

Delitos financieros y remuneraciones excesivas de directores de entidades bancarias venezolanas

Apuntes sobre *Business Judgment Rule*, *Pay for Performance* y administración desleal

Carlos Gómez-Jara Díez*

RESUMEN

Delitos financieros y remuneraciones excesivas de directores de entidades bancarias venezolanas. Apuntes sobre *Business Judgment Rule*, *Pay for Performance* y administración desleal.

Los delitos financieros y las remuneraciones excesivas de directores de entidades bancarias se plantean desde la posible remuneración «abusiva» de los administradores y desde el ámbito de discrecionalidad del que goza el Consejo de Administración a la hora de fijar dichas remuneraciones. De seguida, se pretende señalar los preceptos de la legislación venezolana que permiten incardinar potencialmente este tipo de conflictos de interés en la órbita jurídico-penal.

PALABRAS CLAVE:

Delitos financieros, delito de administración desleal, órganos de administración societarios, discrecionalidad empresarial.

ABSTRACT

Financial crime and excessive remuneration of banks director's in Venezuela. Notes on *Business Judgement Rule*, *Pay for Performance* and unfair administration.

Financial crimes and excessive remuneration of directors of banks arising from any remuneration "abuse" of managers and from the area of discretion enjoyed by the Board of Directors in setting these fees. By then, the intention is to point out the precepts of the Venezuelan law incardinate potentially allow this type of conflict of interest in the criminal legal orbit.

KEYWORDS

Financial crime, the crime of unfair administration, corporate boards of directors, corporate discretion.

I. INTRODUCCIÓN

La intervención de varias entidades bancarias en Venezuela a lo largo del año 2009 ha provocado una fuerte sensación de inseguridad

* Profesor de Derecho penal. Abogado (Director *Corporate Defense*)

en inversores, ahorristas y público en general. Sin entrar a valorar la fundamentación de tan drásticas medidas adoptadas por ejecutivo venezolano, lo que demuestra la experiencia internacional es que, tras las intervenciones de entidades bancarias, se suele llevar a cabo una intensa revisión de las remuneraciones que venían percibiendo los miembros de sus directorios. Si las cantidades recibidas por éstos se consideran excesivas, los procedimientos penales no se hacen esperar. Las páginas que a continuación siguen están destinadas a proporcionar una serie de parámetros que permitan determinar cuándo la vía penal es la adecuada y cuándo no.

Dichos criterios se encuentran basados principalmente en la discusión española, alemana y estadounidense. No obstante, entendemos que la doctrina y jurisprudencia venezolana se pueden beneficiar de ellos toda vez que, en relación con la aportación española, los preceptos del Código penal venezolano y de la Ley General de Bancos y Otras Instituciones Financieras, son prácticamente idénticos a los contenidos en el Código penal español. En cuanto a la aportación alemana, obvia reiterar cómo la doctrina de habla hispana lleva décadas teniendo como referencia los escritos y discusión del país germano, siendo éste cuna de grandes abogados del mundo penal venezolano. Finalmente no puede ocultarse la determinante influencia del Derecho estadounidense a la hora de configurar los institutos básicos de las remuneraciones de directivos.

Por tanto, lo primero a subrayar es que el cuestionamiento de las remuneraciones de los administradores, especialmente los de las sociedades cotizadas, no es tema novedoso, sino, más bien, recurrente¹. La existencia de remuneraciones consideradas «excesivas», no ya por el público en general, sino por académicos sumamente cualificados, ha sido objeto de un mar de publicaciones². En este contenido introductorio interesa

1 Sobre la remuneración vid. en la literatura académica española, pero con referencias a la discusión internacional, JUSTE MENCIA, «Retribución de consejeros», en: ESTEBAN VELASCO (Coord.), *El gobierno de las sociedades cotizadas*, 1999, pp. 497 ss.; DOMÍNGUEZ GARCÍA, «Retribución de los administradores de las sociedades cotizadas. La comisión de retribuciones», en: AA.VV., *Derecho de sociedades anónimas cotizadas*. Vol. II, 2005, pp. 1055 ss.; VELASCO SAN PEDRO, «Retribuciones de los consejeros y altos directivos (Recomendaciones 35 a 41)», en: *RdS* 27 (2006), pp. 137 ss.

2 Vid. por ejemplo, la página web «Executive Paywatch» [disponible en: <http://www.aflcio.org/corporatewatch/paywatch/>] donde se contienen, entre otros

destacar el ilustrativo trabajo que se publicó a comienzos de los noventa parodiando, de alguna manera, a uno de los mayores *bestsellers* de los ochenta sobre la excelencia del *management* empresarial —el clásico de la literatura empresarial de TOM PETERS y ROBERT WATERMANN *In Search of Excellence*³, verdadero manual para los ejecutivos de la época—: el conocido libro de GRAEF CRYSTAL titulado *In Search of Excess*⁴ que daba cuenta, entre otras muchas cuestiones, de los ratios existentes entre la retribución media de los empleados de una empresa en EEUU y la de su máximo ejecutivo —el *Chief Executive Officer*—: por aquél entonces era de 150 a 1. Y se debe hacer hincapié en el «por aquél entonces», ya que en el año 2004 era del entorno de 535 a 1⁵.

Si bien lo que acaba de apuntarse resulta un topos característico del estudio empresarial, y su correspondiente vinculación con el Derecho societario se arroja cuando menos evidente, lo cierto es que en tiempos recientes el núcleo de la cuestión ha llegado al terreno jurídico-penal fuera del territorio estadounidense de la mano de diversos casos, sobradamente conocidos. Así, tanto el caso *Mannesmann* en Alemania⁶ como

muchos detalles, las remuneraciones de los *C.E.O.* de todas las empresas cotizadas estadounidenses. Vid. asimismo los informes anuales *Executive Excess* elaborados por el *Institute of Policy Studies*, así como los planteamientos, algo más moderados, del conocido *Center For Corporate Policy*. Respecto de la evolución hasta el 2005 vid. ahora sólo, instructivos, BEBCHUK / GRINSTEIN, «The Growth of Executive Pay», en: *Oxford Rev. Econ. Pol'y* 21 (2005), pp. 283 ss. Son numerosos los autores que han vinculado los escándalos empresariales estadounidenses de principio del Siglo XXI con las remuneraciones excesivas de los administradores [vid. entre otros BRICKEY, «In Enron's Wake: Corporate Executives of Trial», en: *J.Crim.L.&Criminology* 96 (2006), pp. 397 ss.; MILLER, «Catastrophic Financial Failures: Enron and More», en: *Cornell L.Rev.* 89 (2004), pp. 423 ss., 440 ss.; BEBCHUK / FRIED, *Pay Without Performance. The Unfulfilled Promise of Executive Compensation*, 2004, pp 1 ss., 15 ss. con ulteriores referencias], por lo que no es de extrañar que se propusiera legislación que impidiera el abuso de la remuneración a los administradores (*Protection Against Executive Compensation Abuse Act [H.R. 4291 in the 109th Congress]*).

3 PETERS / WATERMAN, *In Search of Excellence*, 1981.

4 CRYSTAL, *In Search of Excess: The Overcompensation of American Executive*, 1991.

5 Vid. MORGENSON, «Explaining (Or Not) Why the Boss Is Paid So Much», en: *New York Times*, 25 de enero de 2004, § 3, 1. Sólo por poner un conocido ejemplo, en el año 2002 el CEO y socio fundador de ORACLE INC percibió 735 millones de dólares, la mayor parte derivada del ejercicio de *Stock Options* y su posterior venta.

6 Vid. fundamentalmente la sentencia del Tribunal Supremo alemán BGHSt 50, 331 de 21 de diciembre de 2005 [un resumen acertado de dicha sentencia, así como de las

el caso BSCH en España⁷ han tratado, de manera más o menos directa, la posible remuneración «abusiva»⁸ de los administradores y, sobre todo, el ámbito de discrecionalidad del que goza el Consejo de Administración a la hora de fijar dichas remuneraciones. En concreto, la discusión se ha centrado, fundamental aunque no exclusivamente, en la posibilidad de conceder ciertos *bonus – appreciation awards* o *Anerkennungspremie*– y pensiones de jubilación en reconocimiento a la labor desempeñada por ciertos miembros del Consejo de Administración.

En este contexto, además de en muchos otros, se han desarrollado en Estados Unidos las instituciones de la *Business Judgment Rule* y el *Pay for Performance*.⁹ Conforme a la *primera*, se concede un margen de discrecionalidad a los miembros del Consejo de Administración para que puedan adoptar decisiones que afecten al normal funcionamiento de la empresa. Esa discrecionalidad resulta decisiva para determinar si un tercero puede entrar a revisar dicha decisión o si, por el contrario, se debe considerar que el «buen juicio» empresarial que haya llevado a cabo el CdA no puede ser alterado por otras instancias. Por su parte, la *segunda* institución referida se convierte en decisiva para otorgar justificación material a la remuneración a los administradores, de tal manera que no resultan justificadas aquellas retribuciones percibidas por el ejecutivo que no se correspondan con una contraprestación por parte del mismo –a través de su *performance*– a favor de la empresa.

otras dos más relevantes en el campo de la administración desleal en Alemania –sc. *Kölner Müllskandal* y *Kinowelt*– pueden encontrarse, *NStZ* 2006, pp. 210 ss. con comentario de RÖNNAU]

7 *Vid.* la SAN de 13 de abril de 2005 y la STS de 17 de julio de 2006.

8 *Vid.* GÓMEZ BENÍTEZ, «Remuneraciones abusivas y simuladas de los administradores», en: BAJO FERNÁNDEZ (Dir.) / BACIGALUPO SAGESSE / GÓMEZ-JARA DÍEZ (Coords.), *Gobierno Corporativo y Derecho penal*, 2008.

9 No obstante, debe advertirse que muchas de las reflexiones aquí contenidas se refieren a la problemática que, en el ámbito estadounidense, rodea la remuneración del *Chief Executive Officer* y que no es trasladable miméticamente al ordenamiento español. Sin embargo, no parece desacertado afirmar que, al nivel de consideraciones generales, y hechas las salvaguardas necesarias, sí que resultan de interés [vid. al respecto las explicaciones ofrecidas por FARRANDO, «La retribución de los administradores de las sociedades cotizadas y el mercado de los ejecutivos (Un primer examen desde la óptica mercantil a la sentencia del Tribunal Supremo, Sala Segunda de lo Penal, de 17 de julio de 2006», en: *RdS* 27(2006), p. 357 *RdS* 27 (2006), p. 359].

