

***LA REGLA DEL BUEN JUICIO DE NEGOCIOS (BUSINESS JUDGMENT RULE)
EN LA ACTUACIÓN Y/O TOMA DE DECISIONES DE LOS DIRECTIVOS
SOCIETARIOS Y SU APLICACIÓN EN CHILE***

POR: CONSTANZA EVELLIN LARA GARCÉS

**Tesina presentada a la Facultad de Derecho de la Universidad del Desarrollo
para optar al grado académico de Magister en Derecho de la Empresa.**

PROFESOR GUÍA:

Dr. PEDRO GOIC MARTINIC

Noviembre 2025

CONCEPCIÓN

© Se autoriza la reproducción de esta obra, o fragmentos de ella, en modalidad acceso abierto para fines académicos o de investigación, siempre que se incluya la referencia bibliográfica.

Dedicada a Dios, mis padres y compañero de vida, Camilo.

TABLA DE CONTENIDO

LISTA DE ABREVIATURAS	5
<u>RESUMEN (ABSTRACT).....</u>	<u>6</u>
<u>INTRODUCCIÓN.....</u>	<u>7</u>
<u>1.ORIGEN Y EVOLUCIÓN DE LA REGLA</u>	<u>8</u>
<u>2. REQUISITOS DE APLICACIÓN</u>	<u>11</u>
A) AUSENCIA DE CONFLICTO DE INTERESES	12
B) ACTUAR CON RACIONALIDAD.....	13
C) ACTUAR DE BUENA FE.....	14
D) INFORMARSE ADECUADAMENTE	15
<u>3. DEBERES DE LOS DIRECTORES O ADMINISTRADORES SOCIETARIOS EN LA LEGISLACIÓN NACIONAL CON RELACIÓN A LA REGLA DEL BUEN JUICIO DE NEGOCIOS.</u>	<u>16</u>
I.- DEBER DE LEALTAD	18
A) DEBER DE NO HACER PRIMAR SUS INTERESES PARTICULARES POR SOBRE LOS DE LA SOCIEDAD	19
B) DEBER DE NO EXPLOTAR LA POSICIÓN DE ADMINISTRADOR	20
C) DEBER DE GUARDAR RESERVA	21
II.- EL DEBER DE DILIGENCIA O CUIDADO	22
<u>ANÁLISIS DE JURISPRUDENCIA NACIONAL</u>	<u>26</u>
<u>CONCLUSIÓN.....</u>	<u>31</u>
<u>BIBLIOGRAFÍA.....</u>	<u>32</u>
I. DOCTRINA	32
II. JURISPRUDENCIA	34
III. FUENTES NORMATIVAS.....	35
IV. OTRAS FUENTES	35

LISTA DE ABREVIATURAS

BJR: Business Judgment Rule.

S.A.: Sociedad Anónima.

EE.UU.: Estados Unidos

CC: Código Civil.

ICA: Ilustrísima Corte de Apelaciones.

CPE: Constitución Política de la República.

RAE: Real Academia Española.

RESUMEN (ABSTRACT)

La toma de decisiones empresariales siempre ha sido un tema difícil y conflictivo dentro de una empresa, la cual conlleva siempre un riesgo implícito de ganancia o pérdida para la sociedad. Es así, que nos abocaremos al estudio y análisis de la Regla del Buen Juicio de Negocios como un mecanismo de solución de conflictos efectivo y de protección para los directores, desde su origen jurisprudencial, así como los criterios de aplicación de esta, para poder aterrizar dicho principio en nuestra legislación nacional y analizar, por último, un caso jurisprudencial relevante referente a su aplicación.

INTRODUCCIÓN

En el contexto actual de creciente globalización y competitividad empresarial, surge en la jurisprudencia extranjera la figura de la BJR o la regla de juicio de negocios, la cual viene a limitar la responsabilidad de los administradores por las decisiones que estos tomen, siempre y cuando se reúnan una serie de requisitos indispensables para su aplicación. Esta regla permite equilibrar la libertad y discrecionalidad de los administradores con la protección de los intereses de la sociedad.

Teniendo lo anterior en consideración, surge la problemática central: determinar si el ordenamiento jurídico chileno reconoce, explícita o implícitamente la BJR y, en consecuencia, si puede ser aplicada por nuestros tribunales como una forma de solucionar los conflictos societarios sometidos a su decisión. Sobre esta base, creemos que, a pesar de no estar consagrada expresamente, nuestra legislación reconoce la BJR y recoge sus elementos, aplicándose de manera incipiente, pero sistemática con el paso del tiempo.

Considerando lo expuesto, el propósito de este artículo será analizar la regla del juicio de negocios, examinando el origen y requisitos de aplicación, así como identificar dentro de la legislación nacional normas relacionadas con la BJR, para concluir con un análisis jurisprudencial relativo a su aplicación.

Para ello, se presentarán los antecedentes históricos sobre el nacimiento de la BJR en la jurisprudencia extranjera, para posteriormente describir y analizar los deberes de los directores o administradores societarios en la legislación nacional con relación a la regla del buen juicio de negocios, concluyendo finalmente en la revisión y análisis de un fallo nacional relevante en esta materia.

1.ORIGEN Y EVOLUCIÓN DE LA REGLA

La BJR, conocido también como “la regla del juicio empresarial”, es una regla de origen jurisprudencial, la cual se gestó en el contexto del derecho del Reino Unido del siglo XVIII, siendo principalmente desarrollado en EE.UU., especialmente en los tribunales del estado de *Delaware (Delaware Court of Chancery)*¹.

Su origen tuvo por propósito limitar la responsabilidad de los administradores² por sus decisiones referentes a la empresa, modulando, por tanto, la aplicación del deber de diligencia propio de todo administrador empresarial, el cual debe desempeñar sus funciones de buena fe y de la forma que más le convenga a los intereses de la sociedad³.

Los primeros vestigios de su aplicación se encuentran en el caso *Charitable Corp vs Sutton*⁴, del año 1742 en Inglaterra. En él, se describió a los directores corporativos como agentes y fideicomisarios, quienes mantienen una relación legal distinta con la empresa. En su calidad de fiduciarios, los directores y funcionarios deben actuar con fidelidad y empleando la diligencia de un ordenado empresario (*reasonable diligence*)⁵.

