

<sup>94</sup> DENOZZA, F., “Rules vs. Standards...”, cit., p. 338.



resultado, desde la perspectiva del momento en que fue concebido, era racionalmente posible o previsible<sup>95</sup>. Todo ello, en definitiva, se traduce en coordinar la teoría de las ventajas compensatorias con los principios consolidados de la *business judgement rule*<sup>96</sup>. Y es que, aun cuando la visión cuantitativa de la teoría sea mayoritaria en la doctrina, lo cierto es que su principal ejemplo, el ordenamiento alemán, ha derivado en la creación de un sistema –aunque muy tuitivo– excesivamente complejo de constatación y control de estas operaciones en los grupos fácticos cuya eficacia, hasta hoy, resulta bastante discutible tanto en el plano teórico como en el práctico<sup>97</sup>.

#### **4.2. Por una compensación “cierta”: análisis desde una perspectiva económica**

Aunque desde aquí abogamos por una concepción flexible de la teoría de las ventajas compensatorias que otorgue un más amplio margen de discrecionalidad a los administradores de las sociedades de grupo y, con ello, a la consecución del interés del grupo, no podemos sin embargo obviar su otro criterio informador: la protección de las sociedades y de los intereses externos al grupo a ellas vinculados. Ello exige la concurrencia de otros elementos que garanticen la realidad de la compensación y la protección patrimonial de la sociedad de grupo. De ahí que nos inclinemos por reclamar una compensación que, además de proporcional, sea “cierta”, no bastando con que sea racionalmente previsible (si se quiere, virtualmente posible)<sup>98</sup>.

---

<sup>95</sup> MONTALENTI, P., “Conflitto di interesse...”, cit., p. 1642, cita como ejemplo la sentencia sobre el caso “Dekalb”, de 14 de diciembre de 1990, dictado por un Tribunal de Venecia, donde el juez valoró las operaciones de compraventa realizadas entre sociedad matriz y filial a precios superiores o inferiores a los de mercado valorando analíticamente la existencia (en el caso en cuestión, negada) de razones económicas que justificaban el *scostamento* de los precios corrientes.

<sup>96</sup> MONTALENTI, P., “Conflitto di interesse...”, cit., p. 1642. En contra, ENRIQUES, L., “Gruppi piramidali, operazioni intragruppo e tutela degli azionisti esterni: appunti per un’analisi economica”, *Giur. comm.*, 1997, p. 728, quien considera que esta regla del juicio empresarial no encuentra aplicación en los casos en que la deliberación de los administradores se encuentra “corrompido” por un interés (concurrente o en conflicto), por cuenta propia o de terceros. Ciertamente, el requisito de ausencia de conflicto de intereses es esencial a la hora de aplicar la regla citada. Esta cuestión se aborda en FUENTES NAHARRO, M., *Grupos de sociedades y protección de acreedores*, cit., p. 213 y ss.

<sup>97</sup> De hecho, viene siendo, desde hace ya muchos años, objeto de constantes críticas. Se le ataca en su concepción básica, acusándole de tener exclusivamente en cuenta la interdependencia de las sociedades agrupadas en el negocio concreto y especialmente, la relación de correspondencia estricta entre dos operaciones singulares –desventajosa y ventajosa– y no el conjunto de operaciones que se producen en el seno del grupo. Gran parte de estas críticas se han vertido precisamente en el ya referido *Forum Europaeum* destinado a plantear unas notas de política jurídica comunes a un futuro derecho de grupos en Europa, propugnando, como ya se expuso anteriormente (vid. epígrafe IV de este trabajo) una solución que parta del sistema *Rozenblum* francés, muy cercano a la teoría cualitativa antes expuesta.

<sup>98</sup> A favor de la “certeza” que desde aquí invocamos también se ha manifestado la jurisprudencia italiana en relación con la amplísima concepción de la teoría de las ventajas compensatorias que incorporaba el delito de infidelidad patrimonial del artículo 2634 CCI (que hasta la promulgación del art. 2497 CCI, era la única norma que contenía dicha teoría para los grupos). En él se excluía el ilícito de infidelidad patrimonial en presencia de ventajas “conseguidas” o “fundadamente previsibles” de conseguir. Matizando estos conceptos, la *Cassazione* en su sentencia de 7 de octubre de 2003 (vid. *Giur. Comm.*, 2004, p. 599 y ss) exige que tales ventajas estén basadas en elementos seguros, lo que quiere

Precisamente, el problema de configurar la teoría de las ventajas compensatorias en torno a un criterio de virtualidad o de certeza refleja en su estructuración lógica un importante pasaje en la evolución del debate teórico sobre la economía del bienestar: el tránsito del planteamiento de Pareto al teorema de Kaldor-Hicks. Como es sabido, mientras el principio de Pareto considera que un cambio puede ser considerado eficiente (y por lo tanto, admisible) sólo cuando exista al menos un sujeto que resulte beneficiado (por el cambio mismo) y ningún sujeto perjudicado, la teoría de Kaldor-Hicks reconoce como beneficioso todo cambio que, aun dañando a cierto sujeto, cause a otro una ventaja de tal magnitud que le permitiría (sólo en teoría) compensar al dañado de tal forma que éste quedase en una situación mejor que aquélla en la que se encontraría si el cambio no se hubiese producido<sup>99</sup>.

La diferencia clave entre ambas teorías, al igual que ocurre con la concepción “virtual” y la concepción “cierta” de las ventajas compensativas, es la configuración de la compensación: mientras la teoría de Kaldor-Hicks no requiere tal compensación de forma efectiva -y, por consiguiente, no convierte necesariamente a cada parte en beneficiada-, la teoría de Pareto exige que cada parte salga beneficiada o, cuando menos, que no salga perjudicada<sup>100</sup>.

En la ciencia económica, lo cierto es que el criterio de Kaldor-Hicks se aplica de forma muy extendida. Por ejemplo, supone un raciocinio subyacente en todos los análisis de coste-beneficio en los cuales un proyecto (por ejemplo, un nuevo aeropuerto) será evaluado comparando el total de los costes (de construcción, de medioambiente, etc.) con los beneficios totales (para la compañía aérea y la conveniencia para los viajeros, etc.). Así, según la aplicación práctica de este criterio,

---

decir que deben ser ciertos y no meramente aleatorios o que constituyan una simple expectativa: debe tratarse, por tanto, de una previsión de sustancial certeza. A favor de aplicar este criterio de certeza en el ámbito de las ventajas compensatorias recogido en el artículo 2497 CCI para la responsabilidad civil por daños derivados de la dirección y coordinación del grupo: CODAZZI, E., “Vantaggi compensativi e infedeltà patrimoniale (dalla compensazione “virtuale” alla compensazione “reale”): alcune riflessioni alla luce della riforma del diritto societario”, *Giur. comm.*, 2004, pp. 610 a 612.

<sup>99</sup> DENOZZA, F., “*Rules vs. Standards...*”, cit., p. 328 y 329.