Pues bien, en las breves reflexiones que siguen a continuación se examinará brevemente el conflicto de interés subyacente en la remuneración de los administradores – Infra II – conflicto que, *per se*, no tiene que comportar ninguna relevancia penal, sino ser parte de la actividad empresarial diaria. A continuación, se apuntarán los preceptos de la legislación venezolana que permiten incardinar potencialmente este tipo de conflictos de interés en la órbita jurídico-penal –artículo 468 del CP venezolano y artículo 432 de la LGBOF–, planteándose una situación similar a la vivida en España –Infra III–. Finalmente, reconociendo un necesario margen de discrecionalidad a la toma de decisiones empresariales por parte de los administradores –incluida la remuneración– se realizarán algunas reflexiones sobre los límites que razonablemente pueden trazarse de la mano de las dos instituciones referidas y su reflejo en los casos *Mannesmann / BSCH* –pensiones y *bonus*– así como en el caso *Brocade Communications –Stock Options Backdating*–.

II. CONFLICTO DE INTERÉS EN LA REMUNERACIÓN DE ADMINISTRADORES

No resulta en absoluto extraño señalar que se produce un importante conflicto entre los intereses de la sociedad y los personales del administrador cuando se trata de evaluar la cuantía y la forma de su remuneración¹⁰. Pecando de simplismo, se podría apuntar que a la empresa le interesa incurrir en los menores gastos posible –ergo: menor remuneración a los administradores– y, por el contrario, el administrador tiene un claro interés en percibir mayores emolumentos¹¹. Es por ello que a lo largo de varias décadas se han intentado alinear los intereses de ambos – de hecho es uno de los instrumentos clásicos de Gobierno Corporativo – buscando

10 *Vid.*, en la literatura española JUSTE MENCIA, *Retribución*, p. 516; implicando, incluso, un supuesto de autocontratación LÓPEZ DE MEDRANO, «En torno a la retribución del administrador de sociedad anónima», en: *RGD* 1992, pp. 10129 ss. *Vid.* en la literatura estadounidense BEBCHUK / FRIED, «Executive Compensation as Agency Problem», en: *Journal of Economic Perspectives* 17 (2003), pp. 71 ss., haciendo referencia a la profunda influencia que los administradores ejercen, en última instancia, sobre los miembros del consejo, por lo que resulta imposible la aplicación estricta del *arm's length principle*.

11 *Vid.*, desarrollando de manera más detallada este argumento, FARRANDO, *RdS* 27(2006), p. 357.

fórmulas¹² en las que el beneficio de una de las partes conlleva igualmente el beneficio de la otra¹³ – fundamentalmente a través de la participación del ejecutivo en los beneficios de la sociedad (*equity compensation*) –. Una herramienta clásica: las conocidas *Stock Options*.¹⁴ Si la gestión de los administradores es adecuada, lo normal es que se incremente el valor de cotización de la acción y, por tanto, el administrador que ejercite sus *Stock Options* obtendrá importantes beneficios¹⁵.

No obstante, y por si la racionalidad económica no consiguiera alinear debidamente los intereses de ambos, la legislación societaria impone a los administradores determinados deberes fiduciarios para con su principal. En este sentido, las reformas societarias de los últimos tiempos han procedido a una concreción de los dos deberes básicos que guían la actuación de los órganos de administración societarios¹⁶. Cuando, además,

-
- 12 Sobre la utilización de fórmulas fiscales para conseguir dicha alienación –que consiste, básicamente, en que a partir de cierta cantidad en remuneración dineraria, se pasa a un tipo impositivo mayor, motivo por el cual se fomenta el uso de remuneraciones no dinerarias como las *Stock Options*– vid. REPETTI, «The Misuse of Tax Incentives to Align Management-Shareholder Interests», en: *Cardozo L.Rev.* 19 (1997), pp. 697, 708 ss.
- 13 Vid. no obstante las interesantes consideraciones de PERRY / ZENNER, «CEO Compensation in the 1990s: Shareholder Alignment or Shareholder Expropriation?», en: *Wake Forrest L. Rev.* 35 (2000), pp. 123 ss.
- 14 En la literatura española vid. por todos IBÁÑEZ JIMÉNEZ, *Stock Options: Regulación económica, política retributiva y debate social*, 2ª ed., 2001. con múltiples referencias.
- 15 Sobre el acuciante problema en el panorama empresarial y jurisprudencial estadounidense – del *Stock Option Backdating* – «predatación de las *Stock Options*» – vid. *Infra* IV.4.
- 16 Vid. al respecto, entre otros, PAZ ARES, *Responsabilidad de los administradores y Gobierno Corporativo*, 2007; QUIJANO GONZÁLEZ / MAMBRILLA RIVERA, «Los deberes fiduciarios de diligencia y lealtad. En particular, los conflictos de interés y las operaciones vinculadas», en: AA.VV., *Derecho de sociedades anónimas cotizadas*. Vol. II, 2005, págs. 915 ss., 957; ALCALÁ DÍAZ, «El deber de fidelidad de los administradores: el conflicto de interés administrador-sociedad», en: ESTEBAN VELASCO (Coord.), *El gobierno de las sociedades cotizadas*, 1999, págs. 447 ss.; LLEBOT MAJÓ, «Deberes y responsabilidad de los administradores», en: ROJO / BELTRÁN (dir.), *La responsabilidad de los administradores*, 2005, págs. 23 ss.; vid asimismo RODRÍGUEZ ARTIGAS, «El deber de diligencia», en: ESTEBAN VELASCO (Coord.), *El gobierno de sociedades cotizadas*, 1999, pp. 419 ss.; DÍAZ ECHEGARAY, *Deberes y responsabilidades de los administradores de las sociedades de capital*, 2004; JUSTE MENCÍA / IGARTUA ARREGUI, «Deberes de los administradores (Reforma de la LSA por la Ley de Transparencia)», en: *RdS* núm. 23

se está en el terreno propio del Gobierno Corporativo –esto es: el ámbito de las sociedades cotizadas–, entonces parece que resulta asimismo de aplicación el *soft law* constituido por las recomendaciones contenidas en diversos instrumentos de Gobierno Corporativo¹⁷, fundamentalmente el conocido Código Unificado de Gobierno Corporativo [CUGB]¹⁸. Por ello, en lo que sigue se hará referencia a dos parámetros que se consideran básicos en este ámbito, intentando respetar la interpretación que de los mismos se efectúa en dichas reglas.

En primer lugar, resulta de especial relevancia el denominado *deber de fidelidad* contenido en el artículo 127.2 de la LSA¹⁹ y que obliga a los órganos de administración a ser fieles al interés social «entendido como interés de la sociedad». Sin pretender abundar aquí en el ya extenso debate mercantilista en torno a concepciones contractualistas e institucionalistas²⁰, lo cierto es que el CUGC abogar por solventar la cuestión identificando interés social con una tesis más bien contractualista y por tanto con el interés común de los accionistas²¹. En este sentido, merece la pena resaltar que no se trata del interés de un accionista por muy relevante que sea, sino del interés común de los accionistas, o, como se ha venido en formular, el «interés del accionista común».

(2005), págs. 75 ss.; SÁNCHEZ CALERO, *Los administradores en las sociedades de capital*, 2005.

- 17 No en vano señala ALCALÁ DÍAZ, Conflicto, pág. 450 que la mayor parte de las recomendaciones incorporadas a los distintos códigos de conducta se dirigen hacia la resolución de los conflictos de intereses.
- 18 Sobre el CUGC vid. la obra general de MATEU DE ROS CAREZO, *El Código Unificado de Gobierno Corporativo*, 2007; vid. asimismo los comentarios de RODRÍGUEZ ARTIGAS, ALONSO UREBA, ESTEBAN VELASCO, QUIJANO GONZÁLEZ, VELASCO SAN PEDRO Y FERNÁNDEZ DE LA GÁNDARA contenidos en *Revista de Derecho de sociedades* núm. 27 (2006).
- 19 Vid. por todos QUIJANO GONZÁLEZ / MAMBRILLA RIVERA, *Deberes*, págs. 946 ss. con múltiples referencias.
- 20 Vid. ya sobre los términos del debate, ESTEBAN VELASCO, *El poder de decisión en las sociedades anónimas*, 1982, pág. 584. Vid. asimismo PAZ ARES, *Responsabilidad*, págs. 24 ss.
- 21 Vid. en este sentido la recomendación 7 del CUGC, cuando interpretando el concepto de interés social apunta que «a la hora de concretar el significado de este concepto, el Código opta por una interpretación contractualista, que pone el énfasis en el interés común de los accionistas o, si se prefiere, en el interés del accionista común» [vid. el comentario de MATEU DE ROS CAREZO, *Código*, págs. 171 ss.]; ESTEBAN VELASCO, «Reorganización de la composición del Consejo: clases de consejeros, en particular los consejeros independientes», en: *RdS* núm. 27 (2006), págs. 85 ss.].

En segundo lugar, igualmente trascendente resulta el *deber de lealtad* interpretado como un deber que prohíbe efectuar actuaciones en perjuicio de la sociedad²². Y es que, en este punto, el desarrollo de los deberes fiduciarios a la luz del Gobierno Corporativo parece conllevar una importante impronta de tutela tanto de accionistas minoritarios –especialmente cuando se trata de los inversores anónimos del *free float* con escasa posibilidad de controlar la gestión social– y de toma en consideración, al menos, de ciertos grupos de interés o *Stakeholders* cuya posibilidad de participación en dicho control –al menos en el sistema español– es, si acaso, aún menor.

III. INCARDINACIÓN DEL CONFLICTO DE INTERÉS EN EL ÁMBITO JURÍDICO-PENAL: ARTÍCULO 468 DEL CÓDIGO PENAL VENEZOLANO Y ARTÍCULO 432 DE LA LGBOF

Hasta el momento se ha efectuado una aproximación genérica, desde el punto de vista societario, a la disyuntiva que padecen los Consejeros de una sociedad a la hora de fijar su remuneración y la de sus más altos ejecutivos. Pues bien, una vez realizada dicha exposición resulta adecuado examinar la incardinación que dichos conflictos de interés pueden tener en el ámbito jurídico-penal²³. Y ello fundamentalmente

22 Vid. por todos, PAZ ARES, *Responsabilidad*, págs. 55 ss.; QUIJANO GONZÁLEZ / MAMBRILLA RIVERA, *Deberes*, págs. 957 ss. con ulteriores referencias. Vid. asimismo COUTINHO DE ABREU, «Interés social y deber de lealtad de los socios», en: *RdS* núm. 19 (2002), págs. 39 ss.