Asimismo, estableció que no era absoluto justo que un juez, después de que surgieron malas consecuencias derivadas de actos de autoridad de los directores,

¹Si bien en las Cortes de los EE.UU. y, posteriormente por obra del legislador, en donde se estableció un marco sistemático y una serie de principios, su origen se remonta a preceptos del common law de Inglaterra. CASTRO, (1986) p. 123.

² El termino administradores en el derecho americano es aplicable a gerentes, directores, ejecutivos, miembros de juntas directiva, entre otros.

³ SABOGAL (2012) p. 107.

⁴ 26 ER 642 (31 December 1741). (1742).

⁵MCMURRAY (1987) p. 606.

tomadas de buena fe; diga posteriormente que previó en ese momento lo que necesariamente debía suceder y, por tanto, fuera culpable de un abuso de confianza. Agrega que “pueden ser culpables de actos de comisión u omisión, o de prevaricación” pero cuando “los actos se ejecutan dentro de su autoridad... aunque estos resulten en malas consecuencias, será muy difícil determinar que se trata de una violación de la confianza”⁶.

Más tarde EE.UU haría su contribución de la mano del Tribunal Supremo de Luisiana en el caso de *Percy v. Millaudon*⁷ en 1829, quienes sostuvieron que los directores no debían ser responsables por errores de juicio si el error fue uno en el que un hombre prudente podría haber incurrido. La Corte señaló que ninguna persona estaría dispuesta a prestar un servicio a otra si se le exigiera un estándar de cuidado infalible. Por lo tanto, concluyó que el estándar aplicable para revisar las decisiones corporativas era determinar si “el error del agente es de una clase tan grave, que un hombre de sentido común y atención ordinaria no habría incurrido en él”⁸.

De esta forma, se empezó a gestar la característica propia de la BJR, esto es, reconocer los riesgos inherentes a la actividad económica, las que pueden traer consigo consecuencias negativas producto de una decisión empresarial.

⁶ 26 ER 642 (31 December 1741). (1742).

⁷ 8 Mart (n. s.) 68 (La. 1829).

⁸ En este mismo sentido, dicho pronunciamiento jurisprudencial reconoció expresamente el deber de diligencia y cuidado que los directores de una empresa debían tener en el ejercicio de sus funciones, utilizando por primera vez el criterio del “hombre razonable” para determinar si existía o no negligencia por parte del director de la empresa. FERNÁNDEZ (2017) p. 40.

Así, en 1984, el Tribunal Supremo de Delaware, en el caso *Aronson vs. Lewis*⁹ sostuvo que la BJR es “una presunción de que, al tomar una decisión empresarial, los administradores actuaron con la suficiente información, de buena fe y considerando honestamente que la decisión tomada era beneficiosa para los intereses de la sociedad”¹⁰. Lo anterior no hizo más que cambiar el peso de la prueba, recayendo esta sobre la parte demandante, quien deberá establecer los hechos que refuten tal presunción.

Ya en el año 1985, en EE.UU., se dicta una importante sentencia *Smith vs. Van Gorkom*¹¹, la cual vino ampliar el margen de aplicación de “la regla del juicio empresarial” reconociendo esta como un instrumento de defensa del administrador, cuando se acredite haber actuado correctamente, con los mismos instrumentos y procedimientos que hubiera utilizado una persona razonablemente prudente¹². Añade, que el deber de un director de informarse para preparar una decisión se deriva de su función fiduciaria, debiendo gestionar los asuntos de la corporación con lealtad, despojado de todo interés propio, procurando así la protección de los intereses financieros de terceros. De este modo, el deber del director de ejercer un

⁹ A.2d 805, (1984).

¹⁰ Asimismo, el citado fallo al resolver la controversia en cuestión, sostuvo que el demandante no ha alegado hechos que indiquen con precisión que los directores de Meyers estuvieran influidos por intereses, carecieran de independencia o actuaran en contra de los intereses de Meyers para crear una duda razonable sobre la aplicabilidad de la regla de criterio empresarial. Solo en presencia de dicha duda razonable puede considerarse fútil una demanda.

¹¹ A.2d 858 (1985).

¹² SABOGAL (2012) p. 111.

criterio empresarial informado es un deber de diligencia, distinto al deber de lealtad¹³.

De esta forma la regla sobre el juicio de negocios sirve de guía para los jueces, quienes carecen de la teoría y la experiencia práctica necesaria en torno a la gestión de los negocios empresariales. En definitiva, la BJR busca que el juicio de oportunidad que ha realizado el administrador no sea sustituido por el juicio de oportunidad del juez que revise la misma, con el fin de determinar si aquella supone una infracción del deber de diligencia. La regla sobre el juicio de negocios opera, así, por tanto, en dos niveles distintos; por una parte, protege a los administradores de un régimen de responsabilidad personal por los daños que pudiera haber originado su decisión; por la otra, evita que las decisiones adoptadas sean revisadas con posterioridad por los tribunales, contando para ello con una visión retrospectiva de la situación¹⁴.

2. REQUISITOS DE APLICACIÓN

Siendo la BJR de trascendencia para diversos ordenamientos jurídicos, ayudando a resolver casos complejos y de alta connotación mediática, tales como la imputación realizada al directorio de la empresa BMW por la infortunada inversión en la firma Rover, en Gran Bretaña o al directorio de Daimler Chrysler por la efectuada en Fokker, en Holanda, es que la doctrina y la jurisprudencia extranjera

¹³ ESCOBAR (2012) p. 218: sostiene que *Smith v. Van Gorkom* revela dos hechos sumamente importantes. Primero, que los jueces por más sofisticados que sean pueden fácilmente aplicar estándares de precaución superiores a los que la ley exige. Al hacer responsables a los directores de Trans-Unión, los jueces de la Corte Suprema de Delaware aplicaron un estándar de diligencia mayor al de gross negligence, que era el que correspondía. Segundo, que los mercados son sumamente sensibles a la condena patrimonial por las decisiones de negocios tomadas por los directores, aun cuando dicha condena se base en un estándar subjetivo.

