

EVOLUCIÓN DE LOS DEBERES DE LEALTAD, ACTUACIÓN DE BUENA FE Y SUPERVISIÓN Y VIGILANCIA CORPORATIVA BAJO LA LEY ESTADOUNIDENSE DE DELAWARE. POSIBLES LECCIONES PARA EL GOBIERNO CORPORATIVO GUATEMALTECO

DEVELOPMENTS IN THE DUTY OF LOYALTY AND RELATED DUTIES OF GOOD FAITH AND CORPORATE OVERSIGHT UNDER AMERICAN (DELAWARE) LAW, LESSONS FOR THE GUATEMALAN CORPORATE GOVERNANCE

PATRICK J. O'MALLEY¹

Resumen

Delaware es la jurisdicción de derecho comercial clave en los Estados Unidos. A través de su jurisdicción especializada, existe una rica jurisprudencia que intenta equilibrar la libertad y la flexibilidad en la toma de decisiones de los administradores (autoridad) con principios sólidos y deberes fiduciarios sobre esos mismos administradores (responsabilidad). Uno de los deberes clave, el de la lealtad, se ha convertido significativamente en un deber de actuar de buena fe para supervisar las actividades corporativas, y existe la posibilidad de que los socios entablen una demanda específica por falta de supervisión: la demanda *Caremark*. Recientemente, ha habido un crecimiento de estos casos, que aumenta la responsabilidad del administrador por fallos de supervisión. En total, creemos que las lecciones de esta evolución en el gobierno corporativo de Delaware podrían ofrecer puntos de referencia útiles para las juntas directivas guatemaltecas y las leyes y regulaciones de gobierno corporativo en general.

Palabras Clave

Deberes fiduciarios de administradores, deberes *Caremark*, deber de lealtad, gestión de buena fe de la empresa, cumplimiento/*compliance*, deber de vigilancia.

Abstract

Delaware is the key business law jurisdiction in the United States. Under its specialized chancery court, there is a rich case law that attempts to balance freedom and flexibility in decision-making by directors (authority) with robust principles and fiduciary duties on those same directors (accountability). One of the key duties, loyalty, has evolved significantly into a duty of acting in good faith to oversee

¹Doctor en Derecho por la Universidad de Navarra. Catedrático asistente de Derecho en la Universidad de Navarra y consultor jurídico independiente. Correo electrónico: pomalley@unav.es

corporate activities and there is a special shareholder derivative lawsuit that can be brought in case of management failure to monitor: the *Caremark* suit. Recently, there has been development in these case that heightens director liability for oversight failures, which we consider. All told, we believe that lessons from this evolution in Delaware corporate governance could offer useful points of reference for Guatemalan boards and corporate governance laws and regulations more generally.

Key words

Fiduciary duty of directors, *Caremark* duty, duty of loyalty, good faith management of the corporation, compliance, oversight duty.

Sumario: 1. Introducción. 2. Consideraciones básicas sobre el deber de lealtad de los administradores. 3. Los principios conectados con el deber de lealtad y la evolución del deber de buena fe. 4. El deber de supervisión/vigilancia de los administradores como un componente clave de la lealtad y, en última instancia, de la buena fe: el caso y la progenie de *Caremark*. 5. Casos *Caremark* más recientes en Delaware que ilustran el deber de supervisión/vigilancia: *Marchand v Barnhill* [Bluebell Creameries USA]. 6. Conclusiones: implicaciones para la buena gobernanza global de las empresas, incluidas las de Guatemala.

1. Introducción

Por una serie de razones, la mayoría de las grandes empresas cotizadas estadounidenses han optado por constituirse en Delaware, ocasionando de esta manera que, conforme a la doctrina de los “negocios internos” y a la elevada litigiosidad general de los EE.UU., los tribunales de Delaware continúen siendo la fuente más importante de jurisprudencia relativa a los deberes de los administradores.

Este hecho de la mayoritaria constitución de estas empresas en Delaware supone que, en el marco del sistema jurídico federal-estatal, operan bajo la ley societaria de ese estado. Por tanto, los tribunales de Delaware resuelven el mayor número de los casos societarios, incluyendo los relacionados con los deberes de los administradores. Por supuesto, otros estados de Estados Unidos tienen su propia regulación societaria, jurisprudencia y tribunales. Sin embargo, Delaware es, por mucho, el más conocido y el más influyente de los estados. Debido a esto, el derecho de Delaware rige los deberes de los administradores y proporciona la fuente de derecho estatal más importante en este estudio de la extensión de los deberes de quienes toman las decisiones sociales en relación con las leyes contra

la corrupción como la FCPA² federal. Los daños ocasionados a la sociedad por las deficiencias de los consejeros en el cumplimiento de sus funciones se pueden remediar o resolver por los accionistas a través de la así llamada “acción derivada” (*state law derivative lawsuit*, o sea una acción *uti singuli*).

