

ANÁLISIS



Bancario y Financiero

La regla de la discrecionalidad empresarial o *business judgment rule* en la compra de productos financieros finalmente fallidos por el órgano rector de la cooperativa

(STS 1315/2026, de 24 de julio)

Realmente, ésta es la primera sentencia en aplicar la *business rule* con funciones resolutorias.

ÁNGEL CARRASCO PERERA

Catedrático de Derecho Civil de la Universidad de Castilla-La Mancha
Consejero académico de Gómez-Acebo & Pombo

1. La Sentencia del Tribunal Supremo 1315/2026, de 24 de julio

La conducta antijurídica que se imputa en la demanda a los miembros del Consejo Rector de la cooperativa, que determina la responsabilidad que se reclama, es la adquisición de cuarenta y dos bonos del Banco Popular en octubre del 2015, «que supuestamente tenían un gran rendimiento, —no cabe duda—, pero también un riesgo muy elevado, y unas condiciones, sin posibilidad de amortización anticipada y cotización en el mercado secundario de la Bolsa de Irlanda. Aun así, y a sabiendas del alto riesgo que se corría con dicha inversión, se formalizó la arriesgada compra por el Consejo Rector de un producto financiero altamente especulativo, —por no decir tóxico— que suponía una salida en torno a una tercera parte de los fondos que había en aquellos momentos en la sección de crédito, que no olvidemos, constituían el dinero de todos los socios integrantes de la sección». Y el daño reclamado en la demanda como consecuencia de esa actuación, de la que derivó la pérdida de la inversión tras la resolución del Banco Popular, consiste en la imposibilidad de recuperar los demandantes, socios de la cooperativa, la totalidad de los depósitos que habían constituido en la sección de crédito, al haber decidido el consejo limitar la disponibilidad de los fondos.

La conducta antijurídica que la sentencia recurrida imputa a los miembros del Consejo Rector es la adquisición del producto por los riesgos que conllevaba la inversión. No estamos ante una obligación de resultado, sino de medios. Es, por tanto, una obligación medial de actuar diligentemente; si, pese a actuar diligentemente,

el resultado es negativo para la cooperativa, no puede exigirse responsabilidad. A los miembros del consejo rector, la Ley de Sociedades Cooperativas Andaluzas (LSCA) les exige realizar sus funciones «con la diligencia que corresponde a un ordenado gestor de sociedades cooperativas» (art. 50.1). La configuración del deber de diligencia es muy similar a la del artículo 225.1 de la Ley de Sociedades de Capital (LSC) para los administradores de sociedades de capital, que deben «desempeñar el cargo y cumplir los deberes impuestos por las leyes y los estatutos con la diligencia de un ordenado empresario, teniendo en cuenta la naturaleza del cargo y las funciones atribuidas a cada uno de ellos; y subordinar, en todo caso, su interés particular al interés de la empresa». Al igual que los administradores de las sociedades de capital, a los miembros del consejo rector no se les exige que garanticen el éxito del negocio.

Los recurrentes plantean en el motivo la aplicación de la regla de la discrecionalidad empresarial, que en nuestro ordenamiento jurídico no tuvo un reflejo positivo hasta la nueva redacción del artículo 226 de la Ley de Sociedades de Capital, operada por la Ley 31/2014, de 3 de diciembre. El mencionado artículo 226, bajo la rúbrica «Protección de la discrecionalidad empresarial», dispone en su apartado 1 lo siguiente:

En el ámbito de las decisiones estratégicas y de negocio, sujetas a la discrecionalidad empresarial, el estándar de diligencia de un ordenado empresario se entenderá cumplido cuando el administrador haya actuado de buena fe, sin interés personal en el asunto objeto

de decisión, con información suficiente y con arreglo a un procedimiento de decisión adecuado.

Del tenor del artículo 226 de la Ley de Sociedades de Capital se infiere, como elemento o presupuesto para entender cumplido el estándar de diligencia de un ordenado empresario, en el ámbito de las decisiones estratégicas y de negocio, sujetas a la discrecionalidad empresarial, una actuación del administrador de buena fe, sin interés personal en el asunto, con información suficiente y con arreglo a un procedimiento de decisión adecuado. La *business judgment rule* (BJR) o la regla del (buen) juicio empresarial (o de la discrecionalidad empresarial, en España), con origen en la jurisprudencia norteamericana, tiene por objeto limitar la responsabilidad de los administradores por sus decisiones de empresa, de tal manera que los jueces no revisarán las decisiones de carácter empresarial tomadas por los administradores sociales si el administrador se ha informado convenientemente antes de tomar la decisión, si la actuación no es ilegal o contraria a los estatutos y si el administrador no tiene un interés propio en la materia contradictorio con el de la sociedad.

Aunque la Ley de Cooperativas Andaluzas del 2011 —anterior a la positivización en nuestro derecho de la regla de la protección de la discrecionalidad empresarial— no ha incorporado en el régimen de responsabilidad de los miembros del consejo rector esta regla, resulta también aplicable a las cooperativas, y, entre ellas, a las andaluzas. Conforme al inciso final del artículo 149.3 de la Constitución, «[e]l derecho estatal será, en todo caso, supletorio del derecho de las comunidades autó-

nomas». Como declaramos en la Sentencia 64/2009, de 17 de febrero, el derecho estatal sigue siendo aplicable en aquellos supuestos en que no existe legislación autonómica que resuelva la problemática concreta planteada. No se trata, por tanto, de una cuestión de jerarquía normativa, sino de supletoriedad del derecho estatal en aquellas cuestiones no reguladas por el derecho autonómico. A falta de una regulación específica en la legislación autonómica andaluza —que tiene un régimen de responsabilidad de los miembros del consejo rector muy similar al societario de responsabilidad de los administradores—, la aplicación supletoria de la legislación estatal (Sentencia de esta Sala 103/2015, de 10 de marzo) determina la aplicación al caso del artículo 226 de la Ley de Sociedades de Capital. Pese a que la Ley 27/1999, de 16 de julio, de Cooperativas, no contiene un precepto similar a dicho artículo 226 en el régimen jurídico de responsabilidad de los miembros del consejo rector, es aplicable por la remisión del artículo 43 de la Ley 27/1999, de 16 de julio, de Cooperativas, a la legislación de las sociedades anónimas, al disponer que «[l]a responsabilidad de los consejeros por daños causados, se regirá por lo dispuesto para los administradores de las sociedades anónimas».