¹⁴ ALCALDE (2013) p. 127.

realizó tempranamente esfuerzos para determinar los requisitos o presupuestos de procedencia que debían aplicarse para satisfacer la regla; siendo el Supremo Tribunal de Justicia de Alemania (*Bundesgerichtshof*) a fines de los noventa quien abordó la problemática y trazó los mentados criterios.

A fin de que los administradores puedan gozar de este escudo de inmunidad, estos deben cumplir los siguientes requisitos: a) Ausencia de conflicto de intereses; b) Actuar con racionalidad; c) Actuar de buena fe y; d) Informarse adecuadamente.

a) Ausencia de conflicto de intereses

Conforme a lo dispuesto en la RAE, interés significa “inclinación del ánimo hacia un objeto, una persona, una narración, etc.”¹⁵. Por su parte, de conformidad a lo indicado en *Principles of Corporate Governance: Analysis and Recommendations*, de 1994, un administrador tiene interés cuando: (i) es parte en una transacción; (ii) tiene una relación familiar, financiera o de negocios con una de las partes en la misma; (iii) tiene un interés monetario en el negocio; o (iv) está sujeto a una influencia controlante por alguna de las partes en la transacción¹⁶.

De acuerdo al artículo 144 apartado a) del *Delaware General Corporation Law* “ningún contrato o transacción entre una sociedad y uno o más de sus administradores o consejeros será nulo o anulable únicamente por esta razón, o únicamente porque el administrador o consejero esté presente o participe en la reunión del Consejo o comité que autoriza el contrato o transacción, si: 1) Fuera aprobada por la mayoría de los administradores desinteresados, o 2) Fuera

¹⁵ RAE.

¹⁶ SUESCÚN (2013) p. 350.

aprobada por la mayoría de los accionistas, o 3) El contrato o transacción es justo para la sociedad en el momento en que se autoriza”.

De lo anterior, se colige que los administradores pueden participar en transacciones con riesgo de conflicto de intereses, siempre y cuando su conducta sea abierta y transparente, no siendo anulables dichas operaciones interesadas siempre y cuando sean justas para la sociedad y el administrador haya expuesto cualquier interés personal que se encuentre en juego.

En definitiva, este deber “impone a los directores la obligación de dar a conocer a los accionistas todos los hechos relevantes, y de los que estén en conocimiento, para la toma de una determinada decisión”¹⁷.

b) Actuar con racionalidad.

Constantemente los administradores toman decisiones dentro de una empresa, ya sea de menor o mayor importancia las cuales pueden cambiar el rumbo del negocio, logrando ser determinantes en la “vida” de esta, a fin de resolver problemas dentro de la empresa o de oportunidades potenciales de negocios, en donde una decisión errónea puede llevar a la ruina al negocio en cuestión. Es por eso, que las decisiones que este adopte deben ser “racionales” y no manifiestamente inexplicables, carentes de una motivación suficiente que la justifique, ni producto del abandono propio de las obligaciones del cargo. Por tanto, el administrador debe

¹⁷ ILLOUTA (2010) p. 1.

actuar conforme a los parámetros objetivos de una conducta diligente so pena de incurrir en algún grado de responsabilidad personal.

En cuanto a los estándares de diligencia con que deben actuar los administradores, se señalan los siguientes: (1) simplemente el grado de diligencia requerido para evitar una negligencia grave; o (2) el grado de diligencia que cualquier administrador prudente ejercería en circunstancias similares; o (3) el grado de diligencia que una persona prudente emplearía en la gestión de sus asuntos personales¹⁸, siendo el segundo el generalmente aceptado. Así lo estableció el Tribunal de Delaware en el caso *Graham v. Allis-Chalmers Manufacturing Company*¹⁹, la cual indico que “Los directores de una sociedad, en la gestión de los asuntos sociales, están obligados a emplear el grado de cuidado que normalmente usarían los hombres cuidadosos y prudentes en circunstancias similares”

c) Actuar de buena fe.

En el año 1998, el Tribunal de Delaware en el caso *In re Walt Disney Co.* (1998), determino que para actuar de buena fe, “un administrador debe actuar de forma honesta y en el mejor interés de la sociedad... con verdadera fidelidad y devoción a los intereses de la sociedad y sus accionistas”²⁰. De esta forma, por primera vez se identificó el deber de buena fe como un deber fiduciario distinto al deber de diligencia y lealtad.

¹⁸ MCMURRAY (1987) p. 607.

¹⁹ 188 A.2d 125, 130 (1963)

²⁰ 731 A.2d 342, 262 (1998).

Asimismo, el citado fallo definió que una actuación de mala fe es el abandono intencionado del deber y la indiferencia consciente de toda responsabilidad. Así, para que un administrador sea responsable bajo el deber de buena fe no bastará una negligencia grave, sino que es necesaria una indiferencia deliberada, siendo esta inacción el epítome de una conducta con mala fe.

En virtud de lo anterior, es el demandante quien tiene la carga probatoria de desvirtuar la buena fe con la que supuestamente actuó el administrador y, en caso de no poder ser acreditada la mala fe de este, se aplicara la BJR como mecanismo de protección a las decisiones adoptadas por estos, sin que el tribunal pueda poner en entredicho su juicio empresarial.

d) Informarse adecuadamente

La BJR tiene por propósito el limitar la responsabilidad de los administradores, modulando, por tanto, la aplicación del deber de diligencia de estos, siendo el deber de informarse un requisito procedimental impuesto al administrador, a fin de que este recabe la mayor información posible del negocio en cuestión, el cual le permita comprender y precaver todos los posibles efectos derivados de la decisión a tomar y las consecuencias de estas para con la sociedad.