A través de la misma se puede reclamar, a favor de la compañía, los daños debidos a la violación de los deberes de los administradores. La acción derivada es muy ampliamente utilizada en los Estados Unidos con el fin de que los administradores y directivos (*directors* y *officers*) rindan cuentas de sus fracasos en el cumplimiento de sus deberes sociales³. Estas acciones someten a los administradores de empresas estadounidenses a un alto nivel de vigilancia de sus decisiones, tanto respecto de las grandes decisiones cuanto en lo relativo a la gestión diaria: el cumplimiento de los deberes como administrador se convierte así en algo “tangible”, no siendo una cuestión meramente teórica⁴. Al utilizarse tanto en los Estados Unidos, sin duda aumenta los niveles de riesgo para quienes toman las decisiones en la sociedad, al hacerles de hecho personalmente responsables respecto a la empresa por los daños que se deriven del incumplimiento de sus deberes. En comparación con el Reino Unido y las jurisdicciones de derecho privado europeo, el grado de litigiosidad contra los administradores es alto y mucho más agresivo, de manera que se utilizan numerosos mecanismos para facilitar el ejercicio de estas acciones.

Como contrapunto y escudo frente a tales demandas, la mayoría de las decisiones del consejo directivo, en circunstancias normales, disfrutaría de la protección de la *business judgment rule* (BJR, o sea el “puerto seguro” que otorga protección para la discrecionalidad empresarial, especialmente en la versión robusta de Delaware), conforme a la cual el cumplimiento del deber de cuidado o diligencia no se mide por los resultados de la decisión empresarial (es decir, reconoce que los malos resultados pueden ser una parte de los riesgos de hacer negocios), sino más bien porque en ese momento el administrador: (a) tomara la decisión de buena fe; (b) habiéndose informado previamente de manera suficiente; (c) sin conflicto de interés; y (d) con la convicción de que la decisión era la apropiada y racional dadas las

² *The Foreign Corrupt Practices Act of 1977* (Ley Federal contra las Prácticas Corruptas de 1977).

³ Ver, e.g., lo que piden los mayores fondos de pensiones, tal como el CalPERS (California Public Employee Retirement System). Ver CalPERS 2011; FORRESTER, Christopher y FERBER, Celeste, *Fiduciary duties and other responsibilities of corporate directors and officers*; Morrison & Foerster.; R.R. Donnelley & Sons Company, 2012, 5ª ed. a p. 12.

⁴ Lo cual, como veremos más adelante, se aplicaría plenamente a las funciones de los administradores y funcionarios en la prevención, el seguimiento, la reparación y la denuncia de sobornos o prácticas corruptas. El uso de lo anterior contribuiría en gran medida a proteger a un administrador estadounidense de los riesgos bajo la FCPA y la BA del Reino Unido, entre otros riesgos de cumplimiento (*compliance*).

Por ejemplo, bajo la *Delaware General Corporation Law* (en adelante, DGCL), los administradores tienen derecho a responder sobre los consejos y recomendaciones de expertos, siempre que dicha confianza sea razonable y de buena fe. [véase 8 Del. Code s.141(e)]; *Black's Law Dictionary* (6ª ed. 1990), a p. 1342.

circunstancias y en función del interés de la compañía. Sin embargo, cuando existan circunstancias especiales que evidencien un conflicto real o potencial de intereses, para examinar la decisión del consejo se utilizan reglas especiales, y no la BJR.

En cuanto al deber de lealtad (y a nuestro juicio, también aplicable al deber de diligencia) que concierne a la supervisión societaria, que es el centro de nuestra consideración debido a su vínculo con las prácticas corruptas (y que discutimos más en el epígrafe 2), las decisiones del administrador -tanto actos como omisiones- se enjuician conforme al parámetro de la buena fe, disfrutando entonces de la protección de la BJR; o se indaga si, por el contrario, existen razones para dudar de que la decisión se adoptara honestamente y de buena fe, o de que el consejo se informara de forma adecuada. Este tipo de supervisión de la (des)lealtad se basa en la idea de que los administradores incumplieron voluntariamente sus deberes de supervisión y monitorización, y en el sistema estadounidense a menudo se lo conoce como una “reclamación de *Caremark*”, tomando el nombre del caso clave de Delaware de 1996 que claramente reconoció tales deberes de supervisión⁵.

2. Consideraciones básicas sobre el deber de lealtad de los administradores

En el derecho societario estadounidense, los administradores tienen un deber fiduciario extenso de lealtad hacia la sociedad anónima y sus accionistas, que requiere que los administradores (y directivos) actúen de buena fe (el desarrollo del cual describimos con más detalle a continuación), para actuar de la mejor manera en interés de la sociedad anónima y sus accionistas, y abstenerse de recibir beneficios personales indebidos basados en su relación privilegiada con la sociedad anónima. El deber de lealtad prohíbe a los administradores negociar por sí mismos y apropiarse indebidamente de oportunidades corporativas sin el consentimiento informado de la empresa, ya sea a través de otros administradores que se encuentran en situación de conflicto de interés, o de accionistas. Básicamente, requiere que pongan los intereses de la sociedad anónima por encima de sus intereses personales al evaluar las oportunidades. En un caso importante, el tribunal de Delaware señaló lo siguiente:

“Esencialmente, el deber de lealtad exige que el mejor interés de la sociedad anónima y sus accionistas tenga prioridad sobre cualquier interés que posea un director, funcionario o accionista mayoritario y que no sea compartido por los accionistas en general”⁶.