Además, esta regla del buen juicio empresarial también tiene en España un origen jurisprudencial. La justificación de su aplicación a las sociedades de capital antes de la Ley 31/2014 no difiere cuando se trata de una sociedad cooperativa. Precisamente, como recordamos en la Sentencia 443/2023, de 31 de marzo, esta regla ya había sido tenida en cuenta por los tribunales españoles (verbigracia,

sentencias de esta Sala 377/2007, de 29 de marzo; 569/2010, de 6 de octubre; 991/2011, de 17 de enero del 2012, o 732/2014, de 26 de diciembre) «en el sentido de evitar que, al enjuiciar la impugnación de acuerdos sociales de la junta general o la existencia de responsabilidad por negligencia de los administradores de sociedades, sus decisiones de carácter empresarial terminen por ser sustituidas por las de los jueces». Y explicábamos que se trataba de limitar el alcance del control judicial en materia de responsabilidad por daños «al dejar fuera de éste las decisiones genuinamente empresariales». Y advertíamos que se «parte de la base de que la gestión empresarial comporta por sí misma un nivel de riesgo, que deriva de la incertidumbre, imposible de eliminar, acerca de las consecuencias de las decisiones adoptadas. Por lo que no debe hacerse responsables a los administradores sociales de las consecuencias lesivas producidas cuando se han mantenido dentro de dicho ámbito de la gestión de la sociedad, aunque las decisiones adoptadas se hayan revelado posteriormente como equivocadas, sin que se deba incurrir en un sesgo retrospectivo». Y en la Sentencia 1149/2025, de 16 de julio, añadimos a lo declarado en la anterior Sentencia 443/2023, de 31 de marzo, lo siguiente: «El tribunal no aplica una prescripción legal con carácter retroactivo, inexistente al tiempo en que se realizaron los hechos objeto de enjuiciamiento, sino que acude a “tópicos” imperantes en el enjuiciamiento de conflictos societarios (referido a la tópica jurídica, como repertorio o depósito de puntos de vista o aproximaciones) para orientar la resolución del caso».

La aplicación de la regla de la discrecionalidad empresarial excluye la falta de dili-

gencia de los administradores. En el presente caso, no hay una infracción propiamente legal. El artículo 15.4 del reglamento permite invertir los excedentes de tesorería con determinadas cautelas. Y, bajo la inspiración de las exigencias que derivan de la toma de decisiones, en un caso como éste, para valorar la negligencia grave en la actuación llevada a cabo por los miembros del Consejo Rector (la inversión en bonos), hay que analizar la forma en que se hizo y las precauciones que se adoptaron para cumplir con el estándar de diligencia exigible sin incurrir en una negligencia grave. En concreto, fueron las siguientes:

- 1) La inversión se hizo a través del Banco Santander y con el asesoramiento de Santander Banca Privada.
- 2) La inversión estaba garantizada por una entidad financiera (el Banco Popular) que, como tal, estaba supervisada por el Banco de España, sin que se haya acreditado que en octubre del 2015 fuera previsible lo acontecido en junio del 2017.
- 3) Este tipo de bonos eran comunes en la época de la contratación (2015) en la búsqueda de capital por las entidades financieras. La remuneración que ofrecían suponía una forma conservadora de invertir.
- 4) El riesgo de insolvencia de la entidad que garantizaba la inversión (el Banco Popular), aunque existía, era inherente a la inversión. Al estar garantizada la inversión por una entidad financiera supervisada por el Banco de España, se tiene una mayor confianza en su solvencia.

- 5) Hubo dos adquisiciones en un corto periodo de tiempo de bonos de distintas entidades. Una operación salió bien y la otra no.
- 6) El auditor de la cooperativa ha entendido que la inversión cumplía el artículo 15.4 del reglamento.

Por todo ello, no advertimos una negligencia grave en la conducta de los miembros del Consejo Rector de la que derive la responsabilidad que se les reclama por

Capital. Los miembros del Consejo Rector no actuaron de mala fe, perseguían una mayor rentabilidad de los excedentes y no un interés propio, estuvieron asesorados por una entidad de inversión reconocida y contaban con la garantía de una entidad financiera cuya solvencia en aquel momento no se cuestionaba.

2. Nota

Yo creo que no había necesidad de echar mano de los argumentos relativos a la supletoriedad del derecho estatal porque, sin necesidad de acudir al artículo 226 de la Ley de Sociedades de Capital, podría resolverse el caso en el sentido hecho. Bastaba haber aplicado conjuntamente las reglas ordinarias de diligencia empresarial y de lealtad de los cargos fiduciarios —que se predicán igualmente de las cooperativas— para llegar a la conclusión, sin *business judgement rule*, de que la conducta de los administradores no estaba incurso en ilicitud.

Podría resolverse el caso aplicando conjuntamente las reglas ordinarias de diligencia empresarial y de lealtad de los cargos fiduciarios, sin la business rule

no haber devuelto los depósitos a los recurridos. Se cumplen los presupuestos del artículo 226 de la Ley de Sociedades de