<sup>100</sup> En palabras de POSNER, R.A., “Wealth Maximization and Tort Law: A Philosophical Inquiry”, en *Philosophical Foundations of Tort Law 99*, Oxford, Clarendon Press, 1995, el principio de Pareto (a menudo referido como la eficiencia de Pareto) significa que “un cambio (incluso un cambio causado por un accidente o una acción intencional) es bueno si beneficia al menos a una persona y no perjudica a nadie (...). El principio de Pareto protege a una persona de actividades dañinas realizadas por otros por la vía de insistir que todas las personas que son potencialmente perjudicadas por aquellas actividades consientan en los efectos que tendrán sobre ellas. Las personas normalmente consentirán en ser perjudicadas sólo si han recibido algún tipo de compensación, cuyo resultado es, haciendo un balance, que no han sido perjudicadas por la actividad dañina” [traducción de su artículo contenida en <http://www.eumed.net/cursecon/textos/posner-tort.pdf>, con el título “Maximización de la riqueza y Tort Law (Una investigación filosófica)”, en la nota 13, el autor hace referencia al criterio de eficiencia de Kaldor-Hicks, que también se viene denominando “eficiencia de Pareto potencial”. Según el autor “difiere de la eficiencia de Pareto en que no requiere que las personas perjudicadas por un cambio sean compensadas. Por lo tanto, carece del aspecto de unanimidad que hace de la eficiencia de Pareto un principio ético tan atractivo”].

el proyecto se llevaría adelante si los beneficios excediesen los costes. El uso de esta teoría se justifica por entender que para la sociedad, como un todo, está justificado hacer a alguien mal, perjudicarlo, si existen grandes ganancias para otros.

Aplicando este esquema de razonamiento a los grupos de sociedades, se manifiesta la posibilidad de calificar como eficiente y de sostener desde esta perspectiva la necesidad de otorgar legitimidad a todos aquellos actos que, aun provocando desventajas a una sociedad del grupo, beneficien a otra sociedad del mismo grupo en una medida tal que esta última se encuentre en grado de compensar a la sociedad perjudicada y de encontrar de todos modos conveniente la operación. Así, desde esta perspectiva, el tránsito de la teoría de la rígida intangibilidad del interés de cada sociedad a la teoría de las ventajas compensatorias consiente no renunciar a la iniciativa que por dañar de forma inmediata a alguno de los miembros de la colectividad aumente el bienestar del grupo en su conjunto<sup>101</sup>.

Desde una perspectiva económica, sin duda, se puede identificar ese “aumento del bienestar del grupo en su conjunto” con lo que nosotros venimos denominando interés del grupo. Ciertamente, los legisladores que han tratado el problema plantean esa exigencia: todos ellos imponen como límite expreso al poder de dirección unitaria justamente eso, el cumplimiento del interés del grupo o, lo que en términos económicos, vendría a ser su equivalente: que se cumpla el criterio de eficiencia de Kaldor-Hicks.

Sin embargo, de forma similar a como ocurre en su ilustre modelo (la teoría de Kaldor-Hicks), también la teoría de las ventajas compensatorias se debate en la alternativa entre la compensación efectiva (el acto es admisible sólo cuando está prevista una compensación cierta para el sujeto dañado) y la compensación sólo hipotética o virtual (el acto es admisible cuando el sujeto beneficiado gana tanto que podría compensar al perjudicado, sin embargo, no es necesario que exista una efectiva transferencia de ventajas). Desde esta segunda perspectiva la referencia a la compensación carece totalmente de precisión, se trata simplemente de una forma de decir que el beneficio del sujeto beneficiado supera el daño del perjudicado y que la operación es, *per se*, conveniente desde un punto de vista global. Precisamente esta es la cuestión más discutida de la teoría de Kaldor-Hicks; de hecho, muchos autores exigen que su aplicación acabe ajustándose al criterio paretiano de eficiencia, es decir, que acabe compensándose finalmente al sujeto inicialmente perjudicado por “el bien común”<sup>102</sup>.

---

<sup>101</sup> DENOZZA, F., “*Rules vs. Standards...*”, cit., p. 329.

<sup>102</sup> Según DENOZZA, F., “*Rules vs. Standards...*”, cit., p. 329, nota 5, el criterio de Kaldor-Hicks no compensado no garantiza más que una mejora del bienestar en conjunto, y desde un cierto punto de vista, no sirve para nada. Ante la falta de efectiva compensación y, sobre todo, de la declaración del compensado de considerarse adecuadamente resarcido, nada garantiza que el beneficio del beneficiado sea superior al daño sufrido por el perjudicado.

En coherencia con esta última postura encontramos, en el contexto ya de nuestro específico problema, la posición unánime de doctrina y legisladores que entienden que, por sí sola, la concurrencia del requisito del interés del grupo es insuficiente para justificar el perjuicio de uno de sus miembros. Por ello precisamente se exige que, en última instancia, el miembro del grupo que resulte perjudicado se vea finalmente compensado por la desventaja sufrida, de forma tal que esta no se convierta sino en algo pasajero, lo que en términos económicos viene a reflejar la exigencia de que el criterio de Kaldor-Hicks acabe ajustándose finalmente en términos de eficiencia a la teoría de Pareto.

Por eso, aun cuando nosotros defendemos una teoría de la compensación concebida dentro de unos márgenes más amplios -menos cuantitativos, aunque siempre proporcionales-, no podemos concebir la compensación como algo virtual o hipotético que, “razonablemente” se cree que se producirá, sino como algo que, cuando menos en principio (*ex ante*), debe considerarse *cierto* o *seguro*.

Ahora bien, como ya hemos indicado anteriormente, existen distintas formas de exigir parámetros de certeza y seguridad acerca del cumplimiento futuro de la compensación. Así, cabe concebir esta certeza desde las valoraciones subjetivas de carácter empresarial que realizan los administradores (*business judgment rule*), o bien, cabe concebirla como una certeza jurídica, exigiendo en consecuencia el otorgamiento de un título jurídico (un contrato), de forma similar a como plantea el ordenamiento alemán, que convierta a la sociedad que ha sufrido la desventaja en acreedora de una ventaja proporcional que deberá ser otorgada en un tiempo determinado.

Precisamente esta última cuestión, la constatación del plazo en que tendrá lugar el otorgamiento efectivo de la ventaja compensatoria, es algo que a nuestro juicio no admite matices ni posibilidad de elección<sup>103</sup>, ya que, de otro modo, nunca podríamos determinar si se ha incumplido con el otorgamiento de la contraprestación-compensación prometida, momento a partir del cual se deberían iniciar las correspondientes acciones de responsabilidad por los daños que hubiese ocasionado esa falta de compensación (esta vez, sí, aplicando al caso la teoría de la indemnización). Y es que, como ya ha sido señalado por la doctrina italiana, defender una teoría de la compensación concebida como hipotética tendría dificultades para encontrar refrendo por parte del legislador (y más aún para encontrar cabida en nuestro ordenamiento sin siquiera contar con ese refrendo), en tanto la renuncia a toda perspectiva de compensación efectiva se parecería demasiado a una especie de “legalización del hurto”<sup>104</sup>.

---

<sup>103</sup> Aunque autores como MONTALENTI, P., “Conflitto di interesse...”, cit., p. 1645 (*in fine*) no parecen concebir este presupuesto como necesario.

<sup>104</sup> DENOZZA, F., “Rules vs. Standards...”, cit., p. 329.

## VI. PRESUPUESTOS ESENCIALES DE LA TEORÍA DE LAS VENTAJAS COMPENSATORIAS

### 1. OPERACIONES RESULTADO DE UNA POLÍTICA DE GRUPO

Si la doctrina de la compensación pretende otorgar carta de naturaleza -de legitimación, en definitiva- al interés del grupo, lógicamente, requisito imprescindible para proceder a su aplicación será que las operaciones perjudiciales respecto de las cuales se apliquen los principios de esta doctrina hayan sido realizadas en el seno de una empresa de grupo. Por lo tanto, *a priori*, la exigencia de este requisito es obvia. Aun así, a nuestro juicio no está de más incidir en ella. Y es que, no todos los ordenamientos comparados que han incorporado la teoría de la compensación exigen su concurrencia. El ejemplo más claro lo tenemos en Alemania, que la ha aplicado no sólo en el contexto de las operaciones entre sociedades integradas en un grupo fáctico, sino también entre sociedades vinculadas por meras relaciones de dependencia. Aunque desde nuestra perspectiva de análisis -la legitimación del interés del grupo- la extensión de la teoría de las ventajas compensatorias a las situaciones de simple dependencia pueda parecer inadecuada, lo cierto es que en el ordenamiento alemán tiene bastante sentido por dos razones: (i) la funcionalidad que informa su doctrina, básicamente tuitiva, no tanto legitimadora del interés del grupo, y (ii) la concepción misma de la compensación que tiene el legislador germano, configurada en base a unas condiciones tan estrictas que, en realidad, no dejan gran espacio a la realización del interés del grupo.