⁵ Véase *In re Caremark Int'l Inc. Derivative Litig.*, 698 A.2d 959, 967 (Del. Ch. 1996).

⁶ Véase *Cede & Co. v Technicolor Inc.*, 634 A.2d 345 (Del. 1993), a p. 361.

Como señaló el máximo experto de derecho corporativo de EE. UU. (y nuestro profesor de derecho corporativo en 1998), Victor Brudney, la protección frente a la negociación por cuenta propia bajo el deber de lealtad es diferente de la provista por la doctrina contractual convencional (que se fundamenta en la protección que se haya negociado entre las partes), en el sentido de que implica un marco y un enfoque normativo sustancialmente diferente al de la doctrina fiduciaria tradicional para definir las obligaciones de lealtad de los participantes (administradores y accionistas) y su poder para consentir en apartarse de ellos. Los deberes contractuales se centran en el derecho de una parte a beneficiarse a sí mismo, y los límites de ese derecho, mientras que la lealtad explica la obligación del fiduciario de servir al beneficiario "desinteresadamente" y la imposibilidad de beneficiarse a sí mismo, excepto en los casos expresamente permitidos⁷.

Los problemas del deber de lealtad en los EE. UU. a menudo surgen en ciertas situaciones recurrentes, como: (1) un conflicto de intereses, cuando un director o funcionario tiene interés en una transacción comercial que está siendo considerada por la empresa⁸; (2) la apropiación indebida de oportunidades corporativas por parte de un director o funcionario; (3) la competencia con la sociedad anónima (sin el consentimiento informado expreso de administradores o accionistas desinteresados); (4) la apropiación indebida de activos corporativos (incluida la información), cuando sean utilizados por el administrador o directivo para fines no corporativos (como el uso de información privilegiada, cuya ley federal ha adoptado en gran medida esta opinión como base); (5) una conducta "atroz" que se considere lo suficientemente grave como para no haber sido tomada de buena fe (consistente en abdicar por completo de los deberes/responsabilidades propios de un administrador para con la empresa, como se consideró que había ocurrido en el caso de Bridgeport Holdings que se trata a continuación)⁹.

De manera similar al tratamiento en virtud de las leyes del Reino Unido, España y Guatemala (y otras), las cuestiones del deber de lealtad a menudo se pueden gestionar y mitigar adecuadamente obteniendo la aprobación de los administradores que no se encuentran en situación de conflicto de interés -o, en ciertas situaciones, de los accionistas- para una transacción problemática¹⁰. Sin embargo, las transacciones interesadas o en conflicto que involucran a uno o más

⁷ BRUDNEY, Victor, "Contract and Fiduciary Duty in Corporate Law", *Boston College Law Review*, N° 595, 1997, a pp. 663-664.

⁸ Lo que significa que la toma de decisiones del administrador se vea comprometida por un interés económico en una transacción o un interés personal (familiar, etc.), o un interés en conflicto con los intereses de la empresa (por ej., servir en otra junta, etc.).

⁹ FORRESTER y FERBER, *op. cit.*, a p. 22.

¹⁰ Sin embargo, la toma de decisiones independiente debe estar plenamente informada del conflicto de intereses, así como de los términos de la transacción, y todo debe hacerse de buena fe. Véase 8 Del Code s.144; FORRESTER y FERBER, *op. cit.*, a p. 23.

administradores no son intrínsecamente adversas o desfavorables para la empresa; por ejemplo, pueden dar lugar a condiciones especiales como precios con descuento a favor de la empresa de partes relacionadas vinculadas con el director. La consideración clave es que, siempre que dicha transacción sea justa para la empresa, no se traicione ninguna relación confidencial y no se produzca una apropiación indebida de la propiedad de la empresa, no se incumpla el deber de lealtad, incluso si un director o funcionario se beneficia de ello¹¹. En el caso *Cede & Co. v Technicolor*, la Corte Suprema de Delaware declaró como tal:

“Nada de lo que dijimos allí sugiere que el interés propio de un director, o incluso un acto de deslealtad por parte de ese director, infecta tanto el proceso completo que la junta misma se vea privada del beneficio de la regla de juicio empresarial. Este Tribunal nunca ha sostenido que el interés de un director en una transacción impugnada sea suficiente, sin más, para privar a una junta de la protección de la presunción de lealtad de la regla de juicio empresarial. Siempre que los términos de 8 Del.C. § 144 se cumplen, el interés propio, por sí solo, no es un factor de descalificación ni siquiera para un director. Para descalificar a un director, con el propósito de refutar las reglas, debe haber evidencia de deslealtad [...] Ejemplos de tal mala conducta incluyen, pero ciertamente no se limitan a, los motivos de atrincheramiento [...] fraude contra la sociedad anónima o la junta [...]; abdicación del deber de dirección; o la venta de su voto”¹².