De conformidad a lo descrito por la “*Revised Model Business Corporation Act*” en la sección 8.30 (a) el administrador deberá realizar sus funciones con la diligencia habitual de una “persona prudente” en esa posición y “bajo similares circunstancias”. La expresión “persona prudente”, significa que aquel debe ejercer sus funciones con sentido común, con unos conocimientos mínimos sobre sus competencias y estando suficientemente informado a la hora de emitir un juicio. Por la expresión “en similares

circunstancias” se entiende que la valoración de la conducta del administrador debe hacerse sólo en función de la información que tenía disponible y en consideración a los diferentes factores societarios y de tiempo que regían al momento de adoptar la decisión²¹.

3. DEBERES DE LOS DIRECTORES O ADMINISTRADORES SOCIETARIOS EN LA LEGISLACIÓN NACIONAL CON RELACIÓN A LA REGLA DEL BUEN JUICIO DE NEGOCIOS.

Sin perjuicio que la legislación chilena contempla los deberes fiduciarios y el actuar de buena fe de los directores, no incorpora expresamente la regla del juicio de negocios. No obstante lo anterior, podemos arribar a las mismas conclusiones si conceptualizamos el deber de cuidado que recae sobre los directores como una obligación de medios, o alternatively, si se aplica en este ámbito la causal de exoneración de responsabilidad consistente en acreditar que, con independencia del resultado verificado en la práctica, se empleó la diligencia debida²². En virtud de lo anterior, resulta necesario analizar los deberes de los directores societarios en nuestra legislación con relación a la *business judgment rule*.

Como primera cuestión, debemos tener en consideración que dentro de una sociedad existe un órgano colegiado y esencialmente revocable denominado directorio, el cual goza de grandes prerrogativas, pues son el órgano administrador en donde gira la vida de la sociedad, siendo estos los encargados de su gestión cotidiana y representación en las relaciones jurídicas entabladas con terceros, lo

²¹ SABOGAL (2012) p. 108.

²² ALCALDE (2019) p. 1.

anterior, de conformidad a lo dispuesto en los artículos 1 y 31 de nuestra Ley de S.A.

De esta forma, al administrador le corresponde una función interna, la de administrar, y una externa, la de representación. Lo anterior lo desarrollan mediante políticas y estrategias societarias teniendo siempre en la mira el interés social, convirtiéndolos, por tanto, en gestores de intereses ajenos, gozando así de una posición fiduciaria con respecto a la sociedad.

A fin de garantizar lo anterior, es que sus actuaciones están sujetas a los denominados “deberes fiduciarios”, término proveniente de la tradición del Common Law, entendiéndose este como “el deber que se impone a una persona, que está llamada a actuar en beneficio de otra, de actuar con el mayor grado de honestidad y lealtad respecto de ésta, así como en su mejor interés”²³. Estos deberes surgen de la necesidad de regular las relaciones de poder y deberes dentro de una empresa, a fin de establecer un equilibrio interno, asegurando asimismo que las decisiones que se tomen giren siempre entorno al máximo bienestar de la compañía y sus partes interesadas. Un ejemplo típico de relación fiduciaria es la relación que tiene el director con la compañía.

Cabe hacer presente, que estos deberes aparecen establecidos respecto de la compañía o de los accionistas, mas no entre directores, puesto que entre ellos no existe vínculo contractual, cuasicontractual o legal.

²³ GARNER (2007) p. 545.

Así los deberes fiduciarios de los directores en particular consisten en: a) el deber lealtad y; b) el deber de diligencia o cuidado.

A fin de tener un conocimiento más acabado de estos y, dada su importancia, procederemos a analizar cada uno de estos deberes.

I.- DEBER DE LEALTAD

Este deber implica en palabras Ugarte en que las actuaciones del directorio deben estar orientadas a la consecución del fin de la sociedad que no es otro que el interés social o, dicho de otro modo, el bien común de los accionistas que conforman la compañía y que han contribuido a su constitución y subsistencia mediante sus respectivos aportes²⁴. En esta misma línea Pfeffer, indica que el deber de lealtad sólo se entiende cumplido si su decisión apunta a dar únicamente satisfacción al interés social de la persona jurídica en que se ocupa la posición, sin importar que tal sociedad forme parte de un grupo empresarial y que tal decisión pueda afectar negativamente el interés social grupal²⁵.

En cuanto a su cumplimiento, se ha sostenido que la exigencia de lealtad ordenada por el legislador corresponde a la de una obligación de resultado, en cuanto a que el director compromete una conducta que depende exclusivamente de su propia voluntad, y la realización de dicha conducta se mira como resultado²⁶.

En nuestro ordenamiento el *duty of loyalty* se estima comprendido en el artículo 42 N°7 de la Ley de S.A., indicando que los directores no podrán practicar actos

²⁴ UGARTE (2013) p. 1.

²⁵ PFEFFER (2015) p. 209.

²⁶ VIDAL (2005) p. 749.

ilegales o contrarios a los estatutos o al interés social o usar de su cargo para obtener ventajas indebidas para sí o para terceros relacionados en perjuicio del interés social.

Para hablar de conflicto de intereses debemos estar en presencia de tres elementos esenciales, a saber: a) existencia de dos o más intereses que sean legítimos de tutela jurídica y de naturaleza pecuniaria; b) conflicto, esto es, colisión de dos o más derechos, cuya elección de uno de estos perjudique al otro y, c) lesión al interés social²⁷.

En lo tocante a los deberes específicos que irroga este deber fiduciario, se sostiene que son:

- a) Deber de no hacer primar sus intereses particulares por sobre los de la sociedad

Al referirnos sobre este punto, debemos tener claro que entendemos por “interés” y los alcances de este. Lastimosamente, nuestra legislación no definió lo que debe entenderse por interés; solo se limitó a regular el procedimiento conforme al cual se debe aprobar una operación en la que un director tenga interés, por sí o como representante de otra persona, regulación que se encuentra establecida en el artículo 44 de la Ley de S.A.²⁸.

²⁷ Sobre este último punto, la Ley 19.705 sobre S.A., en su artículo 45 señala que: “Se presume la culpabilidad de los directores respondiendo en consecuencia, solidariamente de los perjuicios causados a la sociedad, accionistas o terceros, en los siguientes casos: 3) Si la sociedad ocultare sus bienes, reconociere deudas supuestas o simulare enajenaciones. Se presume igualmente la culpabilidad del o de los directores que se beneficien en forma indebida, directamente o a través de otra persona natural o jurídica de un negocio social que, a su vez, irroque perjuicio a la sociedad”.