Hecha esta salvedad, lo cierto es que tanto la doctrina italiana (y posteriormente, su legislador) como la francesa, han delimitado claramente el campo de aplicación de esta teoría exclusivamente al grupo de sociedades. Especial atención merece de nuevo la “versión francesa” de la teoría de las ventajas compensatorias (la doctrina *Rozenblum*)<sup>105</sup>, que se muestra especialmente exigente respecto a la concurrencia de este requisito. Desde sus postulados se exige como presupuesto ineludible de aplicación de la compensación la existencia de un grupo estructuralmente sólido. Para el Tribunal Supremo francés, el primero de los requisitos -“solidez estructural del grupo”- viene a significar que el interés del grupo únicamente tiene fuerza para legitimar posibles perjuicios a las sociedades que lo componen cuando ello tenga lugar en el marco de una estructura empresarial sólida que, como tal, persigue el mutuo equilibrio de todas las sociedades entre sí y de éstas con el grupo<sup>106</sup>. De esta forma, todas las sociedades y sus respectivas actividades económicas han de resultar

---

<sup>105</sup> Cass. crim., 4 febrero 1985, *D.*, 1985, p. 478 y ss (comentada por OHL). Véase también PARIENTE, M., *Les groupes de sociétés...*, cit., pp. 104 y 105.

<sup>106</sup> Cass. crim., 4 febrero 1985, *D.*, 1985, p. 480 (comentada por OHL); BOULOC, B., “Droit pénal et groupes d’entreprises”, *Rev. soc.*, 1988, p. 188.

intercambiables de tal forma que puedan incidir unas sobre otras tanto positiva como negativamente, esto es, han de organizarse en el marco del grupo como un todo lleno de sentido<sup>107</sup>.

## 2. OPERACIONES REALIZADAS EN INTERÉS DEL GRUPO

### 2.1. Una reflexión en torno al concepto

Proporcionar una definición de interés del grupo es una tarea realmente difícil, por cuanto, de forma similar a como ocurre con la noción de interés social, se trata de un concepto jurídico indeterminado, una cláusula general que deberá ser concretada en cada caso atendiendo a las circunstancias en que deba ser empleada.

No obstante, como es sabido, nuestra doctrina clásica sí ha otorgado un contenido a la cláusula general del interés social<sup>108</sup>, y si analizamos el método que ha empleado para dotarla de contenido observaremos que, en definitiva, se ha llegado a su determinación a través de la identificación de los titulares de tal interés. Desde esta misma perspectiva se ha afrontado tradicionalmente la definición del interés del grupo, y de forma similar a como ha ocurrido en relación con la cláusula del interés social<sup>109</sup>, también se ha planteado una polémica en torno a la identificación de su titular.

---

<sup>107</sup> Tal y como se destaca también en VV.AA., *Forum Europaeum Konzernrecht*. “Por un derecho de los grupos...”, cit., p. 488. En el mismo sentido BOULOC, B., “Droit pénal et groupes...”, cit., p. 188 y ss.

<sup>108</sup> Vid. especialmente, JAEGER, P. G., *L'interesse sociale*, Milano, 1972. En la doctrina española, una excelente perspectiva general viene proporcionada por DUQUE DOMÍNGUEZ, J., *Tutela de la minoría*, Valladolid, 1957, p. 68 y ss. Desde una perspectiva estrictamente “contractualista”: ALFARO, J., *Interés social y derecho de suscripción preferente. Una aproximación económica*, Civitas, Madrid, 1995. Como síntesis de las diversas corrientes más “institucionalistas”, ESTEBAN VELASCO, G., *El poder de decisión en las sociedades anónimas (Derecho europeo y reforma del Derecho español)*, Civitas, Madrid, p. 582 y ss.

<sup>109</sup> Como es sabido, existen dos principales vías o intentos de aproximación a este concepto: la visión contractualista y la visión institucionalista de la sociedad. Mientras aquella postura entiende el interés social como el “interés común de todos los socios, como pura proyección y síntesis de su posición de “propietarios” de la empresa colectiva”, ésta defiende que el interés de la empresa societaria no lo conforman únicamente los titulares del capital, sino que en él participan muchos otros intereses. Respecto al interés social en la gran sociedad anónima, desde una posición contractualista más moderada, o más “abierto” (como la define ESTEBAN VELASCO, G., “El gobierno de las sociedades cotizadas. La experiencia española”, *CDC*, núm. 35, 2001, p. 51, nota 68) vid. ALONSO LEDESMA, C., *La exclusión del derecho de suscripción preferente en sociedades anónimas*, McGraw-Hill, Madrid, 1995, en especial, p. 23 y ss., quien señala “aun pudiéndose mantener que el interés social es básicamente el interés común de los socios, no es difícil percibir que tal interés resulta inficionado de un componente publicista, de forma que, a medida que se penetra en la estructura de la sociedad, por una u otra vía, aparecen elementos de claro signo institucional que hacen realmente difícil sostener la concepción del interés social entendido de forma exclusiva como “interés común de todos los socios”. Esta concepción no supone una toma de postura radical por las tesis institucionalistas, sino más bien, representa el reconocimiento de que el interés social es un concepto abierto que tendrá que quedar modulado en función de los distintos factores que en un determinado momento resulten relevantes. De esta forma, la preservación del interés social se corresponderá con la existencia (o el deber de existencia) de unas reglas que garanticen la participación de la pluralidad de intereses que en la sociedad pueden existir en los mecanismos de adopción de las decisiones encaminadas a definir, en cada caso, cuál deba ser (prevaleciendo sobre los distintos intereses) el común interés de la sociedad

Así, algunos autores consideran que el interés del grupo debe coincidir con el interés de la sociedad matriz, de tal forma que el contenido mismo del interés del grupo vendría determinado por el interés de aquélla. Fundamentan su postura en argumentos tales como la “comprobación empírica” y, especialmente, en la necesidad de adscribir el interés del grupo a un sujeto de derecho<sup>110</sup>. Invocan que, en tanto la empresa en sí, ya sea unicorporativa o policorporativa, carece de tal condición y los intereses y fines que de ella se predicen no son sino los de su titular, en el caso del grupo no puede haber otro titular de su interés que no sea la sociedad matriz, que en definitiva es la encargada de la consecución del mismo<sup>111</sup>.