De interés para nosotros es la última situación, la venta por parte de un director de su voto, que en los EE. UU. muy probablemente violaría (dependiendo de las circunstancias bajo las reglas anticorrupción) ya sea la FCPA o alguno de los otros estatutos federales que regulan el fraude. En el caso de Delaware, por ejemplo, existe la sección 881 del Código de Delaware (Soborno; Delito Menor Clase A) que cubriría el soborno comercial privado en general (y la mayoría de los estados de EE. UU. tienen una ley similar)¹³. Dicha violación del estatuto de soborno comercial de

¹¹ Esta sección de la DCGL establece que ninguna transacción corporativa es nula *per se* si se aplica una de varias situaciones, incluida la subsección (3), si “El contrato o transacción es justo para la empresa en el momento en que se autoriza aprobado o ratificado, por la junta directiva, un comité o los accionistas”.

¹² Véase, CUNNINGHAM, Lawrence A. y YABLON, Charles M., “Delaware Fiduciary Duty Law after QVC and Technicolor: A Unified Standard (and the End of Revlon Duties?)”, *Business Lawyer*, Vol. 49, 1994, a pp. 1593-1628; Boston College Law School Research Paper No. 1994-03.

¹³ Véase s.881 Del. Code: Los delitos menores de Clase A estipulan que una persona es culpable de soborno cuando, entre otras cosas, uno “ofrece, confiere o acuerda conferir cualquier beneficio a cualquier empleado, agente o fiduciario sin el consentimiento del empleador o principal de este último, con la intención de influir en este último a tomar alguna medida con respecto a los asuntos del empleador o del mandante de este último que no estaría justificada tras una consideración razonable de los factores que esa persona debería haber tenido en cuenta”. Según la sección 4208 del Código de Del., Si se descubre que una organización está involucrada y nadie ha resultado lesionado, los delitos menores de Clase A se castigan con una multa de hasta USD 100.000, mientras que, según la sección 4206, las personas pueden ser condenadas a hasta 1 año de encarcelamiento (en el Nivel V) y una multa de hasta USD 2,300, además de la restitución u otras condiciones que el tribunal considere apropiadas.

Delaware también podría ser procesada a nivel federal bajo la Ley de Viajes, que como delito subyacente se basaría en la ley de Delaware como ley estatal contra el soborno comercial¹⁴. Por lo tanto, dependiendo de los hechos involucrados, los administradores de las empresas de Delaware corren el riesgo de sufrir cargos o responsabilidades tanto federales como estatales por sus prácticas corruptas privadas y públicas (especialmente sobornos).

En un caso muy conocido relacionado con el estallido de la "burbuja de las punto.com" a principios de la década de 2000, que se llama *Bridgeport Holdings*¹⁵, se descubrió que los administradores habían incumplido su deber de lealtad al ceder la autoridad fundamental para la toma de decisiones a un directivo recientemente designado (de una empresa de reestructuración corporativa) durante la "venta de emergencia" de su empresa. Esto provocó que se pudiera monitorizar adecuadamente esa conducta, y que finalmente la empresa se vendiera por un precio extremadamente inadecuado. El tribunal sostuvo que tal comportamiento por parte del consejo equivalía a un "desprecio intencional de su deber de cuidado", lo que constituía un incumplimiento de su deber de lealtad, a pesar de que el demandante (el fiduciario de la quiebra) no alegó un interés en la auto-negociación por parte de la junta o la falta de independencia (el deber común de los problemas de lealtad)¹⁶.

3. Los principios conectados con el deber de lealtad y la evolución del deber de buena fe

Según la ley de Delaware, el "deber de actuar de buena fe" constituye un aspecto del deber de lealtad que requiere que los administradores actúen en el mejor interés de la empresa y sus accionistas en todo momento¹⁷. La mala fe no es simplemente un mal juicio o negligencia. En relación con posibles violaciones del deber por parte de los administradores por no prevenir la FCPA y otras regulaciones (y las multas relevantes resultantes), y sobre la base del deber de cuidado de *Caremark* mencionado anteriormente, en el caso *Stone*¹⁸ la Corte Suprema de Delaware sostuvo que los administradores pueden infringir su deber de lealtad cuando no implementan ningún control del sistema de monitorización, información o reporte (o,

¹⁴ DUNCAN, Michelle, et al., "A Comparison of the U.S. Foreign Corrupt Practices Act and the U.K. Bribery Act", *Stay Current*, Paul Hastings LLP, October 2010, a p. 3.

¹⁵ *In re Bridgeport Holdings, Inc.*, 388 B.R. 548 (Bankr. D. Del. 2008), Esta fue una decisión federal relacionada con una quiebra corporativa (y por lo tanto se regía procesalmente por el Código federal de Quiebras), pero dado que involucraba a una sociedad anónima de Delaware en lo que respecta a sus asuntos internos, la ley de Delaware se aplicaba a cuestiones de incumplimiento del deber del director.

¹⁶ Véase, en general, *In re Bridgeport Holdings, Inc.*, 388 B.R. 548 (Bankr. D. Del. 2008).

¹⁷ Véase, e.g., *Stone v Ritter*, 911 A.2d 362 (Del. 2006).