23 Con carácter previo debe notarse, empero, que, por lo que se alcanza a ver, la problemática como tal no ha sido abordada en ninguna monografía jurídico-penal, ni tampoco en un artículo específicamente elaborado a tal efecto [vid. no obstante ciertos tratamientos individualizados en un contexto más amplio, por ejemplo, en NIETO MARTÍN, *El delito de administración fraudulenta*, 1996, pp. 259 ss., 262 ss.]. Ello no es óbice para que el tratamiento de la administración desleal societaria – que, en esencia, constituye la expresión máxima del conflicto de interés – haya sido profusa en la literatura jurídico-penal a raíz, principalmente, de la aprobación del Código penal de 1995 [vid. en este sentido las múltiples referencias contenidas en MARTÍNEZ-BUJÁN PÉREZ, *Derecho penal económico y de la empresa. Parte Especial*. 2ª ed., 2005, págs. 339 ss.]. Sobre la cuestión específica de la remuneración de los administradores vid. en la literatura jurídico-penal GÓMEZ BENÍTEZ, «El delito de administración desleal: criterios diferenciadores con la apropiación indebida y los ilícitos mercantiles», en: *La Ley* 1997, pp. 2053 ss.; CASTRO MORENO, *El delito societario de administración desleal*.

porque, si ya el recurso a que, en todo caso, este tipo de actuaciones sólo puede ser constitutivo de un ilícito civil resulta un argumento de peso, su subsunción en los tipos penales expresamente previstos en el Código penal a tal efecto resulta un tanto problemática²⁴. No obstante, sería ésa, sin duda, una conclusión un tanto precipitada; la jurisprudencia del Alto Tribunal español en materia de administración desleal – que sin duda expande el ámbito de aplicación de este delito²⁵ – pudiera deparar más de una sorpresa.

En lo que respecta a la legislación venezolana, dos son los preceptos que pudieran permitir un encaje de estas conductas: el artículo 468 del CP venezolano y el artículo 432 de la LGBOF. Transcribiendo brevemente dichos parágrafos:

Ley General de Bancos y Otras Instituciones Financieras
Apropiación o Distracción de Recursos

Artículo 432. Los miembros de la junta administradora, directores, administradores, funcionarios o empleados de un banco, entidad de ahorro y préstamo, institución financiera o casa de cambio que se apropien

Art. 295 CP, 1998, pp. 327 s.; GARCÍA DE ENTERRÍA, Los delitos societarios. Un enfoque mercantil, 1996, pp. 97 ss.

- 24 En este sentido, resulta conocido que una de las críticas más habituales en los delitos societarios, en general, y en el Derecho penal económico, en particular, pasa por la reiteración de la naturaleza secundaria del Derecho penal económico [vid. a este respecto, por todos, RODRÍGUEZ RAMOS, *Secundariedad del Derecho penal económico*, 2001, págs. 35 ss. y *passim*]. Sin embargo, la autonomía científica del Derecho penal respecto de otras ramas del ordenamiento, también en lo que se refiere al ámbito societario, no sólo ha sido subrayada por ciertos miembros de la dogmática española [vid. a título de ejemplo, DEL ROSAL BLASCO, *Los delitos societarios en el Código penal de 1995*, 1998, págs., 48 ss. y su debate con SÁNCHEZ ÁLVAREZ, *Los delitos societarios*, 1996, págs. 18 ss.], sino también extranjera [vid. SCHÜNEMANN, «La administración desleal de los órganos societarios: el caso *Mannesmann*», en: GÓMEZ-JARA DIEZ (ed.), *La administración desleal de los órganos societarios*, 2008, Cap. I, § VI]. En general vid. las referencias más actuales a la discusión en MARTÍNEZ-BUJÁN PÉREZ, *Derecho penal económico y de la empresa. Parte General*, 2ª ed., 2007, § 2.6.
- 25 Esta afirmación pudiera, quizás, resultar un tanto sorprendente para un mercantilistas; sin embargo es la única conclusión posible a partir de la línea jurisprudencia que más adelante se explicitará, ya que como ella misma indica se fundamenta en el tratamiento recibido en Alemania por el denominado «tipo de infidelidad», cuya amplitud típica es abiertamente reconocida en aquel país – hasta el punto de cuestionar su constitucionalidad –. *Vid. Infra.*

o distraigan en provecho propio o de un tercero, los recursos del banco, entidad de ahorro y préstamo, institución financiera o casa de cambio, cuyo depósito, recaudación, administración o custodia tengan por razón de su cargo o funciones, serán penados con prisión de ocho (8) a diez (10) años.

Artículo 468 CP: El que haya apropiado, en beneficio propio o de otro, alguna cosa ajena que se le hubiere confiado o entregado por cualquier título que comporte la obligación de restituirla o de hacer de ella un uso determinado, será castigado con prisión de tres meses a dos años, por acusación de la parte agraviada.

III.1. El delito societario del artículo 295 del Código penal y el delito financiero del artículo 432 de la LGBOF

El antiguo Código penal español de 1973 no preveía una regulación específica de la administración desleal. El Legislador de 1995, escuchando a la doctrina especializada en la materia²⁶, introdujo el artículo 295 CP con la finalidad de dar cumplida respuesta a las actuaciones abusivas por parte de los órganos encargados de la administración social²⁷. No obstante, conforme se explicará más adelante, la jurisprudencia más relevante de este país ha desechado la posibilidad de aplicar dicho precepto a los casos de administración desleal societaria y ha llevado a cabo una interpretación del precepto que regula la apropiación indebida (art. 252 CP) que no sólo contiene una pena sustancialmente más elevada –de hecho fue ése el motivo que guió la aplicación del referido precepto –, sino que además facilita una extensión del ámbito punitivo de estas conductas. Pero vayamos por partes.

26 *Vid.* ahora sólo la contribución de BACIGALUPO ZAPATER, «La problemática de la administración desleal en el Derecho penal español (consideraciones comparativas entre el Derecho alemán y el Derecho español)», en: AA.VV., *Hacia un Derecho penal económico europeo*, 1995, págs. 385 ss. con referencias a la discusión de entonces.

27 Artículo 295 CP. Los administradores de hecho o de derecho o los socios de cualquier sociedad constituida o en formación, que en beneficio propio o de un tercero, con abuso de las funciones propias de su cargo, dispongan fraudulentamente de los bienes de la sociedad o contraigan obligaciones a cargo de ésta causando directamente un perjuicio económicamente evaluable a sus socios, depositarios, cuentapartícipes o titulares de los bienes, valores o capital que administren, serán castigados con la pena de prisión de seis meses a cuatro años, o multa del tanto al triple del beneficio obtenido.

En primer lugar, pese a la bienvenida de la doctrina científica dispensó al artículo 295 CP²⁸, desde el comienzo se observaron ciertas deficiencias en la redacción del precepto, con la existencia de un número elevado de requisitos típicos – alguno de ellos un tanto reiterativos – y la configuración un tanto obsoleta de muchos de ellos²⁹. Asimismo, la posibilidad de imponer solamente una pena de multa por las conductas desleales de los administradores fue valorada, en general³⁰, como un signo negativo de la regulación vigente³¹.

- 28 *Vid.* ahora sólo las reflexiones en cuanto a la justificación de su introducción, tanto político-criminal como dogmática, de MARTÍNEZ-BUJÁN PÉREZ, *El delito societario de administración desleal*, 2001, pp. 25 ss.
- 29 *Vid.* los análisis críticos de RODRÍGUEZ MONTAÑÉS, *La responsabilidad penal del administrador desleal y los nuevos delitos societarios*, 1996, págs. 131 ss.; MARTÍNEZ-BUJÁN PÉREZ, *Delito*, pp. 38 ss., sobre todo en relación con la referencia a causar «directamente» un perjuicio «económicamente evaluable» a ciertos sujetos entre los que no se encuentra referida *explícitamente* la propia sociedad. Cfr. no obstante las interpretaciones del término «causando directamente» elaboradas por NIETO MARTÍN, *Delito*, págs. 279 ss., CASTRO MORENO, *Administración desleal*, págs. 438 ss. o MAYO CALDERÓN, *La tutela de un bien jurídico colectivo por el delito societario de administración fraudulenta*, 2005, pp. 249 ss. – entre otros – apuntando a la relación de imputación objetiva de resultado entre actuación del administrador y causación del perjuicio que debe acreditarse en estos supuestos. En cualquier caso, una de las críticas generalizadas se refiere no tanto a la configuración específica de dicho precepto, sino a la falta de un delito genérico de administración desleal – es decir: no circunscrito al ámbito societario – cuestión que en la Propuesta de Reforma del Código penal presentada en 2006 se intenta subsanar mediante la introducción de un artículo 254bis). Sobre esta reforma *vid.* extensamente MAYO CALDERÓN, «El nuevo delito de administración fraudulenta regulado en el Anteproyecto de Ley Orgánica de Reforma del Código penal», en: *iustel.com*, *RGDP* 6 (2006), pp. 1 ss.
- 30 No obstante, ciertos autores han procedido a una interpretación coherente de dicho precepto y justifican la menor penalidad en el menor desvalor de las conductas de administración desleal (usos temporales ilícitos) frente a las de apropiación indebida (usos definitivos ilícitos) [*vid.* CASTRO MORENO, *Delito*, pág. 458: «la conducta del administrador que se apropia de los bienes administrados puede ser valorativamente más grave la del que los administra deslealmente causando de este modo un perjuicio»; GÓMEZ BENÍTEZ, «El delito de administración desleal: criterios diferenciadores con la apropiación indebida y los ilícitos mercantiles», en: *La Ley* 1997, págs. 2053 ss.]. *Vid.* asimismo, matizadamente, MARTÍNEZ-BUJÁN PÉREZ, *Delito*, pág. 85 cuando indica que, si bien comparte de *lege lata* la interpretación de ambos autores, considera que «la penalidad continúa adoleciendo de una inexplicable benignidad».
- 31 *Vid.* al respecto las elocuentes palabras de MARTÍNEZ-BUJÁN PÉREZ, *Delito*, pág. 83: «La doctrina dominante ha coincidido en criticar la benignidad de la penalidad establecida en el art. 295».