²⁸ La cual dispone: “Una S.A. cerrada sólo podrá celebrar actos o contratos que involucren montos relevantes en los que uno o más directores tengan interés por sí o como representantes de otra persona, cuando dichas

Así, de la citada norma podemos extraer que uno de los deberes más relevantes del director para con la compañía es informarle respecto del interés que este tiene en el acto o contrato que está negociando o pretende celebrar la sociedad, el cual queda enteramente a juicio de este, debiendo divulgar todos los aspectos relevantes de la operación, esto es, naturaleza y envergadura.

b) Deber de no explotar la posición de administrador

La Ley de S.A. en su artículo 42, numerales 5°, 6° y 7° indican las prohibiciones a las cuales están sujetos los directores, señalando que estos no podrán utilizar los bienes de la sociedad, usar en beneficio personal o de terceros oportunidades comerciales derivadas de información privilegiada y en general, practicar actos ilegales o contrarios a los estatutos o el interés social, a fin de obtener ventajas para sí o para terceros en perjuicio del interés social.

Por su parte, la Ley de Mercados de Valores regula en el artículo 165 la información privilegiada que se posea en razón a su cargo, añadiendo que no podrá utilizarla en beneficio propio o ajeno, debiendo velar que sus subalternos o terceros de confianza cumplan tal prohibición, so pena de las sanciones establecidas en los artículos 55 y siguientes de tal cuerpo normativo.

operaciones sean conocidas y aprobadas previamente por el directorio y se ajusten a condiciones de equidad similares a las que habitualmente prevalecen en el mercado, salvo que los estatutos autoricen la realización de tales operaciones sin sujeción a las mencionadas condiciones. El directorio deberá pronunciarse con la abstención del director con interés. En el acta de la sesión de directorio correspondiente, deberá dejarse constancia de las deliberaciones para aprobar los términos y condiciones de los respectivos actos o contratos, y tales acuerdos serán informados en la próxima junta de accionistas por el que la presida, debiendo hacerse mención de esta materia en su citación”.

En palabras de Pardow, en las sociedades anónimas, la separación estructural entre propiedad y gestión acentúa la ilicitud del acto, los directores deben utilizar el patrimonio social para desarrollar el giro de la empresa y no para servir su uso personal²⁹.

Respecto a la apropiación de oportunidades comerciales, dicha prohibición comprende las oportunidades de negocios que se producen en razón del cargo, cuando éstas son adquiridas en situaciones que pertenecen o tocan a las funciones del director, existiendo por parte de la compañía una expectativa razonable para desarrollar el negocio en cuestión.

c) Deber de guardar reserva

Por último, el artículo 43 de la Ley de S.A. dispone que “Los directores están obligados a guardar reserva respecto de los negocios de la sociedad y de la información social a que tengan acceso en razón de su cargo y que no haya sido divulgada oficialmente por la compañía. En el caso de las sociedades anónimas abiertas, se entenderá que se ha producido dicha divulgación cuando la información se haya dado a conocer mediante los sistemas de información al mercado previstos por la Comisión, de acuerdo al artículo 10 de la ley N° 18.045, o bajo otra modalidad compatible con lo dispuesto en el artículo 46.

²⁹ PARDOW (2007) p. 84.

No regirá esta obligación cuando la reserva lesione el interés social o se refiera a hechos u omisiones constitutivas de infracción de los estatutos sociales, de las leyes o de la normativa dictada por la Comisión en el ejercicio de sus atribuciones”.

Analizando la normativa en comento, podemos dilucidar dos tipos de deberes, uno en sentido negativo y otro, en sentido positivo. El primero, consistente en la no divulgación de información de carácter confidencial que puede lesionar el patrimonio social; el segundo, el deber de divulgar información cuando su silencio perjudique el interés social o se refieran a infracciones a la ley o estatutos.

A mayor abundamiento, Alcalde postula las principales hipótesis de conflicto de intereses que pueden afectar a los directores, las cuales se vinculan con: a) actos de disposición sobre sus propias acciones, b) ejecución de operaciones con la sociedad, c) desarrollo de oportunidades de negocios, d) uso de bienes sociales, e) convenios sobre el voto y pactos de accionistas, f) uso indebido de información privilegiada y, g) conflictos de intereses de directores de sociedades que integran un mismo grupo empresarial³⁰.

II.- EL DEBER DE DILIGENCIA O CUIDADO

El artículo 41 de la Ley de S.A. indica que “los directores deberán emplear en el ejercicio de sus funciones el cuidado y diligencia que los hombres emplean ordinariamente en sus propios negocios”. De lo anterior, se colige que los directores responden hasta por culpa leve en el desempeño de su cargo, esto, de conformidad a lo dispuesto en el artículo 44 inciso 3 del CC.

³⁰ ALCALDE (2013) p. 167.

Se trata de una obligación de medios, en cuanto a que la conducta debida por el director o gerente es la de hacer sus mejores esfuerzos, colocando todas sus habilidades, destrezas y capacidades al servicio de una gestión que tenga como único objetivo la mayor creación posible de riqueza y valor sostenible para todos los accionistas, sin que, empero, sea parte de este deber asegurar un resultado exitoso de la gestión realizada³¹.

Una manifestación de lo anterior se presenta en el caso “La Polar”. En la sentencia de Primera Instancia el tribunal sostuvo que "los Directores se encuentran sujetos al estándar general de conducta del empresario prudente y diligente en atención de sus propios asuntos". Por su parte el fallo de Segunda Instancia precisó que "la pregunta a formularse en la especie no es qué habría hecho un director de sociedad anónima prudente, sino en lo que habría hecho, empleando el cuidado y diligencia ordinario o mediano, propios de un director prudente, situado en las mismas circunstancias concretas del hecho materia del juzgamiento, lo que redundaría en la demostración de actitudes positivas en tal devenir, lo que no sólo supone una atención y cuidado mayor que el habitual (culpa leve), sino que también referido al actuar de un hombre prudente de ese mismo modo al administrar negocios propios"³².