Sin embargo, la identificación del interés del grupo con el interés de la sociedad matriz no ha sido compartida por nuestra doctrina mercantilista clásica que, por el contrario, lo concibe como un interés autónomo y distinto, que “sobrevuela”<sup>112</sup> o se “superpone”<sup>113</sup> al interés de cada una de las sociedades que integran el grupo. En nuestro país, esta concepción del interés del grupo parece representar la posición mayoritaria<sup>114</sup>. También en esta misma línea de pensamiento se posiciona la mayoría

---

(del grupo) como un todo, de forma que el contenido del interés social sólo podrá concretarse caso por caso, y a través de los procedimientos que la norma prevea (*ibidem*, pp. 26 y 27). Especial relevancia han tomado últimamente las tesis “institucionalistas” en relación con el debate sobre la responsabilidad social corporativa: *vid.* ESTEBAN VELASCO, G., “Interés social, buen gobierno y responsabilidad social corporativa (algunas consideraciones desde una perspectiva jurídico-societaria)”, en *Responsabilidad social corporativa*, Universitat Jaume I, 2004, p. 13 y ss.; EMBID IRUJO, J.M., “La responsabilidad social corporativa ante el derecho mercantil”, *CDC*, núm. 42, 2004, p. 11 y ss.

<sup>110</sup> CANO LÓPEZ, A., “El fenómeno de las uniones de empresas en el ámbito de la economía social: los grupos de sociedades laborales”, AAVV, *Libro homenaje a Fernando Sánchez Calero*, vol. 5, Mc-Graw Hill, Madrid, 2002, p. 5247. Entre la doctrina comparada: MANÓVIL, R., *Grupos de sociedades...*, cit., p. 580 y ss.; COTTINO, G., “Divagazioni in tema di conflitto di interessi nei gruppi”, en VV.AA. *I gruppi di società (Atti del convegno internazionale di studi)*, Venezia, 16-17-18 novembre 1995, II, Giuffrè, Milano, 1996, p. 1077, quien manifiesta de forma similar su escepticismo respecto a la posibilidad de formular un concepto de interés de grupo diferente del interés de la sociedad matriz.

<sup>111</sup> CANO LÓPEZ, A., “El fenómeno de las uniones...”, cit., pp. 5247-5248.

<sup>112</sup> GIRÓN TENA, J., *Tendencias actuales...*, cit., p. 203.

<sup>113</sup> GIRÓN TENA, J., *Las grandes empresas...*, cit., p. 133, habla de que el grupo es una entidad “superpuesta”.

<sup>114</sup> Contradiendo los razonamientos que abogan por esa identificación de intereses entre grupo y matriz se alega que tal concepción contradice la misma noción del grupo como forma nueva de estructurar la actividad empresarial, pues no hace sino concebirlo más bien como “una prolongación de la visión aislada de la sociedad”. Añade además que tal identificación ni responde necesariamente a la realidad del mercado, ni puede estar basada en el argumento de que el interés requiere un sujeto independiente que sea su portador, ya que “puede fundarse en una pluralidad de ellos” (GIRGADO PERANDONES, P., *La empresa de grupo...*, cit., p. 268 y 269). También SANCHEZ ALVAREZ, M., “Grupos de sociedades y responsabilidad de los administradores”, *RDM*, 1998, p. 138 y ss., afirma que el interés del grupo es conceptualmente distinto al interés de cada una de las sociedades que lo integran, por lo que en ningún caso debe confundirse con el de la dominante; también desde una posición institucionalista EMBID IRUJO, J.M., “El contrato de constitución del grupo en el derecho español”, *RdS*, núm. 15, 2000, p. 72. Más recientemente: IRÁCULIS ARREGUI, N., “Estudio del concepto de “interés del grupo”: el interés del grupo no se identifica con el interés de la sociedad dominante”, en AAVV., *Derecho de sociedades: revisando el derecho de sociedades de capital*, (dir. Cohen, A.), 2018, p. 403 y ss. En contra, MARTÍNEZ-GIJÓN MACHUCA, P., *La protección de los socios externos en los grupos de sociedades*, Bolonia, 1999, p. 232 y ss.

de la doctrina comparada, que defiende la adscripción del interés del grupo al conjunto de la empresa multisocietaria, visión, sin duda, más “institucionalista” del fenómeno<sup>115</sup>.

En este caso el ordenamiento alemán, paradójicamente, no ha sido de gran ayuda, sino que más bien ha aportado “oscuridad” al tema. Esto se debe a la noción que el legislador alemán tiene del interés grupo: el interés de la sociedad dominante o de cualquier otra sociedad del grupo<sup>116</sup>, lo que ha dado pie a interpretaciones tendentes a identificar el interés del grupo con el de la sociedad dominante. Nosotros, por el contrario, creemos que la literalidad de la norma permite entender justo lo contrario, ya que sólo concibiendo el interés del grupo como adscrito a la empresa de grupo en general se podrá entender que en unas ocasiones pueda favorecer a la sociedad dominante (matriz) y en otras ocasiones a cualquier otra sociedad del grupo; es decir, en nuestra opinión, el legislador germano entiende que el interés del grupo debe favorecer un interés abstracto de beneficio del conjunto que -no podría de ser de otro modo- tendrá que materializarse, en la práctica, en el beneficio específico para alguno o algunos de sus miembros (o incluso en el de todos ellos), pero no necesariamente ni exclusivamente en el beneficio de la sociedad matriz.

En definitiva, consideramos que, en efecto, el interés del grupo debe concebirse como “autónomo” del interés particular de cada uno de sus miembros, y que ello se traduce en observarlo como un interés distinto al de cualquiera de ellos, incluso distinto del interés de la matriz, y del cual será único titular la misma empresa de grupo. De esta forma, “la dirección unificada revela un interés que no es el de cada sociedad, sino el de la empresa que conforman todas ellas. Y ello a pesar de que exista una sociedad matriz que articule la dirección, ya que tal sociedad también se verá modificada como consecuencia de la entrada en un grupo”<sup>117</sup>.

## **2.2. La concreción del contenido de la cláusula general del interés del grupo**

Ya hemos hecho una aproximación a la definición de la cláusula general del interés del grupo a través de la identificación de sus titulares, y hemos determinado que tal interés existe con subjetividad y sustantividad propia, con independencia del interés social de la matriz. Pero, como ya hemos indicado, al tratarse de una cláusula general

---

<sup>115</sup> Por todos, BIN, M., “Il conflitto d’interessi nei gruppi di società”, *Cont. e Imp.*, 1993, pp. 879 y ss., quien recoge las diversas tendencias doctrinales y jurisprudenciales y la postura favorable al reconocimiento de un interés institucional representado por el interés de la empresa del grupo.

<sup>116</sup> El §308.1 AktG, admite expresamente que la matriz pueda impartir instrucciones perjudiciales a la sociedad filial siempre que se haga “en interés de la empresa dominante, o de las empresas unidas en un grupo con ella y con la sociedad filial”.

<sup>117</sup> GIRGADO PERANDONES, P., *La empresa de grupo...*, cit., p. 266. De hecho, la jurisprudencia alemana del BGH (en torno a la famosa sentencia sobre el caso “Holzmüller”) asume que es necesario proteger a los socios de la dominante en tanto su participación en un grupo supone la pérdida de beneficios en interés de las sociedades del grupo. Sobre esta problemática, la protección de los socios externos de la dominante: v. FUENTES NAHARRO, M., “Accionistas externos”, cit., p. 1009 y ss.



su contenido deberá ser concretado en cada caso atendiendo a las circunstancias específicas en que deba ser empleada. Así, vemos que en el contexto del problema que nos ocupa -el conflicto de intereses y la solución que para tal conflicto se ha articulado-, el uso que en el derecho comparado se ha hecho de esta cláusula es doble. Por un lado, el interés del grupo legitima un poder de dirección unitaria “pleno”, convirtiéndose en su criterio informador. Desde esta perspectiva el interés del grupo ejerce una función positiva o habilitadora, en tanto posibilita el ejercicio de esa dirección. Por otro lado, como criterio informador que es, pasa de forma simultánea a convertirse en un límite implícito al poder mismo de dirección unitaria. Esta sería la función negativa o limitadora: la cláusula general del interés del grupo funcionará siempre como un límite inmanente al poder de dirección unitaria, ya que toda instrucción que no sirva a dicho interés<sup>118</sup>, deberá ser considerada ilegítima.