En cualquier caso, en tiempos recientes, y después de diversas vacilaciones, además de una relativa jurisprudencia menor³², el núcleo del artículo 295 CP ha sido recientemente definido por el Tribunal Supremo en su conocida sentencia de 17 de julio de 2006 (Ponente: Sánchez Melgar), también conocida como el Caso BSCH que será comentado más adelante, de la siguiente manera:

Este delito se refiere a los administradores de hecho o de derecho o a los socios de cualquier sociedad constituida o en formación que realicen una serie de conductas causantes de perjuicios, con abuso de las funciones propias de su cargo. Esta última exigencia supone que el administrador desleal del artículo 295 actúa en todo momento como tal administrador, y que lo hace dentro de los límites que procedimentalmente se señalan a sus funciones, aunque al hacerlo de modo desleal en beneficio propio o de tercero, disponiendo fraudulentamente de los bienes sociales o contrayendo obligaciones a cargo de la sociedad, venga a causar un perjuicio típico. El exceso que comete es intensivo, en el sentido de que su actuación se mantiene dentro de sus facultades, aunque indebidamente ejercidas. la deslealtad se integra por un ejercicio abusivo de las facultades del administrador.

(...) Requiere(n) la existencia de un perjuicio a la sociedad, que en el caso del primero [delito del art. 295 CP], se ha de añadir la nota (que siempre fue sobreentendida así), de un perjuicio económicamente evaluable a los socios o a los terceros comprendidos en la norma penal de saldo contable negativo, pues en tal caso, perjuicio típico podría ser parificable con un gasto que disminuya el activo social contable, o bien con una disminución patrimonial originada por una operación inmersa en una dificultosa coyuntura económica. El criterio más seguro para determinar cuándo nos encontramos con su presencia como

32 *Vid.*, entre otras, las siguientes SSAP: SAP de León de 3 de noviembre de 2004; SAP de Girona de 27 de septiembre de 2004; SAP de Asturias de 8 de julio de 2004; SAP de Madrid de 30 de junio de 2004; SAP de Vizcaya de 19 de mayo de 2004; SAP de Barcelona de 31 de marzo de 2004; SAP de Madrid de 4 de junio de 2003; SAP de Zaragoza de 26 de mayo de 2003; SAP de Córdoba de 15 de mayo de 2003; SAP de Jaén de 2 de mayo de 2003; SAP de Zaragoza de 10 de abril de 2003; SAP de Cantabria de 19 de febrero de 2003; SAP de Madrid de 27 de enero de 2003; SAP de Zaragoza de 24 de enero de 2003; SAP de Barcelona de 20 de enero de 2003; SAP de Madrid de 9 de diciembre de 2002; SAP de Las Palmas de 7 de noviembre de 2002; SAP de Toledo de 29 de julio de 2002.

elemento típico, es la sustracción de todo criterio contable para su enunciación, poniendo el acento en el origen de su causación, en vez de la simple constatación de su mera existencia contable. Sólo así podrá interpretarse adecuadamente el concepto de perjuicio (económico), como elemento típico de los delitos de estructura patrimonial. Será, pues, un quebranto patrimonial caracterizado por la ilicitud de su causación. Tal caracterización nos lleva a considerar la conexión con otros elementos del delito, como el abuso de funciones en la administración social, que requiere también el carácter fraudulento de la operación, o la contracción de obligaciones de tal orden, en el delito societario previsto en el art. 295 del Código penal. (...) En suma, la finalidad última de la causación de un quebranto patrimonial, no puede separarse de este resultado típico. Es imposible interpretar el perjuicio que requiere el legislador sin poner su acento tanto en su origen como en su finalidad. Dicho de otra manera, cualquier disminución patrimonial originaría un perjuicio típico, y esto no puede sostenerse.

Pues bien, como se ha indicado anteriormente y se expondrá con mayor detalle a continuación, la jurisprudencia reiterada del Tribunal Supremo viene interpretando el artículo 252 CP (relativo a la apropiación indebida), en el sentido de contener también un delito de administración desleal; y cuando concurre el delito de administración desleal del artículo 295 CP y el delito de administración desleal del artículo del 252 CP ha resuelto la aplicación de este último³³, por lo que el primero se ha quedado prácticamente sin margen de aplicación³⁴, a no ser en supuestos

33 El criterio que ha utilizado el Tribunal Supremo para resolver esta cuestión ha sido, generalmente, acudir al concurso aparente de normas y, conforme al artículo 8.4 del Código penal, sancionar por el delito más grave [vid. además de la ya referida STS de 26 de febrero de 1998, entre otras las SSTS de 31 de enero de 2002 (Ponente: Soriano Soriano); 9 de junio de 2003 (Ponente: Martín Pallín); 11 de mayo de 2005 (Ponente: Saavedra Ruiz). Ello en contra de un criterio doctrinal mayoritario [vid. las numerosas referencias de MARTÍNEZ-BUJÁN PÉREZ, *Parte Especial*, págs. 479 ss.; MAYO CALDERÓN, *Administración fraudulenta*, pp. 275 ss.]

34 *Vid.* por todos, MARTÍNEZ-BUJÁN PÉREZ, *Delito*, pág. 97: «en última instancia comporta reconducir buena parte de las administraciones desleales de patrimonio ajeno (relativas a dinero) al delito del art. 252 y, consiguientemente, merced a una auténtica *interpretatio abrogans*, dejar sin contenido en este importante ámbito el delito del art. 295».

extraordinariamente especiales³⁵.

Un examen del artículo 432 de la LGBOF revela una estructura similar, si bien se advierte una carencia especial: la inexistencia de una exigencia de perjuicio patrimonial para la entidad (bancaria) como consecuencia de la actuación del administrador. Esta omisión llama poderosamente la atención toda vez que, teóricamente, pudieran plantearse situación en las cuales existe beneficio para el administrador, sin concurrir perjuicio para la sociedad, y aún así la conducta resultaría penalmente típica. Ello, probablemente, se deba al mimetismo que se advierte entre

35 En este sentido señala recientemente la STS de 21 de junio de 2007 (Ponente: Colmenero Menéndez de Luarca): « El delito societario que aparece por primera vez en el artículo 295 del Código Penal vigente no puede entenderse de forma que venga a suponer un tipo privilegiado respecto de acciones ya penadas en el artículo 535 del Código Penal anterior y en el artículo 252 del vigente cuando se ejecuten en el ámbito societario por socios o administradores. Por el contrario, debe entenderse que se trata de conductas no sancionables conforme al artículo 252, que si resultan merecedoras de pena a juicio del legislador es a causa del marco societario en el que se producen, lo que les asigna una mayor gravedad. Aunque sea discutible doctrinalmente si la sanción debería extenderse a cualquier clase de administradores, la Ley solo se refiere a los socios o administradores, de hecho o de derecho, de cualquier sociedad constituida o en formación, lo que excluye a los demás. Consecuentemente, los actos de distracción de dinero o bienes fungibles, así como los de apropiación de cualquier otra cosa mueble o activo patrimonial, seguirán encontrando su acomodo en el artículo 252, se ejecuten en el ámbito societario o fuera de él. Cuestión diferente es la relativa a la distinción entre los actos de distracción, sancionados conforme al artículo 252, y los de administración fraudulenta o abusiva del artículo 295. Es claro que los actos de distracción de dinero, dándole un destino definitivo diferente del asignado por quien puede hacerlo en el marco del funcionamiento de la sociedad, exceden de las facultades del administrador, lo que las situaría dentro del ámbito del artículo 252. Por el contrario, cuando los actos de disposición de los bienes sociales o la asunción de obligaciones a cargo de la sociedad se realiza dentro de las facultades del administrador, aunque se ejecutan fraudulentamente respecto de la sociedad o resultan abusivas y perjudiciales para ésta, la conducta quedará subsumida en el artículo 295 del Código Penal» (sin subrayado en el original). Sobre la distinción entre ambos tipos delictivos vid., entre otros muchos, las diferentes perspectivas que ofrecen BAJO FERNÁNDEZ, «Administración desleal y apropiación indebida», en: *La Ley* 2001, pp. 1714 ss.; GÓMEZ BENÍTEZ, *La Ley*, 1997, pp. 2053 ss.; ÍD., «De nuevo: sobre la diferencia entre apropiación indebida y administración desleal», en: *La Ley*, 1998, pp. 2174 ss.; CASTRO MORENO, *Administración desleal*, pp. 299 ss., 380 ss.; MAYO CALDERÓN, *Administración fraudulenta*, pp. 275 ss.; Luzón Peña / Roso Cañadillas, «Administración desleal», en: BOIX REIG (Dir.) / LLORIA GARCÍA (Coord.), *Diccionario de Derecho penal económico*, 2008, pp. 42 ss.

la apropiación indebida del Código penal venezolano y el precepto de la legislación bancaria. Pero no se puede desconocer que el origen de la apropiación indebida es la estructura de los delitos contra la propiedad (que, en sí, no requieren un perjuicio patrimonial) y que la esencia de la administración desleal viene dada por los delitos contra el patrimonio (en los que resulta vital el perjuicio o daño patrimonial).

Así las cosas el razonamiento que pudiera habitar en la *mens legis* era, precisamente, que cualquier acto de apropiación o distracción comporta un daño patrimonial automáticamente. Sin embargo esa conclusión resulta un tanto precipitada. *De hecho las conductas de administración desleal se caracterizan porque, dentro de los límites conferidos por el derecho, se abusa de las facultades de disposición de las que se goza.* No se apropia ni distrae el administrador o directorio que se remunera excesivamente. Abusa de lo que puede hacer; pero se apropia ni distrae en sentido estricto. Expresado con otras palabras: al no haber configurado el precepto como un delito patrimonial, las conductas de remuneraciones excesivas resultan atípicas desde el punto de vista del Derecho penal venezolano. Únicamente un forzamiento del principio de legalidad permite subsumir dichas conductas bajo este precepto de la legislación venezolana.

III.2. El delito de administración desleal del artículo 252 del Código Penal español y artículo 468 del Código Penal venezolano (CP)

Ya hemos anticipado que el Tribunal Supremo español, y un cierto sector doctrinal minoritario³⁶, ha venido realizando una interpretación de la normativa penal española que considera no sólo que el artículo 252 CP contiene un delito de administración desleal, sino que, además, es de aplicación preferente sobre el delito de administración desleal societaria del artículo 295 CP. Los pormenores de dicha evolución han sido expuestos

36 Vid. SILVA CASTAÑO, *El delito de apropiación indebida y la administración desleal del dinero ajeno*, 1997, págs. 71 ss., 124 ss.; PÉREZ DEL VALLE, «El tipo subjetivo en la administración desleal», en: BACIGALUPO ZAPATER (Dir.), *La administración desleal*, 1999, p. 52.; BACIGALUPO ZAPATER, «La administración desleal en el nuevo Código penal», en: BACIGALUPO ZAPATER (Dir.), *La administración desleal*, 1999, p. 200; SÁNCHEZ-VERA GÓMEZ-TRELLES, «Administración desleal y apropiación indebida: Consecuencias de la distinción jurisprudencial», en: *Libro Homenaje a Enrique Bacigalupo*, Tomo II, 2004, págs. 1208 ss.

en otro trabajo al que ahora nos remitimos³⁷, no obstante lo cual merece la pena indicar que dicha interpretación arranca de unas sentencias pronunciadas en el año 1994³⁸ y que adquiere carta de naturaleza a partir del conocido caso *Argentia Trust* en el año 1998.