¹⁸ *Stone ex rel. AmSouth Bancorp. v Ritter*, 911 A.2d 362 (Del. 2006).

habiendo implementado tal sistema, no comprueban o supervisan su funcionamiento). El avance clave en este caso fue que el tribunal sostuvo que dichos administradores habían violado su deber de lealtad al no implementar un sistema de monitorización o cumplimiento (*ergo*, el deber de monitorización ya no constituye solo un aspecto del deber de cuidado, como se consideraba originalmente), ya que tal fallo de gobernanza constituía una falta de actuación de buena fe frente a la sociedad. Como se señaló anteriormente, tales violaciones de lealtad / buena fe por parte de los administradores no pueden ser indemnizadas por las empresas bajo la ley de Delaware y, por lo tanto, los administradores acusados en una “demanda derivada” harán todo lo posible para argumentar que sus acciones quizás no fueron totalmente “cuidadosas”, pero no supusieron una verdadera mala fe ni ningún otro supuestos de deslealtad.

4. El deber de supervisión/vigilancia de los administradores como un componente clave de la lealtad y, en última instancia, de la buena fe: el caso y la progenie de Caremark¹⁹

Ahora pasamos a la ola actual de demandas de "deber de monitorización" que han florecido (aunque con éxito mixto al principio y más recientemente) como un subconjunto del llamado “deber *Caremark* de gestión de casos (que en última instancia se basa en el deber de buena fe como consecuencia del desarrollo del deber de lealtad). Analizamos los patrones de hechos predicados problemáticos y las dificultades procesales en el proceso de litigio civil estatal clave, y el papel de los requisitos de "demanda en la junta" para limitar tanto el número como las posibilidades de éxito de estos juicios contra administradores por actuaciones basadas en el soborno. Al extraer algunas de las lecciones aprendidas de los casos durante los últimos diez años, consideramos lo que los tribunales de Delaware han descrito como el “demandante derivado ideal” y lo que los accionistas de buena fe y sus abogados deberían hacer para construir un caso sólido que tenga éxito. En definitiva, esas acciones deben servir para que los administradores rindan cuentas por su incumplimiento del deber al no monitorizar una empresa en la que hay sobornos y corrupción y, de esta forma, reformar la empresa y sentar las bases para mejores sistemas de cumplimiento y para actuar libres de corrupción en la concertación de negocios. Para hacerlo, también analizaremos de cerca algunas “demandas derivadas” de accionistas que se centran en empresas de Delaware, incluidas algunas con operaciones en China para ayudar a comprender los riesgos de cumplimiento. Nuestra opinión es que son muy útiles para prever el desarrollo

¹⁹ Para tener una completa consideración de estos asuntos desde una visión comparativa entre los EE. UU. y el Reino Unido, véase O'MALLEY, Patrick, *Directors' Duties and Corporate Anti-Corruption Compliance*, Edward Elgar Publishers, 2021.

futuro general de las expectativas de los deberes de los administradores bajo la ley de Delaware (es decir, esperamos ver más casos como este).

Bajo *Caremark* y su progenie, la lista de traumas corporativos por los cuales los accionistas teóricamente pueden tratar de responsabilizar a los administradores es extensa y en constante expansión, como sanciones regulatorias y comerciales, multas penales o civiles, responsabilidad por desastres ambientales, reajustes contables (y el posterior declive en el precio de las acciones), todo tipo de mala conducta por parte de funcionarios o empleados, pérdidas comerciales masivas e innumerables otros desastres corporativos potenciales.

Por lo tanto, profundizando en nuestro análisis, el deber de supervisión es un componente del deber fiduciario de lealtad de Delaware que los administradores tienen respecto de la sociedad anónima y sus accionistas. Por lo tanto, un director que haya incumplido el deber de supervisión puede estar expuesto a responsabilidad personal por las pérdidas resultantes para los accionistas.

Como se mencionó, el caso fundamental de la obligación de supervisión de Delaware es *In re Caremark Int'l Inc. Deriv. Litig.*²⁰. *Caremark* y su progenie establece el deber de los administradores de “ejercer un juicio de buena fe de que la información y los informes de la empresa son en concepto y diseño adecuados para asegurar a la junta que la información apropiada llegará a su conocimiento de manera oportuna como una cuestión de operaciones ordinarias”. En otras palabras, el consejo debe: (a) instituir un sistema de informes y controles de información de gestión diseñado para advertir al consejo de cualquier problema potencial con la viabilidad operativa, el cumplimiento legal y el desempeño financiero de la empresa; y (b) asegurar que el sistema funcione según lo previsto, informando a los administradores de los asuntos que requieran su atención.

Los tribunales de Delaware han señalado lo siguiente en cuanto a este deber de vigilancia y supervisión que se deriva del deber general de lealtad (y su componente: buena fe):

“El consejo de una sociedad anónima de Delaware tiene la obligación fiduciaria de adoptar sistemas de información y presentación de informes internos que estén razonablemente diseñados para proporcionar a la alta dirección y al mismo directorio información oportuna y precisa suficiente para permitir que la gerencia y el directorio, cada uno dentro de su alcance, alcancen juicios informados sobre el cumplimiento de la ley por parte de la sociedad anónima/empresa y su desempeño comercial”²¹.

²⁰ Véase *In re Caremark Int'l Inc. Derivative Litig.*, 698 A.2d 959, a p. 967 (Del. Ch. 1996).