En este sentido, el deber de diligencia comprendería la obligación de vigilancia, a partir de la supervisión y el control de la gestión de la sociedad; de investigar, controlando la fiabilidad de la información a partir de instrumentos de control

³¹ PREFFER (2015) p. 211.

³² ACCHIARDO (2015) p. 1.

instalados; y de adoptar decisiones con razonabilidad y oportunidad lo que implica contar con la información necesaria para ello, comprendiendo este último el deber de vigilancia (*duty to monitor*); deber de investigar (*duty of inquiry*); deber de adoptar un comportamiento razonable en el proceso de formación de una decisión; el deber de adoptar decisiones razonables. Para ello debe tenerse presente que en las sociedades estadounidenses, la función principal del consejo de administración no es gestionar, pero sí vigilar y controlar quién administra la sociedad³³.

En cuanto al contenido de los deberes de cuidado en el derecho societario, la doctrina lo ha fijado en términos amplios y con condiciones de imposición limitadas³⁴, lo cual permite limitar el uso de defensas ilusorias. Lo anterior, se origina producto de la naturaleza incompleta del contrato de sociedad, dado que resulta imposible anticipar todas las circunstancias que enfrentará una organización en el futuro resultando inviable, tanto para la ley, como para las partes que celebran el contrato societario regular de forma específica cada una de ellas. En tal sentido, el reconocimiento de reglas formuladas como estándares generales impide su elusión, mediante el mero cumplimiento de las formalidades previstas para la adopción de acuerdos sociales.

De acuerdo al derecho norteamericano, existen dos clases de acciones derivadas del incumplimiento de las obligaciones de cuidado del administrador. La primera dice relación con la omisión negligente de toma de decisiones necesarias para el buen funcionamiento de la empresa. En general, se considera que el estándar que

³³ VASQUEZ (2012) p. 189.

³⁴ LAGOS y WILENMANN (2025) p. 79.

gobierna directamente este tipo de acciones es el deber de cuidado legalmente exigido, y que los jueces –o el regulador– deben apreciarlo en su mérito y; la segunda clase de acciones, tiene por objeto hacer responsable a los administradores por las consecuencias perjudiciales producidas por una decisión de negocios conscientemente tomada. Aunque el estándar es el mismo, el juicio de infracción de ese estándar es mucho más exigente³⁵.

El deber de cuidado o diligencia tiene distintas manifestaciones en nuestro ordenamiento, el que siguiendo el esquema planteado por el profesor Alcalde dicen relación con las obligaciones vinculadas a: a) la toma de decisiones, art. 39, 47 y 48 Ley de S.A.; b) la delegación de funciones, art. 40 Ley de S.A.; c) la información a los accionistas y el mercado, art. 42, 46, 54, 93 y 147 N° 6 Ley de S.A.; d) los libros y registros de la sociedad, art. 7 y 48 Ley de S.A.; e) la distribución de las utilidades, art. 77 y 79 Ley de S.A.; f) la rendición de cuentas, art. 74 Ley de S.A.; g) la insolvencia de la sociedad, art. 1546 del CC y; h) la disolución de la sociedad, art. 106 y 133 Ley S.A.

Por último, conforme a lo dispuesto en nuestra legislación positiva, el deber de diligencia que recae sobre los directores es inmodificable, así lo establece el inciso segundo del art. 41 de la Ley de S.A. al disponer que es nula toda estipulación del estatuto social y todo acuerdo de la junta de accionista que tienda a liberar o a limitar la responsabilidad de los directores a que se refiere el inciso anterior. Lo anterior se justifica, puesto que su finalidad es proteger los intereses de terceros en especial a

³⁵ LAGOS y WILENMANN (2025) p. 80.

los acreedores de esta. De este modo se impide que mediante decisiones internas o sociales se reduzca el estándar de responsabilidad exigido a los directores. En tal sentido, el inciso segundo de dicha disposición establece que la aprobación otorgada por la junta de accionistas a la memoria y balance presentados por el directorio o a cualquier otra cuenta o información general, no libera a los directores de la responsabilidad que les corresponda por actos o negocios determinados; ni la aprobación específica de éstos los exonera de aquella responsabilidad, cuando se hubieren celebrado o ejecutado con culpa leve, grave o dolo.

Habiendo analizado el origen, requisitos y normativa nacional que recoge los principios de la BJR, resulta del todo apropiado analizar un caso jurisprudencial de gran relevancia en nuestra jurisprudencia nacional, a fin de ver el modo de aplicación de la mentada regla y el alcance que esta tiene en los tribunales chilenos.

ANÁLISIS DE JURISPRUDENCIA NACIONAL

“Caso Latam”: Inversiones Ranco Tres S.A. con Latam Airlines Group S.A., Rol 527-2018 de la ICA de Santiago³⁶.

El presente fallo resuelve la impugnación efectuada por la demandante Inversiones Ranco Tres S.A. en contra de la sentencia definitiva de primera instancia dictada por el Vigésimo Segundo Juzgado Civil de Santiago, en causa Rol C-29945-2016, a fin de que la parte demandada, esto es, Latam Airlines Group S.A., los hermanos Ignacio, Enrique y Juan José, todos de apellido Cueto Plaza, Ramón Eblen y Jorge Awad fueran condenados al pago solidario de la suma \$13.256.268.242 como daño

³⁶ La demandante dedujo recurso de casación en la forma y en el fondo, siendo rechazados por la Excelentísima Corte Suprema. C.Sup. Rec. Casación forma y fondo, rol 21.316-2019 (4-8-2023)

moral, además de las declaraciones de responsabilidad respecto de cada uno de los demandados.