Resumiendo el contenido de dicha sentencia, el Tribunal Supremo en sentencia de 26 de febrero de 1998 (Ponente: Jiménez Villarejo) sentó la siguiente doctrina:

Lo cierto es que en el art. 535 del CP derogado se yuxtaponían -como siguen yuxtaponiéndose en el art. 252 del vigente- dos tipos distintos de apropiación indebida: el clásico de apropiación indebida de cosas muebles ajenas que comete el poseedor legítimo que las incorpora a su patrimonio con ánimo de lucro, y el de gestión desleal que comete el administrador cuando perjudica patrimonialmente a su principal distrayendo el dinero cuya disposición tiene a su alcance. En esta segunda hipótesis el tipo se realiza, aunque no se pruebe que el dinero ha quedado incorporado al patrimonio del administrador, únicamente con el perjuicio que sufre el patrimonio del administrado como consecuencia de la gestión desleal de aquél, esto es, como consecuencia de una gestión en que el mismo ha violado los deberes de fidelidad inherentes a su "status". (...) Se trata «de uno de los

37 Vid. GÓMEZ-JARA DÍEZ, «La problemática de la administración desleal de los órganos societarios en el Derecho penal español: ¿un tipo de administración desleal en el artículo 252 en el Código penal español?», en: GÓMEZ-JARA DÍEZ (ed.), *La administración desleal de los órganos societarios*, 2008.

38 STS de 14 de marzo de 1994 (Ponente: Bacigalupo Zapater); STS de 7 de marzo de 1994 (Ponente: Bacigalupo Zapater). No deja de sorprender un tanto que la línea jurisprudencial que afirma la existencia en el actual artículo 252 CP y en el antiguo artículo 535 CP 1973 un tipo genérico de administración desleal fuera iniciada, desarrollada y sustentada por el Ilmo. Magistrado del Tribunal Supremo, Sr. D. Enrique Bacigalupo Zapater, quien sólo dos años antes de dichas sentencias de 1994, afirmaba rotundamente que «El Código penal español – a diferencia de lo que ocurre con el alemán –, de un tipo penal que permita sancionar la producción dolosa del perjuicio de un patrimonio ajeno, cuya administración ha sido confiada al autor» [BACIGALUPO ZAPATER, *Problemática*, págs. 385], lo cual parece contradecir la afirmación de que «el artículo 535 CP no sólo contiene el tipo clásico de apropiación indebida de cosas, sino también en cuanto se refiere al dinero, un tipo de gestión desleal, de alcances limitados, que se comete cuando el administrador o el comisionista perjudican patrimonialmente a su principal en la medida en la que, habiendo recibido sumas de dinero para ser entregados a dicho principal no lo hacen distrayendo el dinero de cualquier manera» [SSTS antes referidas de 7 y 14 de marzo de 1994].

actos más característicos de la forma de administración desleal que la doctrina más reciente denomina “tipo de infidelidad”. La finalidad de su punición es proteger las relaciones internas que se traban entre el titular del patrimonio administrado y el administrador, frente a los perjuicios que se deriven para el primero de la infracción de los deberes que incumben al segundo».

De nuevo ha sido en tiempos recientes cuando el núcleo de dicha tipología delictiva ha sido concretado por el Alto Tribunal en su sentencia de 14 de noviembre de 2006 (Ponente: Bacigalupo Zapater), sentando lo siguiente:

Es sabido que sobre la esencia del delito de administración desleal la doctrina ha dado tres respuestas diferentes. La primera considera que la esencia del delito es el abuso del poder de disposición sobre el patrimonio ajeno. La segunda estima que se trata de la infracción de deber de velar por el patrimonio ajeno. Y la tercera se basa en el quebrantamiento de una relación de confianza, aunque ello no tenga base en la infracción de deberes emergentes de una relación jurídica concreta. En el derecho comparado europeo unas legislaciones (Austria/Suiza) admiten sólo la primera respuesta, mientras que otras (Alemania desde 1933, BGBI I, 295 [297]) han configurado dos tipos penales que se apoyan en la primera y en la tercera respuesta. Si bien en todos los casos existe una defraudación de los intereses del administrado, en la práctica las respuestas conducen a configuraciones del tipo más cerradas o más abiertas. Es tarea del Tribunal Supremo, por lo tanto, dar un sentido preciso a la “distracción de dinero” y fijar de esta manera el alcance del tipo penal. El derecho comparado y la opinión de la doctrina son, en este sentido, elementos sustanciales para la concreción del tipo.

De las tres posible respuestas la primera es la que resulta más adecuada al derecho vigente. En efecto, la referencia al administrador (en ciertos casos el comisionista [arts. 244 y ss. Ccom] puede ser equivalente) tiene especial relevancia, pues, en la mayoría de los casos, éste siempre asume su papel sobre la base de autorizaciones expresas, sobre todo cuando es un administrador de derecho. Se podría pensar que la mención del depósito podría dar lugar también a un tipo de quebrantamiento de una relación de confianza, pero, tal interpretación chocaría manifiestamente con los arts. 1761, 1767 y 1753 del Código Civil y con los principios que rigen en materia de entrega de cosas fungibles.

Consecuentemente, la expresión “distracer dinero” debe ser entendida en

el sentido tradicional de la noción de abuso de poderes otorgados por Ley o por un negocio jurídico para disponer sobre un patrimonio ajeno. La Ley requiere de esta manera que el administrador haya excedido los límites de su poder de disposición. En este sentido la doctrina de principios del siglo XX ya definía el delito de administración desleal de la misma forma y en términos aplicables en el derecho vigente, diciendo que “el tipo de la administración desleal puede ser definido, de la manera más amplia posible, como [el delito que comete] todo el que por disposición de la Ley o por un negocio jurídico está llamado a disponer sobre un patrimonio ajeno, será culpable de administración desleal, cuando esta disposición lesione dolosamente los derechos del titular”. De allí que la acción típica se concebía como “perjudicar antijurídicamente el patrimonio ajeno (...) y ello precisamente por medio del abuso de poder que le ha sido acordado.

Antes de pasar a referir brevemente los tres pilares sobre los que se construye esta creación jurisprudencial, debe notarse una circunstancia que, si bien pudiera parecer accidental, en realidad tiene mayor relevancia de la normalmente otorgada. Se trata de la expresa referencia en las dos sentencias anteriormente citadas a la doctrina extranjera – sc. la alemana – para caracterizar la construcción española. Pues bien, un examen de la discusión del precepto § 266 del *StGB*,³⁹ arroja como resultado que dicho precepto ha sido reiteradamente criticado por su excesiva amplitud, llegando a cuestionarse seriamente su constitucionalidad⁴⁰. Por lo tanto, no

39 Sobre dicho precepto vid. en la literatura jurídico-penal española los análisis de MARTÍNEZ PÉREZ, «El delito societario de administración fraudulenta», en: *EPCr.* núm. XVII (1994), págs. 261 ss; NIETO MARTÍN, *Delito*, págs. 13 ss.; SCHÜNEMANN, Mannesmann, Cap. I § II. En la doctrina alemana, vid. las exposiciones más recientes de SCHÜNEMANN, en: JÄHNKE/LAUFHÜTTE/ODERSKY (eds.), *Leipziger Kommentar zum StGB*, Walter de Gruyter, 11ª ed., 1998, § 266; DIERLAMM, en: JOECKS / GREIFSWALD / MIEBÄCH (eds.), *Münchener Kommentar zum Strafgesetzbuch*, CH Beck, 1ª ed., 2006, § 266, n.m. 31; KINDHÄUSER, en: KINDHÄUSER / PUPPE / NEUMANN (eds.), *Nomos Kommentar zum Strafgesetzbuch*, Nomos, 2ª ed., 2005, § 266.

40 Vid. de manera contundente LESCH, «§ 266 StGB – Tatbestand ist schlechthin unbestimmt», *DRiZ* 2004, págs. 135 ss. Vid. las referencias contenidas SCHÜNEMANN, *LK*, n.m. 29. En general los calificativos que la doctrina para este tipo, resultan sumamente esclarecedores de la amplitud interpretativa que genera: comenzando por las conocidas palabras de HELMUT MAYER en el sentido, de que «en tanto que no concurre uno de los antiguos casos clásicos de administración desleal, ningún Tribunal ni ninguna Acusación sabe si concurre o no el § 266» [MAYER, en: *Materialien zur Strafrechtsreform*, Bd. 1, 1954, p. 337]; «se confunde el Derecho con la moral» [MATT, «Missverständnisse zur Untreue – Eine Betrachtung auch zum Verhältnis von (Straf-)

parece que resulte excesivamente adecuado crear jurisprudencialmente un tipo delictivo que resulta duramente criticado en su país de origen.

Sea como fuere, y a la vista de la situación actual del ordenamiento español, de la anterior jurisprudencia y de la doctrina alemana respecto del tipo delictivo en cuestión, se pueden extraer los siguientes tres pilares conformadores del delito de administración desleal: en primer lugar, una *infracción del deber de fidelidad* del administrador para con la sociedad; en segundo lugar, la existencia de un *perjuicio patrimonial* para la entidad como consecuencia de la infracción antes referida; en tercer lugar, la concurrencia de un *dolo genérico* de tener conocimiento de no favorecer los intereses de la sociedad. Por tanto, se observa claramente que la infracción del deber de lealtad/fidelidad es una pieza fundamental para determinar la existencia de un delito de administración desleal –ya en la modalidad del 252 CP ya en la del 295 CP–, motivo por el cual, a continuación, se hará referencia a determinados criterios que pueden servir de guía a la hora de establecer la concurrencia o no de dicha infracción.

Si lo referido al artículo 432 de la LFBOG resultaba exacto, idénticas reflexiones se pueden realizar respecto del artículo 468 del Código penal venezolano. Dicho precepto tiene una clara impronta de delito contra la propiedad. La incardinación de las conductas de administración desleal en este precepto resultan aún más complicadas, toda vez que expresamente se está excluyendo el vínculo del directorio con la sociedad de los títulos válidos para la apropiación indebida: el Directorio no recibe nada de la sociedad con la obligación de entrega o devolución. Lo recibe con la obligación de administrarlo lealmente. Los miembros del Directorio no reciben X cantidad de bolívares con la obligación de devolver X cantidad de bolívares. Reciben unas facultades de disposición que deben utilizar de la forma más leal para la empresa; pero nada más.