²¹ *In re China Agritech, Inc. S'holder Deriv. Litig.*, 2013 WL 2181514, a p.18 (Del. Ch. 21 Mayo 2013) (citando *Caremark*, 698 A.2d a p. 970).

Además, “no hacer ese esfuerzo de buena fe viola el deber de lealtad y puede exponer a un director a responsabilidades”²². Por lo tanto, los administradores enfrentan una amenaza sustancial de responsabilidad según los estándares de *Caremark* si: “(a) los administradores no implementaron ningún sistema o control de informes o información; o (b) habiendo implementado tal sistema o controles, conscientemente no monitorizaron o supervisaron sus operaciones, impidiendo así ser informado de los riesgos o problemas que requieren su atención”²³. Para ambas fuentes potenciales, “una demostración de conducta de mala fe [...] es esencial para establecer la responsabilidad del administrador por falta de supervisión”. Un accionista demandante puede establecer la existencia de mala fe al “demostrar que los administradores sabían que no estaban cumpliendo con sus obligaciones fiduciarias”. Los tribunales de Delaware también señalan que, “Por lo general, cuando una reclamación de responsabilidad directiva por pérdidas corporativas basada en la ignorancia de las actividades que crean responsabilidad dentro de la empresa [...] sólo un fallo sostenido o sistémico del consejo para ejercer la supervisión [...] constituirá la falta de buena fe que es condición necesaria para la responsabilidad”²⁴.

A los efectos de la primera vía de responsabilidad de *Caremark*, “un director puede ser considerado responsable si actúa de mala fe en el sentido de que no hizo ningún esfuerzo de buena fe para asegurarse de que la empresa contaba con algún sistema de control”²⁵: “Los administradores tienen gran discreción para diseñar enfoques específicos de la industria y del contexto adaptados a los negocios y recursos de sus empresas. Sin embargo, *Caremark* tiene un requisito fundamental que es importante: el consejo debe hacer un esfuerzo de buena fe, es decir, poner en marcha un sistema razonable de supervisión y presentación de informes a nivel de consejo”. Si una sociedad anónima sufre pérdidas causadas por la falta de los administradores de “intentar de buena fe asegurar que existe un sistema de información y reporte corporativo, que el consejo concluye que es adecuado”, entonces los administradores pueden ser considerados responsables²⁶.

Sin embargo, en cualquier evento, estas reclamaciones basadas en el deber de supervisión de *Caremark* tradicionalmente han tenido difícil éxito. Históricamente, ha sido difícil para los accionistas demandantes hacer avanzar las reclamaciones más allá de la etapa de moción de desestimación. El principal obstáculo ha sido la necesidad de alegar hechos que apoyen una inferencia de que el supuesto fallo del consejo para establecer o monitorizar un sistema de informes de gestión refleja

²² *Marchand v. Barnhill*, 212 A.3d 805, 820 (Del. 2019).

²³ Véase *Stone*, 911 A.2d a p. 370.

²⁴ *Caremark*, 698 A.2d a p. 971.

²⁵ *Marchand*, 212 A.3d a p. 822.

²⁶ *Caremark*, 698 A.2d a p. 970.

“mala fe”, no simplemente negligencia o incluso negligencia grave. Tradicionalmente, este estándar ha sido muy difícil de satisfacer en el marco de *Caremark*, donde la mala fe solo se muestra cuando los administradores “fallan por completo” en implementar cualquier sistema de informes y controles; o, habiendo implementado tal sistema, ignoran “conscientemente” las señales de alerta que produce. Para ganar estos casos, se necesita una buena evidencia de tales fallos; las meras acusaciones de falta de seguimiento son insuficientes. Es importante destacar que, dado que los demandantes deben alegar de alguna manera una conexión con el consejo (y la mala conducta), solo en casos extremadamente raros una queja normal podría establecer el vínculo requerido sin hacer referencia a la documentación corporativa interna; *ergo*, se necesita mucho más, para disgusto de los abogados que a veces se apresuran para presentar sus demandas. Para obtener dicha documentación corporativa interna, en el transcurso de muchos supuestos de reclamaciones de *Caremark*, los tribunales de Delaware han alentado durante mucho tiempo a los posibles demandantes derivados a utilizar los arts. 220 y ss. DGCL, y aprovechar de los poderes que otorgan para investigar *ex ante* sus reclamaciones contra los administradores por fallos de gobierno corporativo (por ejemplo, hay muchos casos relacionados con el pago de sobornos en violación de la FCPA) y para obtener los libros y registros societarios antes de comenzar cualquier litigio derivado²⁷.