Consecuencia necesaria de lo anterior viene a ser la exigencia de que toda decisión perjudicial para uno de los miembros del grupo esté justificada por el interés del conjunto. Así, cualquier instrucción desventajosa que, aun siendo compensada de forma adecuada, resulte ser contraria al interés del grupo, será considerada ilegítima. Tal sería el caso, por ejemplo, de las instrucciones desventajosas que ocasionen un beneficio para terceros extraños al organigrama de la empresa plurisocietaria de grupo<sup>119</sup>; tampoco podrían acogerse a la teoría de la compensación de las desventajas aquellas instrucciones que vulneren la legalidad<sup>120</sup>.

La exigencia de que el acto desventajoso en cuestión beneficie el interés del grupo se traduce también en que queden excluidos –a los efectos del cálculo de posibles compensaciones- todos aquellos actos desventajosos o ventajosos que sufra o beneficien a la sociedad por el mismo hecho de su pertenencia al grupo (es decir, los “efectos pasivos” del grupo), ya que tales efectos no tienen su origen en actos concretos de gestión empresarial del conjunto<sup>121</sup>, es decir, no son actos que derivan de una política de grupo ni están dirigidos a la consecución de su interés.

Lo cierto es que desde la perspectiva de la protección misma de la sociedad filial y de la responsabilidad de sus administradores frente a socios y acreedores podría pensarse que resulta inútil, o incluso injustificado, mantener esta exigencia de que el

---

<sup>118</sup> El legislador comparado ha entendido que sólo servirán al interés del grupo aquellas instrucciones que, aun cuando impliquen un desventaja o perjuicio para la filial, sean idóneas para originar directamente o de una forma refleja o indirecta una determinada ventaja para cualquiera de las restantes sociedades agrupadas (matriz o filial) o para el “grupo como un todo”: *vid.* ANTUNES, J.E., *Os grupos de sociedades...*, cit., p. 739, citando ejemplos prácticos y haciendo referencia a la funcionalidad de la cláusula del interés del grupo en el contexto de los grupos contractuales o situaciones de dominio total.

<sup>119</sup> ANTUNES, J.E., *Os grupos de sociedades...*, cit., p. 739, citando ejemplos en nota 1434.

<sup>120</sup> KOPPENSTEINER, H-G., en *Köllner Kommentar-AktG...*, cit., (§311, Nm. 59) p. 59. Véase más en detalle : FUENTES NAHARRO, M., *Grupos de sociedades y protección de acreedores*, cit., p. 220 a 222.

<sup>121</sup> KRIEGER, G., *Münchener Handbuch...*, cit., p. 983; EMMERICH, V./HABERSACK, M., *Aktien- und GmbH- Konzernrecht*, 6ª ed., cit., §311, p. 577 y 582.

acto desventajoso objeto de la instrucción tenga que beneficiar al interés del grupo. En efecto, se podría entender que bastará con que este órgano se asegure de que va a recibir la compensación adecuada por la desventaja que está sufriendo, de tal forma que, finalmente, ni el patrimonio social -ni sus acreedores indirectamente-, se vean perjudicados, importando poco que las instrucciones hayan sido impartidas en interés del grupo o en interés de un tercero. Sin embargo, esta reflexión nos parece precipitada y, adelantamos, equivocada:

La idea legitimadora del perjuicio –*rectius*, infligimiento de una desventaja- a una sociedad, se basa precisamente en la *coordinación del interés del grupo con el interés social particular de sus miembros*; por lo tanto, dejar de lado la exigencia del beneficio del interés global de la empresa de grupo sería contradecir todas las reflexiones vertidas hasta ahora. No podemos olvidar que admitiendo la teoría de la compensación estamos otorgando una nueva dimensión al deber de fidelidad (art. 227 LSC) que vincula a los administradores de cada una de las sociedades de grupo a la consecución del interés social propio de la sociedad que administran, en tanto estamos interpretando la cláusula del interés social desde una perspectiva más amplia: la de *su coordinación con un interés global del que ella misma forma parte*. Desde esta perspectiva, debería valorarse como “extrasocial” toda instrucción desventajosa que, aun cuando se garantice su compensación en el futuro, no se traduzca simultáneamente en un beneficio del conjunto, ya que la *disociación temporal del interés social* implica, precisamente, una suerte de *posposición* de la consecución del interés social propio en aras de la recepción de una compensación que, necesariamente, tendrá que venir del grupo -de alguno/s de sus miembros-, para lo que, con carácter previo, el grupo -alguno/s de sus miembros- deberá haberse visto beneficiado en algún modo. Además, del -probablemente atrevido por nuestra parte- análisis económico de las opciones de configurabilidad de la compensación que acabamos de exponer, se deduce que la opción más “eficiente” desde una perspectiva económica para dañar a un sujeto precisa del beneficio del conjunto, de forma tal que, a raíz de la obtención del mismo, se logre estar en disposición de compensar posteriormente a dicho sujeto perjudicado (temporalmente).

### **2.3. La previsión de una compensación adecuada (remisión)**

Lógicamente, presupuesto esencial de la teoría de las ventajas compensatorias es la previsión de una compensación adecuada. Varias son las concepciones que de la misma pueden tenerse. Nosotros ya hemos manifestado la nuestra: “proporcional” y “cierta”, concebida desde una perspectiva “cualitativa”.

### **2.4. El denominado respeto a la “supervivencia” de la sociedad**

La supervivencia de la sociedad de grupo -o su no aniquilamiento- siempre se ha considerado un límite inmanente a cualquier política de grupo, prevea o no una compensación adecuada en el futuro. Dicho esto, la dificultad está en definir

conceptos tan vagos como “aniquilamiento” o “supervivencia”, este último muy utilizado por la doctrina germana<sup>122</sup>.

En primer lugar, cabe matizar que, cuando menos a nuestro juicio, esta expresión nada tiene que ver con interpretaciones tales como que los accionistas de la sociedad filial no puedan disolver o liquidar -ordenadamente- la sociedad (acabando así con “su supervivencia”). Se trata de un criterio o parámetro dirigido a entender y calibrar las políticas de gestión de la sociedad y que, aunque tiene un significado de difícil concreción, está dirigido fundamentalmente a no liquidar la sociedad “de facto”, despatrimonializándola sin seguir el procedimiento y las cautelas que nuestro derecho de sociedades prevé a estos efectos<sup>123</sup>.

También la doctrina y jurisprudencia italiana ha invocado este criterio de la supervivencia como límite inmanente a la teoría de las compensaciones intragrupo, otorgándole un contenido muy específico. Exigen que el infligimiento de perjuicios a uno de los miembros del grupo, aun cuando se previese su posterior compensación, no pueda llegar a suponer un sacrificio tal de la filial que ponga al límite de su supervivencia económica. Ello se traduce en que, incluso en aquellas sociedades participadas al 100%, siempre deberá salvaguardarse la integridad del patrimonio social para la satisfacción de los acreedores<sup>124</sup>; o dicho de otro modo: el infligimiento de desventajas no se podrá traducir en dejar a la sociedad en un estado de insolvencia<sup>125</sup>. Particularmente incisiva sobre este punto se ha manifestado la jurisprudencia de este país. Muy significativa fue la decisión de un tribunal italiano

---

<sup>122</sup> Por todos *vid.* EMMERICH, V./SONNESCHEIN, J./HABERSACK, M., *Konzernrecht...*, cit., p. 370, nota al pie núm. 50. No obstante, merece a estos efectos por ser probablemente el estudio de referencia en este tema: IMMENGA, U., “Bestandschutz der beherrschten Gesellschaft im Vertragskonzern?”, *ZHR*, 1976, p. 300 y ss., donde se exige este límite incluso en el seno de los grupos contractuales, donde el sistema tuitivo de los acreedores es mucho más estricto –más protector, por tanto- que el sistema de compensación de las desventajas previsto para los grupos fácticos. En contra: KOPPENSTEINER, H-G., en *Köllner Kommentar-AktG...*, cit., (§308 Nm. 32) p. 357, considera que del mismo texto del §308 AktG se deduce que la capacidad de supervivencia de la sociedad filial no puede interpretarse como un límite absoluto del derecho de impartir instrucciones.