El recurrente sostiene que sufrió la pérdida patrimonial y moral producto de la caída de la acción de la sociedad anónima Latam Airlines, debido a la fusión de la línea aérea chilena Lan con Tam, cual fue efectuada con premura, con información relevante exequible solo para grupo controlador, directores y principales ejecutivos de la compañía, quienes además mantenían un patrón de conducta que la llevaron a cometer actos ilícitos en diversos países. Tales conductas importaron la aplicación de multas millonarias cercanas a los US \$120 millones en los últimos años, siendo estas financiadas por todos los accionistas. Por lo anterior, la recurrente se vio obligada a liquidar sus posiciones en la compañía demandada, incurriendo en el daño patrimonial que demanda.

Por su parte, las demandadas abogan por la confirmación de la sentencia recurrida, arguyendo que la recurrente es inversionista institucional y teniendo dicha calidad estaba bien informada de las decisiones de inversión que ella adopta, por lo que la compra de acciones de Lan o Latam la hizo en conocimiento de los hechos que reprocha.

En su fallo, la ICA de Santiago estableció como primer punto en que, dada la calidad de inversionista institucional de la recurrente, actuó con un importante nivel de información financiera especializada, por sobre aquella que puede tener una persona que esporádicamente invierte en valores.

Sobre el principal reproche a las demandadas, a saber, la decisión de negocio adoptada por esto, sostiene que carecen de la competencia para determinar si la fusión de Lan con Tam fue apresurada, o si el patrón de conducta de los controladores, directores o ejecutivos principales de Lan corresponde a una forma de negocios que perjudica a la compañía o a sus accionistas, siendo esto materia de la junta de accionistas o de otro mecanismo de control; concluyendo en definitiva, que las decisiones sobre una determinada forma de conducir la compañía, adoptada por controladores, directores o ejecutivos de una sociedad, no son reprochables o revisables por los tribunales de justicia, en la medida que aquellas hayan sido tomadas: a) de buena fe, es decir, con la razonable u honesta convicción que se actuaba en el mejor interés de la compañía; b) con respecto al deber de lealtad, esto es, sin conflicto de intereses y; c) con la debida diligencia, es decir, debidamente informadas.

Por último, recurre a la teoría de los actos propio, señalando que la demandante no solo estaba en conocimiento de los hechos que reprocha, sino que también valoraba la compañía como una inversión en la que podía depositar sus intereses monetarios.

La importancia del presente fallo en la doctrina nacional radica en que consolidó la regla del juicio empresarial en nuestro país, estableciendo un aspecto esencial al momento de fallar el asunto sometido a su jurisdicción; la limitación de la judicatura para revisar la conveniencia o acierto de las decisiones de negocio adoptadas por los directores y ejecutivos de una sociedad.

Si bien, la sentencia aplicó la regla del juicio empresarial, estimamos que yerra al momento de hacerlo, al sostener que los tribunales carecen de competencia para

conocer de las decisiones de negocios, siendo lo anterior competencia de la junta de accionistas o a los mecanismos de control de la sociedad en sí, puesto que en el caso contrario se estaría atentando contra el derecho de poder desarrollar cualquier actividad económica que no sea contraria a la moral, al orden público o a la seguridad nacional, siempre y cuando se respeten las normas legales que la regulen. Es precisamente lo último lo que no condice con el fallo en comento, ya que no existió análisis alguno respecto de la conducta empleada por los demandados en torno a las decisiones de negocios adoptadas por estos, no pudiendo determinarse a ciencia cierta si dieron cumplimiento con lo ordenado en el artículo 41 de la Ley de Sociedades Anónimas.

No debemos olvidarnos del origen de la regla del juicio de negocios, el cual surge precisamente de la jurisprudencia de los tribunales ingleses, alcanzando su mayor desarrollo y apogeo en los tribunales de EE.UU. Fue en dicha jurisdicción donde los tribunales analizando los distintos casos sometidos a su jurisdicción, gestaron y determinaron los límites de aplicación de tal regla.

Así pues, lo que el sentenciador nacional omitió en su fallo es el juicio de oportunidad realizado por los demandados, a fin de determinar si estos actuaron o no con la debida diligencia, adoptando, por tanto, una postura de abstención judicial sin profundizar en los requisitos de buena fe, ausencia de conflicto de intereses, el actuar con racionalidad e informarse adecuadamente.

En conclusión el mentado fallo reviste un avance importante para la doctrina y jurisprudencia nacional, puesto que consolidó la aplicación de la BJR en Chile, limitando la intervención judicial en la valoración de las decisiones de negocios

adoptadas por los administradores. Con ello, se promueve la constante innovación y sana asunción de riesgos propios del ámbito empresarial, minimizando así los costes de gestión y, disminuyendo el riesgo que un administrador corre frente a un posible daño derivado de una decisión empresarial.

No obstante lo anterior, su aplicación resulta cuestionable, pues el tribunal adoptó la postura de abstención de forma excesiva, sin analizar si los directores actuaron en cumplimiento a sus deberes fiduciarios, prescindiendo de esta forma del procedimiento en torno a la toma de decisiones, debilitando de esta forma la evaluación de la conducta empresarial.

Así, aun cuando la legislación nacional contempla los deberes fiduciarios y el actuar de buena fe por parte de los directores y administradores de una sociedad, al no estar recogida la BJR en nuestra legislación, deberá ser esta la que deba, en su oportunidad, establecer la forma en que deberá analizarse los conflictos en cuestión, ya sea desde el punto de vista de abstención, o estableciendo un estándar de conducta de los administradores.

CONCLUSIÓN

Sin perjuicio de la gran importancia que reviste la regla del buen juicio de negocios como estándar de evaluación de conducta de los directores de una empresa, esta no se encuentra regulada de forma sistemática dentro de nuestra legislación. A pesar de lo anterior, del análisis efectuado podemos verificar que la BJR si se encuentra presente en nuestro ordenamiento, ya sea implícitamente al encontrar vestigios de este principio en distintas disposiciones normativas, en específico, en la Ley de S.A, así como explícitamente en la jurisprudencia nacional.

En este contexto, los tribunales nacionales se convierten en la pieza clave para el desarrollo y consolidación de este principio, sentando la certidumbre jurídica para los administradores, alcanzando al fin la concreción de los deberes de diligencia y lealtad, así como las penalizaciones derivadas de su incumplimiento.