Con respecto a las violaciones de la FCPA y el supuesto papel de los administradores en ellas, los tribunales de Delaware han desestimado un desfile continuo de reclamaciones basadas en *Caremark* en las que los accionistas demandantes (o mejor aún, sus abogados) no han utilizado primero la vía de los arts. 220 y ss. DGCL para obtener información corporativa disponible en libros y registros²⁸. Al iniciar tales demandas de “disparar primero y hacer preguntas después”, “los demandantes parecen esperar que el tribunal acepte la conclusión de que, dado que la empresa sufrió grandes pérdidas, y dado que un sistema de gestión de riesgos que funcione correctamente habría evitado tales pérdidas, los administradores deben haber incumplido sus deberes fiduciarios al permitir tales pérdidas”²⁹. Los tribunales de Delaware han rechazado sistemáticamente “tales

²⁷ Véase, por ejemplo, *Beam ex rel. Martha Stewart Living Omnimedia, Inc. contra Stewart*, 845 A.2d 1040, págs. 1056–7 (Del. 2004): “Tanto este Tribunal como el Tribunal de Cancillería han asesorado continuamente a los demandantes que buscan alegar hechos que establecen la inutilidad de la demanda los demandantes podrían haber utilizado con éxito una inspección de libros y registros de la Sección 220 para descubrir tales hechos”.

²⁸ Véase, por ejemplo, *Wood v Baum*, 953 A.2d 136, p.144 (Del. 2008), en el que un reclamo de *Caremark* fue desestimado bajo la Regla 23.1 porque el “demandante podría haber hecho, pero eligió no hacerlo, una solicitud de los libros y registros societarios”. *In re Dow Chem. Co. Deriv. Litig.*, 2010 WL 66769, p.13 (Del. Ch. 1/11/2010) desestima el reclamo de *Caremark* bajo la Regla 23.1 [Cod. Proc. Civil de Delaware] porque el demandante no usó la sección 220.

²⁹ *Citigroup*, 964 A.2d, a p. 129.

silogismos generales de *ipse dixit* y, por lo tanto, no debería sorprendernos si vemos que, sin antes obtener acceso a los libros y registros corporativos, los accionistas no habrían podido conectar los traumas societarios a los actos u omisiones de los administradores. En tales casos, sus demandas derivadas de *Caremark* generalmente han sido desestimadas³⁰. Por el contrario, en los casos en que los accionistas utilizaron con provecho la sección 220 y obtuvieron documentos que demuestran la consideración (o la falta de consideración) o la participación del consejo, habrán podido sobrevivir a las mociones de la Regla 23.1 de la defensa con respecto a la falta de primera demanda en el consejo³¹.

En los últimos tiempos, y especialmente a partir de 2019 en adelante, hemos visto un flujo persistente de nuevos casos exitosos de *Caremark* que salen de Delaware, dando nueva vida y enfocando la atención corporativa en el deber de supervisión. Si bien estos casos no se relacionaron principalmente con la FCPA y las acusaciones de soborno, y no revocaron la jurisprudencia anterior (ni se agregaron significativamente a ella), proporcionaron nuevos detalles sobre los contornos de las funciones de supervisión y delegación del consejo, especialmente para las principales actividades corporativas (actividades “críticas/cruciales para la misión corporativa”, normalmente denominadas “*mission critical*”)³².

El caso principal en este sentido se refería a los fallos de un gran productor de helados con sede en Texas, Blue Bell Creameries USA, Inc., y los defectos relevantes en sus sistemas de monitorización de salud y seguridad, fallos que llevaron a la pérdida de vidas humanas³³. En junio de 2019, en la decisión de *Marchand v Barnhill*, la Corte Suprema de Delaware (en la opinión final redactada por el ex presidente del Tribunal Supremo de gran influencia Leo E. Strine, Jr.) revocó unánimemente la desestimación de una Corte de Cancillería de una demanda derivada *Caremark* de accionistas que había presentado reclamaciones contra la junta de Blue Bell Creameries USA, Inc., alegando que los administradores no supervisaron adecuadamente los riesgos clave de la empresa, incumpliendo su deber de lealtad. El caso surgió a partir de un brote de listeria de alto perfil a principios de 2015 vinculado a un helado hecho por la compañía que enfermó a muchos consumidores y causó tres muertes, lo que llevó a una retirada total del producto. La retirada implicó detener la producción en todas las plantas de Bluebell

³⁰ Véase, por ejemplo, *Wood*, 953 A.2d, pág. 143, que rechazó la opinión de que un administrador “debería haber sido *per se* advertido” sobre problemas de contabilidad o control interno inadecuados debido a su puesto de alto nivel y su pertenencia al comité de auditoría. Véase también *Desimone*, 924 A.2d, pág. 940: “Los tribunales de Delaware rechazan habitualmente la alegación concluyente de que debido a que ocurrió un comportamiento ilegal, los controles internos deben haber sido deficientes, y la junta debe haberlo sabido”.

³¹ En el conocido caso de *Disney (In re The Walt Disney Co. Deriv. Litig.*, 825 A.2d 275, págs. 287–90 (Del. Ch. 2003), se sostuvo que después de que un accionista usó la s. 220, la demanda que impugna la transacción relacionada superó una moción de la Regla 23.1 para ser desestimada.

³² *Marchand v Barnhill*, 2019 WL 2509617 (Del. 18 June 2019) a p. 36.