Recht und Moral», *NJW* 2005, pág. 389; también SALIGER, «Wider die Ausweitung des Untreuetatbestandes», *ZStW* 112 (2000), pág. 600], «debe calificarse, sin exageración, como la parte más oscura y enmarañada de la Parte Especial del Código penal alemán [SCHÜNEMANN, *LK*, n.m. 1] o, en fin, resumiendo, «siempre cabe el § 266 StGB» [RANSIEK, «Risiko, Pflichtwidrigkeit und Vermögensnachteil bei der Untreue», *ZStW* 116 (2004), pág. 634]. Vid. asimismo RÖNNAU, «Untreue als Wirtschaftsdelikt», en: *ZStW* 119 (2007), pp. 887 ss.

IV. TRAZANDO LOS LÍMITES PENALES DE LA DISCRECIONALIDAD EMPRESARIAL EN CASOS CONTROVERTIDOS

IV.1. Introducción

Con estos antecedentes parece haberse acreditado que, efectivamente, a la hora de determinar la remuneración de los administradores de una sociedad – sobre todo si es cotizada – se plantea un importante conflicto de interés que puede tener relevancia jurídico-penal. Ello, empero, no implica que todo conflicto pueda, o deba, ser objeto de tratamiento penal. El cuestionamiento reiterado de las decisiones empresariales puede llevar al anquilosamiento de la actividad de la empresa, de tal manera que los beneficios que pretendan derivarse de un escrutinio estricto de las decisiones empresariales en esta materia, puede ser más perjudicial que las diferencias remuneratorias que puedan poner en cuestión.

Es por ello que no resulta extraño que en un país con un dinamismo empresarial tan conocido como el estadounidense, se haya desarrollado una regla para permitir a la dirección de la empresa el necesario ámbito de discrecionalidad para decidir sobre cuestiones de este calibre. En pocas palabras, no puede someterse a una revisión o consulta continúa este tipo de decisiones ya que, entre otras cuestiones, el tiempo y recursos necesarios para que un tercero pueda estar en posición de entender por qué se ha escogido una determinada remuneración, no se dan en la práctica.

No obstante, bajo la excusa de la considerable imposibilidad de terceros de conocer en profundidad el porqué de determinadas decisiones empresariales, no puede servir para encubrir remuneraciones que no proporcionen a la empresa una contraprestación equivalente a las cantidades abonadas. De ahí que, tanto justificar las cuantías de determinadas remuneraciones como para alinear los intereses de los ejecutivos con los de la empresa, se haya propuesto el conocido criterio del *Pay for Performance*, de tal manera que la remuneración percibida se encuentra en directa (¿?) relación con la prestación efectuada por el directivo en cuestión. Como se indicará a continuación, no se trata de un proceder exento de críticas, pero ciertamente proporciona una referencia sustancial para poder evaluar la bondad de dichas remuneraciones.

En lo que sigue, por tanto, se expondrán sucintamente dichos criterios y, a continuación se llevará a cabo un breve examen del papel

que han jugado estas consideraciones en dos de los casos más conocidos del panorama jurídico-penal europeo de los últimos tiempos: el caso *Mannesmann* en Alemania y el caso BSCH en España. Y ello, fundamentalmente, porque en ambos casos dichos criterios han servido como piedra de toque para determinar si concurría una infracción del deber de lealtad del administrador para con la sociedad, elemento decisivo tanto para la administración desleal del artículo 295 CP, como para la creación jurisprudencial del artículo 252 CP. Idénticas reflexiones resultan válidas para los artículos respectivos de la legislación venezolana.

IV.2. CRITERIO PROCESAL (*BUSINESS JUDGMENT RULE*) Y CRITERIO MATERIAL (*PAY FOR PERFORMANCE*)

Como se puede adivinar de la exposición anterior, la principal pregunta que se plantea es hasta qué punto debe respetarse la *discrecionalidad empresarial* a la hora de remunerar a los directivos de una empresa. En líneas generales, parecen poder establecer dos criterios fundamentales para trazar los límites de estas características: en *primer lugar*, el respeto de un determinado proceso, que cumpla con una serie de garantías, a la hora de tomar una decisión; en *segundo lugar*, que el contenido de dicha decisión no sea arbitrario, sino que, en cualquier caso, sea en el interés social. No se puede entrar aquí en la importante polémica respecto de una cuestión previa, sin duda de gran importancia, relativa a cuál es el órgano competente para fijar la remuneración de los administradores⁴¹ –incluidos los propios miembros del consejo de administración– y de cómo interpretar la reserva estatutaria de las retribuciones⁴². Sin embargo, en esta breve comunicación, de conformidad con su inherente limitación de espacio, sólo se va a hacer referencia a los dos criterios que acaban de indicarse.

41 *Vid.*, entre otros PAZ ARES, «El Enigma de la Retribución de los Consejeros Ejecutivos», en: *InDret* 1/2008, pp. 34 ss.; JUSTE MENCÍA, *Retribución*, pp. 513 ss.; DOMÍNGEZ GARCÍA, *Retribución*, pp. 1075 ss.; VELASCO SAN PEDRO, *RdS* 27 (2006), p. 143 ss.

42 *Vid.* a este respecto, Paz Ares, *InDret* 1/2008, pp. 7 ss.; FARRANDO, «La determinación estatutaria y la función de la junta general en la remuneración de los administradores de sociedades anónimas», en: en: BAJO FERNÁNDEZ (Dir.) / BACIGALUPO SAGESSE / GÓMEZ-JARA DIEZ (Coords.), *Gobierno Corporativo y Derecho penal*, 2008, ambos con múltiples referencias.

Por tanto, el primer límite viene conformado por la *Business Judgment Rule*⁴³. Es decir, se trata de conceder un margen de discrecionalidad a los miembros del Consejo de Administración para que puedan adoptar decisiones que afecten al normal funcionamiento de la empresa⁴⁴. Dicha regla se utiliza fundamentalmente en casos relativos a fusiones y adquisiciones (M&A), pago de dividendos, donaciones a caridad o, entrando de lleno en la cuestión que aquí interesa, la remuneración de ejecutivos. Así, se considera que deben respetarse las (1) decisiones empresariales (2) de buena fe, (3) adoptadas después de que el consejero se hubiera informado razonablemente y (4) en las que el consejero no tenía un interés financiero⁴⁵.

Por otro lado, el segundo límite lo proporciona el conocido aforismo *Pay For Performance*.⁴⁶ Este criterio admite, por un lado, una lectura relacionada con la vinculación de la remuneración del ejecutivo a la

43 Vid. entre otros, el resumen esquemático de FERRARA, «Director's Fiduciary Duties and the Business Judgment Rule», en: *PLI/Corporate Law and Practice Course Handbook Series*, 2007, pp. 407 ss.; un análisis extenso del estado de la cuestión y de las implicaciones de la importante sentencia en el Caso *Disney* puede consultarse en GOLD, «A Decision Theory Approach to the Business Judgment Rule: Reflections on Disney, Good Faith, and Judicial Uncertainty», en: *Maryland L.Rev.* 66 (2007), pp. 398 ss.; KERR, «Sustainability Meets Profitability: The Convenient Truth of How Business Judgment Protects a Board's Decision to Engage in Social Entrepreneurship», en: *Card. L.Rev.* 29 (2007), pp. 623 ss. (considerado que el fundamento de esta regla es permitir a las empresas llevar a cabo una función social); TELMAN, «The Business Judgment Rule, Disclosure and Executive Compensation», en: *Tulsa Law Review* 81 (2007), pp. 839 ss., (abogando finalmente por considerar que, hoy en día, a raíz de las modificaciones que han tenido lugar en las legislaciones de los diversos estados de EEUU, esta máxima ya no persigue proteger a los consejeros, sino a las propias empresas, en el sentido de evitar el considerable perjuicio que éstas sufrirían en caso de que tuvieran que dar a conocer sus planes de negocio futuros para justificar ciertas decisiones que haya adoptado el Consejo).

44 De conformidad con lo aquí expuesto, no se sigue la consideración efectuada por Vid., de forma temprana, NIETO MARTÍN / FOFFANI, «Corporate Governance y administración desleal», en: *RP* 17 (2006), pp. 110 ss, 128 ss. de considerar que la *Business Judgment Rule* es fundamentalmente un criterio cuantitativo.

45 Vid. por todos BAINBRIDGE, «The Business Judgment Rule as Abstention Doctrine», en: *Vand. L. Rev.* 57 (2004), pp. 83 ss. con múltiples referencias.

46 El topos es inabarcable; vid. en general BEBCHUK / FRIED, *Performance*, pp. 23 ss.; un resumen de los planteamientos ahí seguidos, así como de las cuestiones candentes puede verse en BEBCHUK / FRIED, «Payment without Performance», en: *J. Corp. L.* 30 (2005), pp. 647 ss.

propia sociedad, de tal manera que participa en sus beneficios – a través fundamentalmente, en las sociedades cotizadas, del instrumento de las *stock options* –. Sin embargo, también se puede referir a la específica prestación que el ejecutivo ha efectuado para con la sociedad, mediante una comparación con ejercicios anteriores, ...etc. Es este segundo criterio el que parece estarse imponiendo en los últimos tiempos, ya que, de esta manera, se evita que la remuneración sea aleatoria y, en última instancia, que se incentive la manipulación de los libros contables de la sociedad –sc. *cooking the books*– para obtener pingües beneficios a corto plazo.

IV.3. El conocido problema de las compensaciones sigilosas (Stealth Compensations): pensiones remuneratorias, remuneraciones por reconocimiento ex-post (a propósito del caso mannesmann y del caso BSCH)

Sentados los precedentes anteriores, una de las cuestiones más problemáticas se presenta al examinar un determinado tipo de remuneraciones: aquellas que en la terminología estadounidense se denominan remuneraciones «sigilosas», «encubiertas» o «camufladas»⁴⁷. Se trata de aquellas remuneraciones de jubilación (*retirement payments*) que, según sus analistas más críticos, permiten «oscurecer grandes sumas de compensaciones no relacionadas con las prestaciones ejecutivas efectuadas»⁴⁸. El principal motivo para «camuflar» dichas percepciones, continúan argumentando éstos, es evitar la indignación que el cobro de estas cantidades –ya sea en metálico, ya en especie– puede provocar entre los accionistas y grupos de interés vinculados a la empresa –por no hablar del público en general–⁴⁹.