<sup>123</sup> Esta doctrina ha tenido un especial predicamento entre los autores alemanes en relación con las sociedades –tanto isla como agrupadas- con forma de GmbH, cuyo régimen del capital es mucho menos protector que el recogido en la AktG para las sociedades anónimas. El límite doctrinal que impone el respeto a la “supervivencia” o “existencia” (*Bestandschutz*) de la sociedad pretende evitar la denominada *liquidation auf kalten Wege*. WINTER, M., *Mitgliedschaftliche Treubindungen im GmbH-Recht*, Beck, Köln, 1988, p. 206, señala que del conjunto de normas sobre liquidación societaria se puede extraer un principio de prohibición de una liquidación “en frío” (*kalter*), del cual se puede deducir una obligación de los socios de conservar la existencia de la sociedad. La *liquidation auf kaltem Wege* consiste básicamente en “vaciar el patrimonio social líquido, respetando siempre el patrimonio en garantía del capital social protegido por el §30 GmbHG, pero dejando a la sociedad en una situación concursal debido a su incapacidad de hacer frente a todos sus pagos”.

<sup>124</sup> Donde, como señala CASSOTANA, M., “Quali doveri fiduciari e di controllo nella gestione della wholly owned subsidiaries?”, en *Analisi Giuridica dell'Economia*, 1/2003, Il Mulino, Bologna, p. 179, la problemática se plantea de forma más aguda, ya que el interés de la sociedad ni supone en la práctica más que tener en cuenta el interés del socio único (...) incluso en estos casos “deberá ser salvaguardada la integridad del patrimonio para la satisfacción de los acreedores”.

<sup>125</sup> MONTALENTI, P., “Conflitto di interesse...”, cit., p. 1644.

sobre el caso *Dima*, donde se reconoció “la legitimidad de la elección por parte del órgano administrativo de orientar la actividad conforme a los dictados de la sociedad matriz”, pero fijando al mismo tiempo un límite claro: que “la relación privilegiada no determine un aniquilamiento económico de la filial”<sup>126</sup>.

La doctrina francesa, recordemos, también ha adoptado una postura similar en *Rozenblum*, que impide considerar compensables los perjuicios que atenten contra la existencia de la sociedad del grupo, en particular, los que atenten contra la liquidez necesaria para la supervivencia de la sociedad<sup>127</sup>.

De todo lo dicho se colige con claridad que ninguna instrucción perjudicial, aun cuando en un futuro fuese compensada, podría –legítimamente– dejar a la sociedad de grupo en una situación patrimonial tal que le impidiese hacer frente a las obligaciones asumidas frente a los terceros y se viese abocada a una situación concursal<sup>128</sup>.

## VII. EL RECONOCIMIENTO DEL INTERÉS DEL GRUPO POR LA JURISPRUDENCIA ESPAÑOLA

La relevancia jurídica del interés del grupo y de su consecución en el marco de la teoría de las ventajas compensatorias ha tenido acogida entre nuestra doctrina jurisprudencial, fundamentalmente, en dos ámbitos: el concursal por un lado (desde hace ya años son numerosas las sentencias que invocan, fundamentalmente en el contexto del ejercicio de acciones rescisorias ex art. 71 LC, el interés de grupo como causa de enervación de la gratuidad y, en ocasiones, de la presunción de perjuicio patrimonial) y en el societario, por otro lado (centrándose en la necesaria coordinación del interés social con el interés del grupo y en la correspondiente reinterpretación del deber de lealtad de los administradores de la sociedad filial). No podemos en este trabajo hacer una referencia exhaustiva –como debiera ser– a la nutrida jurisprudencia que se ha ido creando en torno a esta línea de pensamiento,

---

<sup>126</sup> Trib. Verona, 31 de junio, 1991, en *Le società*, 1991, p. 1086.

<sup>127</sup> Cass. crim., 4 febrero 1985, *D*, 1985, p. 478 y ss (comentario de OHL); También CASSOTANA, “Quali doveri fiduciari...”, cit., p. 179. Incluso en el derecho de grupos portugués se observa este límite del respeto a la “supervivencia” de la sociedad de grupo: ANTUNES, *Os grupos de sociedades...*, cit., pp. 741 y 742, quien lo concibe como incuestionable: “jamás se podrá tener por gestión diligente, ni respetará los principios de adecuación y proporcionalidad, aquella que se traduzca en la emisión de instrucciones susceptibles de acarrear para la sociedad subordinada perjuicios de tal magnitud que la lleven a un estado de insolvencia económica irrecuperable o su desaparición como entidad jurídica”. También ha entendido como límite inmanente al ejercicio del poder de dirección unitaria el respeto a la supervivencia de la sociedad dependiente: DE ARRIBA FERNÁNDEZ, M.L., *Derecho de grupos...*, cit., p. 169, quien lo concibe como un límite al deber de fidelidad del socio dominante.

<sup>128</sup> No obstante, de nuevo, el criterio para decidir si la operación desventajosa traspasa o no este límite, será el que hace referencia a la situación económica del grupo en el momento en que la instrucción desventajosa va a ser asumida (*ex ante*) (Cass. 5123/1991, cit. por MONTALENTI, P., “Conflitto di interesse...”, cit., p. 1645).

pero sí creemos imprescindible resaltar las dos sentencias que, quizá, son más relevantes en cada uno de aquellos planos. En ellas nuestro alto Tribunal, aun reconociendo la relevancia en ese contexto (rescisión y valoración del perjuicio en una, infracción o no del deber de lealtad en otra) del interés del grupo, advierte la ausencia en el caso sometido a su consideración de una compensación (“contraprestación”) adecuada que justifique –legítimamente– la consecución o invocación de aquel interés general del grupo.

En aquel ámbito concursal es especialmente reseñable la sentencia del Tribunal Supremo de 30 de abril de 2014. En ella se acogen las conocidas como “garantías contextuales”<sup>129</sup> como causa enervadora de la gratuidad y, en su caso, de la presunción de perjuicio patrimonial en las acciones rescisorias promovidas de acuerdo al artículo 71 LC cuando estamos ante operaciones intragrupo. En este caso, no obstante, la rescisión fue respaldada por el Tribunal porque de la prueba practicada se colegía la ausencia de una contraprestación patrimonial adecuada –ni directa ni indirecta– que compensase el daño ocasionado por la garantía prestada por la filial a favor de tercero (otra sociedad del grupo). Como correctamente entendió la Sala, esa operación no podía quedar amparada por el “mero” interés del grupo, sin más:

*“En las garantías contextuales intragrupo puede considerarse excluida la existencia de perjuicio patrimonial si existe una atribución patrimonial, siquiera indirecta, a favor de la sociedad garante, de una entidad suficiente para justificar la prestación de la garantía.*