Lo precedente, establecería un estándar de evaluación de la conducta de los directores de empresas, estimulando y respaldando la toma de riesgos de los directores, las cuales deberán ser siempre en post del interés social de la empresa.

Por último, el fallo en el caso Latam constituye un hito significativo, al reconocer y señalar de forma precisa y clara la BJR, lo cual abre el paso a nueva jurisprudencia que reafirme y aplique de forma correcta la ya comentada regla. Este avance nos da la esperanza que vamos encaminados por un buen sendero, uno robusto y coherente, el cual va reafirmando la utilidad de la regla como herramienta para evaluar la conducta de los directores.

BIBLIOGRAFÍA

I. Doctrina

ACCHIARDO, Franco (2015): “Caso La Polar: precisiones sobre el deber de cuidado de un director”. Disponible en: <https://www.elmercurio.com/legal/movil/detalle.aspx?Id=903959&Path=/0D/CB/>.

[Fecha consulta: 15 de septiembre 2025].

ALCALDE, Enrique (2019): “Administración desleal y decisiones de negocios de los directores”. Disponible en: [https://derecho.uc.cl/images/old/stories/Derecho en los medios/2019/090519---Enrique-Alcalde---El-Mercurio.jpg](https://derecho.uc.cl/images/old/stories/Derecho_en_los_medios/2019/090519---Enrique-Alcalde---El-Mercurio.jpg). [Fecha consulta: 29 de octubre 2025].

ALCALDE, Enrique (2013): *La responsabilidad de los directores de sociedades anónimas*, (Ediciones Universidad Católica de Chile, Reimpresión primera edición).

CASTRO, Marcela (1986): “La responsabilidad de los administradores de las sociedades comerciales: enfoques del derecho angloamericano y del derecho colombiano”, *Revista de Derecho Privado*, N° 1 (Universidad de los Andes) Ed. Temis, Bogotá: p. 123.

ESCOBAR, Freddy: “El perverso efecto de la responsabilidad objetiva: el caso de los directores de las sociedades que cotizan en bolsa, *THEMIS- Revista de Derecho*, 62: p. 218.

FERNÁNDEZ (2017): “El deber de cuidado: evolución jurisprudencial en Estados Unidos, *Revista Lex Mercatoria*, RLM n°7: p. 40.

GARNER, Bryan (2007): "Black's Law Dictionary", (Editorial Thomson West, 8° edición, Estados Unidos de América).

ILLOUTA, Bernardo (2010): "Los deberes fiduciarios de los directores en el Estado de Delaware", p. 77. Disponible en http://www.cybertesis.uchile.cl/tesis/uchile/2010/devillouta_b/pdfAmont/devillouta_b.pdf. [Fecha consulta: 3 de septiembre de 2025].

LAGOS, Osvaldo, WILENMANN, Javier (2025): "Los deberes de cuidado de directorios y ejecutivos de sociedades anónimas en Chile y su enforcement", *Revista de Derecho* (Valdivia) Vol. XXXVIII- N° 1: p. 80.

MCMURRAY, Marcia (1987): "An historical perspective on the duty of care, the duty of loyalty and the business judgment rule", *Vanderbilt law review*, vol. 40/3) p. 606.

PARDOW, Lorenzo D. (2007): "Responsabilidad civil de los directores de sociedades anónimas", p. 84. Disponible en: <https://repositorio.uchile.cl/handle/2250/113146>. [Fecha de consulta: 13 de septiembre de 2025].

PFEFFER, Francisco (2015): "Deber de lealtad de directores y gerentes de sociedades anónimas al interior de un grupo de sociedades, a propósito del denominado Caso Cascadas", *Revista Actualidad Jurídica* N°32, (Universidad del Desarrollo): p. 209.

SABOGAL, Luis Fernando (2012): "El margen discrecional de los administradores en Colombia: ¿Es aplicable la "Regla del Buen Juicio Empresarial"[Business

Judgment Rule (BJR)] en el ámbito de su deber de diligencia” *Revist@e- Mercatoria* Volumen 11: pp. 107-108.

SUESCÚN, Felipe (2013): “The business judgment rule en los Estados Unidos: una regla con dimensión procesal y fuerza sustantiva”, *Vniversitas, Bogotá (Colombia)*, N° 127: 341-371: p. 350.

UGARTE, Jorge (2013): “Deber de lealtad de los directores en los grupos empresariales”. Disponible en: <https://derecho.uc.cl/en/noticias/derecho-uc-en-los-medios/14037-profesor-jorge-ugarte-qdeber-de-leal>. [Fecha de consulta: 10 de septiembre de 2025].

VASQUEZ, María Fernanda (2012): “Gobiernos corporativos y deberes de los administradores de las sociedades anónimas: cuestiones actuales (desde la Ley N°20.382) y reformas pendientes”, *Cuadernos de extensión jurídica*, (U. de Los Andes), N° 22: p. 189.

VIDAL, Álvaro (2005): “Responsabilidad civil de los directores de sociedades anónimas. Bases para la construcción de un sistema unitario”, *Estudio de Derecho Civil, Jornadas de Derecho Civil II*, (LexisNexis): p. 749.

II. Jurisprudencia

26 ER 642 (31 December 1741). (1742).

26 ER 642 (31 December 1741). (1742).

8 Mart (n. s.) 68 (La. 1829).

473 A.2d 805, (1984).

488 A.2d 858 (1985).

188 A.2d 125, 130 (1963).

731 A.2d 342, 262 (1998).

C. Ap. de Santiago, Rec. Apelación, rol 527-2018 (30-4-2029)

III. Fuentes normativas

LEY N° 18.046 (22-10-1981), arts. 1, 7, 31, 39, 40, 41, 42, 43, 44, 46, 47, 48, 54, 74, 77, 79, 93, 106, 133 y 147.

LEY N° 18.045 (22-10-1981), arts. 10 y 165.

LEY N° 19.705 (20-12-2000), art. 45.

CC, art. 44 y 1546.

IV. Otras fuentes

Real Academia Española (RAE). Disponible en: <https://dle.rae.es/interés>. [Fecha de consulta: 16 de septiembre de 2025]