47 Vid. BEBCHUK / FRIED, «Stealth Compensation via retirement benefits», en: *Berkeley Business Law Journal* 1 (2004), pp. 293 ss.; BEBCHUK / FRIED, «Executive Compensation at Fannie Mae: A Case Study of Perverse Incentives, Nonperformance Pay and Camouflage», en: *J.Corp.L.* 30 (2005), pp. 807 ss. Parecen orientarse en la misma dirección las consideraciones de Gómez-Benítez, Remuneración, *passim* al hablar de remuneraciones «simuladas».

48 BEBCHUK / FRIED, *Berkeley Business Law Journal* 1 (2004), p. 296. Otro elemento característico que apuntan estos autores es que este tipo de acuerdo difiere sustancialmente de los acuerdos que las empresas alcanzan con el resto de sus empleados.

49 BEBCHUK / FRIED, *Berkeley Business Law Journal* 1 (2004), pp. 298 ss.

Los principales instrumentos para implementar este tipo de remuneraciones son las pensiones de jubilación, las compensaciones diferidas, el disfrute de determinados bienes sociales y los contratos de consultoría⁵⁰. Pues bien, en esta breve comunicación sólo se va a hacer referencia a los dos primeros, ya que, con diferentes matices que, ciertamente, no puede obviarse, han sido objeto de dos pronunciamientos judiciales recientes de extraordinaria importancia en la Europa continental que, quizás, admiten el calificativo de contradictorios. Se trata del caso BSCH en España y del caso *Mannesmann* en Alemania.

Muy brevemente, se puede indicar que en el caso BSCH⁵¹ se absolvió en primera y segunda instancia a los entonces Presidente, Vicepresidente y Consejero Delegado de dicha entidad Bancaria del delito de administración desleal del que venían siendo acusados por la concesión y percepción, entre otros conceptos⁵², de 108.182.178,78 Euros por el Consejero Delegado y de 43.750.000 Euros (*bonus* de reconocimiento) más 7.000.000 Euros anuales (pensión de jubilación) por el Vicepresidente. Los principales motivos aducidos por la Justicia española para negar la ilicitud penal de dichos comportamientos son, fundamentalmente, primero, que en materia de retribución de administradores no existe ninguna clase de límite legal o convencionalmente acuñado; segundo, que no se vulnera normativa mercantil o social sobre remuneraciones habiendo sido ratificadas por el Consejo de Administración, aprobadas por la Junta General y con conocimiento del Banco de España⁵³.

50 BEBCHUK / FRIED, *Berkeley Business Law Journal* 1 (2004), pp. 302 ss.

51 Sobre el caso BSCH no existen hasta el momento excesivos comentarios; vid. GÓMEZ BENÍTEZ, Reumeración, *passim*; FARRANDO, *RdS* 27 (2006), pp. 357 ss. Comentarios sobre la situación anterior a la resolución del Tribunal Supremo español pueden consultarse en NIETO MARTÍN / FOFFANI, *RP* 17 (2006), pp. 124 ss.

52 En el caso del Ex – Vicepresidente se preveía también diversas retribuciones en especie (p.ej. secretarías, despacho, servicios de vehículos y conductos, ..etc.).

53 *Vid.* FARRANDO, *RdS* 27 (2006), pp. 386 ss y *passim* aduciendo otros argumentos que también fueron encaminados en dicha dirección.

En el caso *Mannesmann*,⁵⁴ por el contrario, el Tribunal Supremo alemán revocó el sobreseimiento de las instancias anteriores respecto del delito de administración desleal por el que venían siendo acusados el entonces Presidente del Consejo de Administración y otros Consejeros, así como al antiguo Presidente, por la concesión y percepción de aproximadamente 31.000.000 Euros por el Presidente, 1.890.000 Euros, 1.380.000 Euros, 1.020.000 Euros, 770.000 Euros para los consejeros y 4.8 Millones de Euros al antiguo Presidente en bonus de reconocimiento y pensiones de jubilación. El principal motivo para revocar el sobreseimiento fue que dichas bonificaciones de reconocimiento no se produjeron en interés social (*Unternehmensinteresse*) entendido como el interés de los accionistas, de los grupos de interés y del público en general – no reportaban beneficios para la empresa –, siendo irrelevante el consentimiento accionarial a estos efectos.

A la vista de la diferente solución que han planteado estos dos conocidos casos se plantean, al menos, los siguientes interrogantes. Así, en *primer lugar*, y pecando de simplismo, llama la atención que la Sala Segunda del Tribunal Supremo considerara que remuneraciones superiores a 100 millones de Euros fueran habituales en el mercado internacional, mientras que remuneraciones sustancialmente inferiores fueran consideradas por el máximo órgano judicial alemán como exorbitantes y

54 Sobre la resolución del Tribunal Supremo alemán en el caso *Mannesmann* vid., entre otros, DEITERS, «Organuntreue durch Spenden und prospektiv kompensationslose Anerkennung», en: *ZIS* 4/2006, pp. 152 ss.; RANSIEK, «Anerkennungsprämien und Untreue – Das “Mannesmann” Urteil des BGH», en: *NJW* 2006, pp. 814 ss.; PELTZER, «Das Mannesmann-Revisionsurteil aus der Sicht des Aktien- und allgemeinen Zivilrecht», en: *ZIP* 2006, pp. 205 ss.; SPINDLER, «Vorstandsvergütungen und Abfindungen auf dem aktien- und strafrechtlichen Prüfstand – Das Mannesmann-Urteil des BGH», en: *ZIP* 2006, pp. 349 ss.; SCHÜNEMANN, «Der Bundesgerichtshof im Gestrüpp des Untreuetatbestandes», en: *NSiZ* 2006, pp. 196 ss. [= «El Tribunal Supremo alemán en la maraña del tipo de la administración desleal», en: GÓMEZ-JARA DÍEZ (ed.), *La administración desleal de los órganos societarios*, 2008, Cap. IV]; Hamm, «Kann der Versto gegen Treu und Glauben strafbar sein?», en: *NJW* 2005, pp. 1993 ss.; Binz, «Ackermann & Co: Gutsherren oder Gutsverwalter? – Eine Nachlese zum Mannesmann Urteil des BGH vom 21.12.2005», en: *Betriebsberater* 2006, pp. 1 s.; VOGEL / HOCKE, «Anmerkung zum Urteil des BGH vom 21.12.2005», en: *JZ* 2006, pp. 568 ss.; RÖNNAU, «Anmerkung», en: *NSiZ* 2006, pp. 218 ss.; Kudlich, *JA* 2006, pp. 171 ss.; MAIER, «A Close Look at the Mannesmann Trial», en: *German Law Journal* 7 (2006), pp. 603 ss.

necesitadas de una especial justificación⁵⁵ –y ello sin incluir el hecho de que las remuneraciones de los altos directivos de empresas multinacionales alemanas son sustancialmente superiores a las percibidas por altos directivos de empresas multinacionales españolas⁵⁶–.

En *segundo lugar*, se plantea una diferencia sustancial entre la relevancia que otorga, *ab initio*, el Tribunal Supremo español a la aprobación por la Junta General –aunque fuera ex–post– y la irrelevancia del consentimiento del socio absolutamente mayoritario en el caso *Mannesmann* para el Tribunal Supremo alemán –y ello a pesar de que el porcentaje de este último en la sociedad era mucho mayor el porcentaje total de socios que, en el caso español, ratificaron el abono de las cantidades referidas anteriormente. No obstante lo dicho, debe advertirse que los procesos de decisión accionarial en ambos casos fueron sustancialmente diversos, por lo que dicha diferencia puede, quizás, fundamentarse en dicho aspecto.

En *tercer lugar*, y continuando con este razonamiento, resulta notable el hincapié que efectúa el Tribunal Supremo español en la observancia de las reglas procedimentales por contraposición a la extraordinaria acentuación que efectúa el Tribunal Supremo alemán del elemento material de favorecimiento de los intereses sociales que deben tener las remuneraciones, sean de la clase y cuantía que sean, a los administradores –en

55 En realidad, se trata de un problema, probablemente, más general: la necesidad de observar una cierta proporcionalidad en la remuneración de los ejecutivos. Dicha proporcionalidad se encuentra expresamente prevista en la legislación alemana – § 87.1 *AktG* – y fue extensamente utilizada por el Tribunal Supremo alemán en el caso *Mannesmann* pero no parece haber tenido un reflejo jurídico-positivo en España más allá de la expresión contenida, *ad exemplum*, en el Informe Olivencia núm. II.7.2 en el sentido de que «la moderación es la regla que ha de presidir las decisiones que se adopten en este campo». En Estados Unidos el canon de proporcionalidad puede observarse en el hecho de que la negociación entre quienes perciben la remuneración y quienes la deciden debe hacerse «at arm's length». De ahí que, como se ha tenido ocasión de apuntar con anterioridad, se cuestione que este tipo de negociaciones entre Consejo y Ejecutivo puedan, en puridad, llevarse a cabo sobre la base de dicho principio propio de las operaciones vinculadas. Ciertos criterios de la práctica estadounidense – fundamentalmente el del *Deficit Reduction Act* – son utilizados por SCHÜNEMANN, *Mannesmann*, § III para considerar que existen una vulneración de la proporcionalidad y, por tanto, un error en la discrecionalidad del CdA.

56 *Vid.* MORGENSON, «Explaining (Or Not) Why the Boss Is Paid So Much», en: *New York Times*, 25 de enero de 2004, § 3, 1

concreto el efecto incentivador (*Anreizwirkung*) que debe tener sobre el receptor de la remuneración. Sobre ello, como se verá a continuación, la legislación y la jurisprudencia estadounidense han avanzado mucho últimamente.