*Pero la simple existencia de un grupo de sociedades no es por sí sola justificativa de la existencia de esa atribución o beneficio patrimonial que excluya el perjuicio en la constitución de la garantía. No basta, pues, la invocación en abstracto del “interés del grupo” para excluir la existencia de perjuicio en la constitución de una garantía intragrupo, es preciso concretar y justificar el beneficio económico obtenido por el garante. Es más, en ocasiones, algunos resultados provechosos para el “interés del grupo” pueden lograrse a costa de sacrificar los intereses objetivos de una o varias de las sociedades consorciadas, lo que los acreedores de estas no están obligados a soportar.*

*Cada una de las sociedades integradas en el grupo tiene una personalidad jurídica, y un patrimonio, independiente de las demás, que constituye un centro de imputación individualizado de relaciones jurídicas. El grupo de sociedades, como tal, carece de personalidad jurídica propia, y por tanto de un patrimonio propio. Cada sociedad es exclusiva titular de su propio patrimonio, que responde de sus obligaciones. No existe un “patrimonio de grupo”, ni un principio de comunicabilidad de responsabilidades entre los distintos patrimonios de las distintas sociedades por el mero hecho de estar integradas en un*

---

<sup>129</sup> *Vid.* el imprescindible comentario de GARCÍA VICENTE, J.R., “Sentencia de 30 de abril de 2014. Rescisoria concursal de garantías contextuales intragrupo”, *Cuadernos Civitas de Jurisprudencia Civil*, 96, 2014, p. 675 y ss., donde cita numerosas sentencias de Audiencias Provinciales que han abordado el tema desde esta perspectiva.

*grupo, sin perjuicio de situaciones excepcionales de confusión de patrimonios, o que justifiquen de otro modo el levantamiento del velo.*

*No puede aceptarse por tanto la afirmación de la recurrente de que no existe perjuicio para la masa porque el grupo societario de la concursada y, por ende, la concursada, han percibido una cuantiosa suma de dinero por los préstamos con relación a los cuales se constituyeron las hipotecas. El dinero lo ha recibido la otra sociedad. No lo ha recibido "el grupo", que carece de personalidad como tal, ni la concursada, que se limitó a hipotecar su nave industrial para garantizar el préstamo concedido a la otra sociedad, y las sentencias de instancia consideran probado que la concursada no recibió contraprestación alguna, pues tales préstamos no sirvieron siquiera para que la prestataria saldara la deuda que mantenía con la garante, la posteriormente declarada en concurso.*

*Por otra parte, sería un contrasentido que la misma circunstancia que sirve de fundamento a la presunción "iuris tantum" de perjuicio, como es el carácter "intragrupo" de la garantía prestada, sea la que excluya la existencia de perjuicio por entender que el mero interés de grupo lo excluye.*

*En consecuencia, la constitución de una hipoteca por parte de la concursada sobre la nave industrial de su propiedad, en la que desarrollaba su actividad industrial, dentro de los dos años anteriores a la declaración de concurso, sin recibir contraprestación alguna, directa ni indirectamente, constituye un acto dispositivo oneroso que ha causado un perjuicio patrimonial al deudor declarado en concurso y por tanto susceptible de rescisión".*

Por otro lado, igualmente destacable pero ya en el ámbito societario, es la sentencia del Tribunal Supremo de 11 de diciembre de 2015<sup>130</sup>, sobre acción social de responsabilidad frente a los administradores de una sociedad filial. En ella el alto Tribunal se plantea las cuestiones dogmáticas claves de la problemática jurídica que plantean los grupos y de la solución que proporciona la teoría de las ventajas compensatorias. Reconoce la sentencia que existe un *especial* conflicto de intereses en el seno de los grupos de sociedades que exige encontrar un justo (y eficiente) balance o equilibrio ("coordinación") entre el interés del grupo y el interés de la sociedad<sup>131</sup>, de tal modo que, permitiéndose el funcionamiento eficiente y flexible de la empresa de grupo y de su interés, no se produzca un "expolio" y/o "postergación innecesaria" del interés particular de sus filiales (y de los sujetos con intereses en ellas). Estos son los principios que, en definitiva, informan la teoría de las ventajas compensatorias.

---

<sup>130</sup> EMBID IRUJO, J.M., "Interés del grupo y ventajas compensatorias. Comentario de la sentencia del Tribunal Supremo (sala primera) de 11 de diciembre de 2015", *RDM*, 300, 2016, p. 301 y ss.

<sup>131</sup> De "coordinación" entre ambos intereses también habla la más reciente Sentencia del Tribunal Supremo de 20 de diciembre de 2017, remitiéndose a la de 12 de diciembre de 2015 ("La sociedad filial no solo conserva su propia personalidad jurídica, sino también sus particulares objetivos y su propio y específico interés social, matizado por el interés del grupo, y coordinado con el mismo, pero no diluido en él hasta el punto de desaparecer y justificar cualquier actuación dañosa para la sociedad por el mero hecho de que favorezca al grupo en que está integrado").

*“Ciertamente, la existencia de un grupo de sociedades supone que, cuando se produzcan conflictos entre el interés del grupo y el interés particular de una de las sociedades que lo integran, deba buscarse un equilibrio razonable entre un interés y otro, esto es, entre el interés del grupo y el interés social particular de cada sociedad filial, que haga posible el funcionamiento eficiente y flexible de la unidad empresarial que supone el grupo de sociedades, pero impida a su vez el expolio de las sociedades filiales y la postergación innecesaria de su interés social, de manera que se proteja a los socios externos y a los acreedores de cualquier tipo, públicos, comerciales o laborales.*

*Ese equilibrio puede buscarse en la existencia de ventajas compensatorias que justifiquen que alguna actuación, aisladamente considerada, pueda suponer un perjuicio para la sociedad. Tales ventajas no tienen que ser necesariamente simultáneas o posteriores (esto es, simultáneamente o tras la actuación perjudicial para la filial se produce otra beneficiosa que compensa el daño), sino que ha podido ser también previa (por ejemplo, que previamente a la actuación perjudicial hubiera existido un beneficio patrimonial apreciable, generado por el grupo a favor de su sociedad filial o derivado de la pertenencia de la sociedad al grupo, que hay que tomar en consideración cuando posteriormente se produce la actuación que perjudicó a la sociedad filial).*

*Se trata de realizar un balance de las ventajas facilitadas o las prestaciones realizadas en ambas direcciones (de la sociedad al grupo y del grupo a la sociedad) y concluir si existe o no un resultado negativo para la sociedad filial. Las ventajas o prestaciones realizadas por el grupo a favor de la sociedad filial deben ser verificables, sin que sean suficientes meras hipótesis, invocaciones retóricas a "sinergias" o a otras ventajas faltas de la necesaria concreción, que carezcan de consistencia real, aunque sí pueden consistir en oportunidades de negocio concretas, dotadas de valor patrimonial, como pueden ser las inherentes a una cesión de clientela.*

*En todo caso, han de tener un valor económico, y guardar proporción con el daño sufrido por la sociedad filial en la actuación por la que se exige responsabilidad, en este caso, exclusivamente al administrador de la sociedad filial. Asimismo, han de resultar debidamente justificadas, pues de no serlo habrá que entender producido el daño directo para la sociedad filial de la que deriva la responsabilidad del administrador demandado. El argumento del interés de grupo y la alegación de los beneficios que, en abstracto, supone la integración en un grupo societario, si no van acompañados de una justificación razonable y adecuada de que la actuación del administrador resultó además provechosa para la sociedad filial, no excluye la existencia de un daño directo del que el administrador debe responder”.*

*Además, la pervivencia de la sociedad filial es en todo caso un límite último al interés del grupo, en tanto que nunca puede estar justificada una actuación en beneficio del grupo que suponga poner en peligro la viabilidad y solvencia de la sociedad filial, con el perjuicio que ello puede suponer para los socios externos y los acreedores.*

Sin embargo, en este caso, como resalta la sentencia, las desventajas asumidas por los administradores de la filial –en acatamiento de las políticas de dirección unitaria- no habían tenido –conforme se deducía de la prueba practicada- una compensación adecuada que pudiese enervar, en aras del interés del grupo, el perjuicio ocasionado. De ahí que la sentencia concluyese, correctamente, que los administradores de la filial debían resultar condenados por no haber cumplido correctamente con su función de “filtro” de las instrucciones de la matriz.

Como ya dijimos en otro lugar<sup>132</sup>, la labor de filtro que deben desempeñar los administradores de la filial respecto de las instrucciones recibidas desde la matriz en el marco del ejercicio de la dirección unitaria se traduce en un deber de recabar suficiente información para valorar adecuadamente la instrucción recibida, ya que ésta sólo deberá ser acatada si en aquél momento (*ex ante*) podía concebirse como legítima (dentro de los presupuestos exigidos por la teoría de las ventajas compensatorias). Esta –exigente- labor de filtro que atribuimos a los administradores de la filial eventualmente les obligará a enfrentarse a los administradores de la matriz (sociedad a quien deben sus cargos y de la que reciben dichas instrucciones) y negarse al acatamiento de aquellas instrucciones que, tras esa valoración, no resulten legítimas. Creemos que *de lege lata* no podría llegarse a ninguna otra solución. Mientras nuestro ordenamiento societario siga vinculando al administrador a la consecución del interés social (cfr. art. 227 LSC) y no derogue expresamente este canon de conducta en aras del interés del grupo, el máximo margen de flexibilidad de que los administradores de una filial pueden llegar a disponer en este contexto es, a nuestro juicio, el que viene dado por la teoría de las ventajas compensatorias y la concreción de los deberes de diligencia y lealtad que de su aplicación se deduce en este ámbito para estos administradores<sup>133</sup>.

Aun cuando han existido propuestas legislativas más laxas para con los administradores de las filiales<sup>134</sup>, en nuestra opinión, la aproximación que hemos expuesto debiera mantenerse también desde una perspectiva *de lege ferenda*<sup>135</sup>. Creemos que los administradores de las filiales no deben abdicar de la posición jurídica que

---

<sup>132</sup> *Grupos de sociedades y protección de acreedores*, cit., p. 197 y ss., en especial, p. 210 y ss.

<sup>133</sup> FUENTES NAHARRO, M., *Grupos de sociedades y protección de acreedores*, cit., p. 226.

<sup>134</sup> Nos referimos, a la propuesta recogida en el artículo 602.2 PCSM, en virtud del cual la prueba *por escrito* de que el acto que ha provocado el daño patrimonial tiene su origen en una instrucción perjudicial (siempre que ésta no supusiese una vulneración de obligaciones específicamente previstas en la Ley o los estatutos), libera de responsabilidad a los administradores de la filial.

<sup>135</sup> Desde una aproximación, a nuestro juicio, más correcta, véase el Anteproyecto de Ley de Código Mercantil, en especial, los artículos 291-10, 291-11 y 291-12 (este último prevé en su apartado 2º: “Los administradores de la sociedad dependiente responderán solidariamente también con los administradores de la sociedad dominante, a menos que prueben que han cumplido con el deber de información, así como que existen elementos objetivos para considerar que la compensación era adecuada y posible y que la ejecución de las instrucciones no ha puesto en riesgo la solvencia de la sociedad”. Por todos *vid.* ESTEBAN VELASCO, G., “Grupos de sociedades en el Anteproyecto de Código Mercantil”, *Hacia un nuevo Código Mercantil*, (coord.) A. Bercovitz, Thomson-Aranzadi, 2014, p. 215 y ss.



desempeñan en sus sociedades y, por consiguiente, deben continuar en su posición de controladores o filtros de la legitimidad de las políticas de dirección unitaria. De otro modo, se les estaría equiparando a meros trabajadores asalariados sin posición orgánica, lo que acabaría traducándose en la eliminación del papel que el administrador desempeña en nuestro ordenamiento. Esta aproximación sería también contradictoria con la solución prevista en los ordenamientos comparados que han regulado expresamente la realidad del grupo (como el derecho alemán y el italiano), donde el papel de “filtro” de las instrucciones de la matriz se atribuye a los administradores de las filiales de forma expresa<sup>136</sup>.

La importante sentencia del Tribunal Supremo que estamos reseñando parece acoger la línea de pensamiento que se acaba de expresar:

*“El deber de actuar como un representante leal en defensa del interés social, entendido como interés de la sociedad, que tiene el administrador social, supone la obligación de desempeñar las funciones del cargo anteponiendo siempre el interés de la sociedad de la que es administrador al interés particular del propio administrador o de terceros. Ante cualquier situación de conflicto, el administrador ha de velar por el interés de la sociedad y dirigir su gestión hacia la consecución del objeto y finalidad social de manera óptima, absteniéndose de actuar en perjuicio de los intereses de la sociedad. Este deber de lealtad viene referido al interés de la sociedad que administra, no al de otras, aunque pertenezcan al mismo grupo, aunque sea la sociedad dominante, ni a otros intereses formalmente ajenos, como es el que se ha venido en llamar “interés del grupo”.*

*El interés del grupo no justifica, sin más, el daño que sufra una sociedad filial y que puede repercutir negativamente tanto en sus socios externos, que ven cómo se reduce injustificadamente el valor de su participación en el capital social, como en sus acreedores, que pueden ver frustrada la satisfacción de sus créditos contra la sociedad por la disminución injustificada del patrimonio social. El interés del grupo no es un título que justifique por sí solo el daño causado a la sociedad filial.*

*La integración de la sociedad en un grupo societario, incluso aunque lo sea en concepto de sociedad filial o dominada, no supone la pérdida total de su identidad y autonomía. La sociedad filial no solo conserva su propia personalidad jurídica, sino también sus concretos objetivos y su propio y específico interés social, matizado por el interés del grupo, y coordinado con el mismo, pero no diluido en él hasta el punto de desaparecer y justificar cualquier actuación dañosa para la sociedad por el mero hecho de que favorezca al grupo en que está integrado.*

*El administrador de la sociedad filial tiene un ámbito de responsabilidad que no desaparece por el hecho de la integración en un grupo societario, pues tal integración no deroga sus obligaciones de gestión ordenada, representación leal, fidelidad al interés de la sociedad, lealtad y secreto que le incumben como tal administrador social y que vienen referidos a la*

---

<sup>136</sup> FUENTES NAHARRO, M., *Grupos de sociedades y protección de acreedores*, cit., pp. 227 y 228.

*sociedad de la que es administrador, no al grupo societario ni a otras sociedades integradas en el grupo.*

*El interés del grupo no es absoluto y no puede justificar un daño a la sociedad filial que suponga un perjuicio injustificado a los acreedores y socios externos de la sociedad filial. El administrador de la sociedad filial que realiza una actuación que causa un daño a la sociedad que administra no queda liberado de responsabilidad por el simple hecho de que tal actuación haya sido acordada por quien dirige el grupo societario. El administrador no puede escudarse en las instrucciones recibidas de la dirección unitaria del grupo a que pertenece la sociedad que administra. El administrador de derecho de la sociedad filial tiene su ámbito propio de autonomía de decisión que no puede verse afectado por una especie de "obediencia debida" a las instrucciones del administrador del grupo que perjudique injustificadamente los intereses de la sociedad que administra, por los que ha de velar”.*