IV.4. El problema candente en la realidad empresarial estadounidense: la «predatación» (Backdating) de las opciones sobre acciones (a propósito del caso Brocade Communications)

En tiempos relativamente recientes el panorama empresarial estadounidense se ha visto asolado por una ola de escándalos referidos a la remuneración de ejecutivos que ha captado de manera extraordinaria la atención de expertos y público en general – por no hablar de la S.E.C. y los fiscales federales de aquel país –⁵⁷. Como consecuencia de ello, por el momento, el organismo regulador estadounidense ha investigado a más de 130 empresas en EEUU y se ha condenado, entre otros, al C.E.O. de la conocida empresa *Brocade Communications*. La imputación penal, entre otros⁵⁸, de su homólogo en la conocida empresa *Broadcom* en el

57 Vid. entre las numerosas publicaciones aparecidas recientemente vid. FRIED, «Option Backdating and Its Implications», en: *Wash. & Lee L.Rev.* 2008; Kwall / DUHL, *Backdating*, 2008 pp. 1 ss., tratando de diferenciar entre la opción legítima y la fraudulenta a la hora de predatar; sobre el efecto demoledor que han tenido ciertos casos sobre la cotización de las empresas implicadas (declines de entre un 20% y un 50%) vid. BERNILLE / JARREL / MULCAHEY, «The Effect of the Options Backdating Scandal on the Stock-Price Performance of 110 Accused Companies», en: *Simon School Working Paper No. FR 06-10*, 2006, pp. 1 ss.; sobre las causas de su propagación por un número tan significativo de empresas vid. BIZJAK / LEMMON / WHITBY, «Options Backdating and Board Interlocks», en: *AFA 2008 New Orleans Meetings Paper*, pp. 1 ss.; CICERO, *Strategic Timing and Backdating of Executive Stock Option Exercises: Before and After the Sarbanes-Oxley Act*, 2007, analizando los efectos de la conocida legislación Sarbanes Oxley sobre este tipo de compensación; un análisis económico sumamente interesante lo ofrecen NARAYANAN / SCHIPANI / SEYHUN, «The Economic Impact of Backdating of Executive Stock Options», en: *Michigan L.Rev.* 105 (2007), pp. 1597 ss., comparando las pérdidas que supuso esta práctica para los accionistas y las ganancias que devengó para los ejecutivos; en un sentido similar BERNILLE / JARREL, *The impact of the options backdating scandal on shareholders*, 2007, pp. 1 ss. Vid. asimismo el trabajo de WALKER, «Unpacking Backdating: Economic Analysis and Observations on the Stock Option Scandal», en: *B.U. L.Rev.* 87 (2007), pp. 561 ss.

58 La imputación de tres altos ejecutivos – C.E.O., C.F.O. y G.C. – de la empresa *Comverse Technology Inc.* ha provocado igualmente una importante agitación en el ámbito de los ejecutivos de aquel país.

año 2008 hace planear de manera ostensible la amenaza penal sobre un buen número de procedimientos abiertos⁵⁹.

La mecánica consiste, en la mayor parte de los casos⁶⁰, en “predatar” la fecha en la cual se concede (*grant date*) al ejecutivo la opción sobre las acciones, de tal manera que se busca una fecha de cotización baja de la acción para que la diferencia entre el precio de concesión (*strike price*) y de venta sea mayor –y, por tanto, el ejecutivo perciba una remuneración sustancialmente más elevada–. El principal problema es que ello conlleva una sustitución “subrepticia” de dos conceptos fundamentales –sobre todo, aunque no exclusivamente, a efectos fiscales de posibilidad de deducirse dichos gastos⁶¹– como son compensaciones “at-the-money” (compensación por prestación) y compensaciones “in-the-money” (liberalidades).

En términos generales, como no puede ser de otra manera, se reconoce que el CdA tiene libertad para remunerar a los ejecutivos de la empresa. Sin embargo, la vulneración del *Stock Option Plan* –que es lo que ocurre al predatar las opciones– por parte del CdA comporta una vulneración de deber de lealtad puesto que

se trata de uno de esos casos poco frecuentes en los que la operación resulta tan egregia que la aprobación por parte del CdA no puede cumplir con los requisitos de la *Business Judgment Rule* y, en

59 En este sentido, debe tenerse en cuenta que en el ordenamiento estadounidense se están iniciando de manera paralela investigaciones de carácter civil y penal sobre los mismos hechos. Sobre la constitucionalidad de la simultaneidad de las investigaciones vid. la reciente sentencia de 4 de abril de 2008 en el caso *Stringer* [*United States v. Stringer* 2008 WL 901563 (9th Cir. 2008)] que ha recabado mucha atención ya que revoca un sobreseimiento previo del Juez de Distrito que había sido dictado por la vulneración del derecho de defensa de los imputados al haberse llevado a cabo simultáneamente ambas investigaciones. Sobre esta cuestión, en general, vid. DUNST, “The Future of Parallel Criminal-Civil Investigations: Business As Usual or Increased Judicial Oversight?”, en: *BNA White Collar Crim. Rep.* de 17 de Marzo de 2006, y el Informe Especial de la *Washington Legal Foundation* sobre *Federal Erosion of Business Civil Liberties*.

60 Sobre los diversos tipos de *Backdating* vid. FRIED, *Wash. & Lee L.Rev.* 2008.

61 En este sentido debe tenerse en cuenta que las compensaciones “in-the-money” no se consideran como «compensaciones relacionadas con la prestación» (*performance-based compensations*) de los ejecutivos y, por tanto, no son deducibles como gastos de la empresa [vid. extensamente FLEISCHER, «Options Backdating, Tax Shelters and Corporate Culture», en: *Va.Tax Rev.* 26 (2007), pp. 1039 ss.

consecuencia, se incrementa sustancialmente la posibilidad de que los consejeros incurran en responsabilidad⁶².

Un problema –no menos importante– que lleva aparejado esta práctica es que, en la mayoría de las ocasiones, se produce una variación sustancial de los estados financieros de la sociedad y, en consecuencia, las demandas de los inversores –tanto en forma de *class actions* como de *derivative actions*– no se hace esperar, por lo que, en puridad, el perjuicio para la sociedad es doble. No sólo se abona una mayor cantidad a los ejecutivos, sino que, además, la empresa –y el CdA– se ve expuesto a las acciones de los inversores que pretenden resarcirse del «extra» pagado a tal respecto y/o de la disminución en la cotización de las acciones como consecuencia del *Financial Restatement* al que se ve obligado la compañía.

Por ello, no es de extrañar que una cuestión fundamental en este ámbito sea la aprobación por parte de los accionistas de la «predatación». Y es que, no en vano, la Agencia Tributaria estadounidense (*I.R.S.*) exige, como condición para el tratamiento fiscal más benigno que reciben aquellos *Stock Option Plans* basados en incentivos – y ello recuerda a la argumentación del TS alemán sobre el efecto incentivador que deben tener las remuneraciones a los administradores – que éstos sean aprobados por los accionistas. Ello coincide con uno de los cambios más notables de los últimos tiempos llevados a cabo por la S.E.C. como es requerir, para todas las compañías cotizadas, la aprobación de los *Equity Compensation Plans* –incluidos, claro está, los *Stock Options Plans*– por parte de los accionistas en un intento, como explicita la propia Comisión, de incrementar la transparencia.

En el caso *Brocade Communications* se condenó a su C.E.O., GREGORY REYES, a casi dos años de prisión (21 meses) por haber predatado las opciones sobre las acciones en los años 1999 a 2004. La diferencia

62 *Ryan v. Gifford*, C.A. No. 2213, 2007 WL 416162 (Del. Ch. Feb. 6, 2007). Otra decisión igualmente fundamental de la Corte de Delaware – auténtico referente en la práctica empresarial estadounidense – en una cuestión sumamente relacionada – el *Spring Loading* – es *In Re Tyson Foods, Inc. Consolidated Shareholder Litigation*, también de 6 de febrero de 2007, y en ambos considera si se demuestra que dichas prácticas fueron intencionales, se vulneraría el elemento de la «buena fe» incluido en el deber de lealtad de los administradores.

existente entre la cuantía que se publicó en los estados financieros de la compañía referente a la fecha de concesión real de las *Stock Options* y la que finalmente se concedió era, sólo para el año 2004, de más de 430 millones de dólares⁶³. Una de las cuestiones que más pesó en el análisis del caso fue, precisamente, que él era el único miembro de la comisión de retribuciones –lo cual resulta permisible de conformidad con la legislación del Estado de Delaware– y la información que proporcionó a los accionistas había sido debidamente “disimulada”.

V. CONCLUSIONES

La remuneración de los administradores comportante, tanto en la esfera nacional como internacional, importantes dificultades para determinar dónde finaliza el ámbito de discrecionalidad propio de la empresa y donde comienza el *ius puniendi* estatal –sin olvidar, por supuesto, el escalón anterior proporcionado por el Derecho mercantil–. La *Business Judgment Rule* y el *Pay For Performance* parecen proporcionar, al menos, ciertos criterios razonables para determinar en qué momento se traspasa la delgada línea que, en ciertas ocasiones, separa estos mundos y se infringe el deber de lealtad al que están obligados los administradores. Por ello, como se ha podido observar, las resoluciones de los Tribunales Superiores alemán y español incorporan, de manera más o menos explícita, dichos criterios en sus razonamientos.

No obstante, la acentuación en cada uno de los casos de los diferentes aspectos que comportan dichos criterios resulta un tanto divergente. A la vista de la importancia que tienen dichos criterios a la hora de determinar si se ha infringido el deber de fidelidad / lealtad propio de los administradores –tanto en los arts. 252/295 CP español, como en el § 266 *StGB*–, da la impresión de que la resolución del Tribunal Supremo español es más tributaria de la concepción que existía a finales del Siglo XX y principios del Siglo XXI respecto de este tipo de remuneraciones extraordinarias. El movimiento actual de Gobierno Corporativo, con las

63 Complaint, *SEC v. Reyes, Canova, and Jensen*, No. C 06-4435(N.D. Cal. Jul. 20, 2006). Sobre este y otros casos conocidos vid. de manera extensa McWILLIAMS, *Shock Options: The Stock Options Backdating Scandals of 2006 and the SEC's Response*, 2007, pp. 16 ss.

mayores exigencias que comporta en numerosos ámbitos, parece que hubiera llevado obligado al Tribunal Supremo español a otro tipo de razonamientos caso de haberse producido ese tipo de comportamientos hoy en día.

Ello parece verse reforzado por las actuales tendencias en el panorama judicial estadounidense hasta el punto de que uno de los Estados más proclives a la regla del “buen juicio empresarial” considera que los deberes reforzados de transparencia que imperan hoy en día obligan al CdA a requerir previamente la aprobación de los accionistas para cualquier tipo de remuneración basado en la prestación que los ejecutivos deben realizar a favor de la empresa. Por ello no sería de extrañar que la apuntada jurisprudencia del Tribunal Supremo español tenga una vigencia sumamente limitada en el marco de la actual discusión sobre Gobierno Corporativo y Derecho penal que está teniendo lugar a nivel internacional.

Los preceptos analizados de la legislación venezolana no contienen, en sentido estricto, un delito de administración desleal. Están configurados sobre la base de los delitos contra la propiedad sin resultar posible una subsunción en los mismos de conductas características de administración desleal como es la remuneración excesiva de los miembros del Directorio. En cualquier caso, si a pesar del principio de legalidad, los Tribunales venezolanos insisten en la aplicación de estos preceptos –sobre la base de consideraciones similares a las realizadas por los órganos judiciales españoles– deberán tener siempre en cuenta los límites existentes al delito de administración desleal en estos casos. Cualquier otra solución convertiría la discrecionalidad judicial en pura arbitrariedad.