³³ Véase en general, *Marchand v Barnhill*, 2019 WL 2509617 (Del. 18 June 2019).

y despedir a más de un tercio de sus trabajadores. Otro resultado material del trauma corporativo fue que los accionistas sufrieron pérdidas adicionales ya que, después del cierre, Blue Bell tuvo que lidiar con una crisis de liquidez que llevó a la compañía a aceptar una inversión de capital privado perjudicial. Después de todas estas dificultades, un accionista presentó una demanda derivada contra los administradores de Blue Bell, así como contra dos ejecutivos clave, alegando incumplimientos de sus deberes fiduciarios de cuidado y lealtad al “ignorar conscientemente los riesgos de contaminación y fallar en la supervisión de la seguridad de las operaciones de elaboración de alimentos de Blue Bell”; en definitiva, la afirmación era que habían violado su deber de lealtad.

Como es habitual en estas demandas derivadas de *Caremark*, los abogados de los administradores acusados alegaron la falta de la suficiente demostración de mala fe en la demanda, y la Corte de Cancillería concedió la moción para ambas demandas. Sin embargo, tras la apelación, la Corte Suprema revocó, señalando: “la realidad mundana de que Blue Bell se encuentra en una industria altamente regulada y que cumplió con algunas de las regulaciones aplicables no excluye ninguna inferencia en la etapa de alegato de que la falta de atención de los administradores se elevó al nivel de indiferencia de mala fe requerida para presentar una afirmación de '*Caremark*' [...] Es importante destacar que la denuncia presentaba hechos que respaldaban una inferencia justa de que no existía un sistema de supervisión o presentación de informes a nivel de la junta sobre seguridad alimentaria”³⁴. De hecho, el caso ofrece una ilustración instructiva de los fallos de cumplimiento del consejo que son tan básicos y tan fundamentales que la apariencia de corrección de la demanda está justificada, lo que brinda a los accionistas una victoria de *Caremark* que raramente era obtenida (al menos hasta aproximadamente 2019). En nuestra opinión, el efecto de este y del caso *Clovis* de octubre de 2019 (además de algunos otros casos) ha dado nueva vida *de facto* a los casos de *Caremark* en Delaware. Solo el tiempo dirá cómo evolucionan sus parámetros en el futuro. Una consideración clave para la voluntad de Justice Strine para respaldar la inutilidad de la demanda fue la siguiente: como una empresa monolínea que fabrica un solo producto, el helado, Blue Bell solo puede prosperar si sus consumidores estaban seguros de que sus productos son seguros para comer. Es decir, uno de los principales aspectos que Blue Bell debe cuidar es la seguridad alimentaria. A pesar de este hecho, la queja alegaba que el consejo de administración de Blue Bell no tenía un comité que supervisara la seguridad alimentaria, ningún proceso completo a nivel de consejo para abordar los problemas de seguridad alimentaria y ningún protocolo por el cual se esperaba que la junta fuera informada sobre los informes y desarrollos de la seguridad alimentaria. De acuerdo con esta escasez de cualquier esfuerzo de monitorización a nivel de la

³⁴ *Marchand v Barnhill*, 2019 WL 2509617 (Del. 18 June 2019), a p.5.

junta, la queja alegaba hechos particulares que respaldaban una inferencia de que durante un período crucial se presentaron a la gerencia importantes alertas (las llamadas “banderas amarillas y rojas”) sobre la seguridad alimentaria, pese a lo cual no hubo ninguna información específica sobre estos problemas de seguridad alimentaria. Por lo tanto, la queja alegaba hechos específicos que creaban una inferencia razonable de que los administradores fallaron conscientemente “en intentar asegurar que existiera un sistema de información y reporte razonable [...]”³⁵.

De hecho, la opinión reúne estos fallos para respaldar el alegato de los demandantes de que el consejo no hizo ningún esfuerzo para asegurarse de estar informada de un problema de cumplimiento fundamental crítico para las operaciones de la empresa, esto es, no cumplió el esfuerzo de supervisión de buena fe exigido bajo el estándar *Caremark*³⁶.

Por lo tanto, los tribunales de Delaware ahora aplican cada vez más la excepción de “cumplimiento de misión crítica” para justificar funciones mejoradas y reducir el umbral para recibir información con el fin de investigar posibles reclamos por fallos de supervisión. Los impulsores de esta reciente “nueva era *Caremark*” dependen de un desarrollo aparentemente aumentado en el derecho de información de los accionistas sobre la empresa. De hecho, a partir de 2021, los accionistas disfrutaron de poderes de presentación de documentos y de descubrimiento mucho mejores, que pueden utilizar para argumentar con hechos particulares sobre cómo el consejo nunca discutió un problema crítico de cumplimiento, o cómo conocían de la existencia de problemas críticos, pero decidieron ignorarlos. Fortalecidos por estas nuevas herramientas de investigación previas a la presentación, los accionistas pueden superar lo que alguna vez parecieron obstáculos inmensamente difíciles en los tribunales de Delaware³⁷.

³⁵ *Marchand v Barnhill*, 2019 WL 2509617 (Del. 18 June 2019), a pp.32–3: “Observing that the plaintiff followed *Caremark* case law and sought out books and records about board-level compliance efforts at Blue Bell regarding food safety, the Supreme Court held that the complaint fairly alleged that before the listeria outbreak there existed key indicia of a failure to meet the good faith *Caremark* oversight duty, such as: there was no board committee covering food safety; no regular processes or protocols existed, ensuring that management informed the board of food safety compliance practices, risks, or reports; there was no schedule for the board to regularly consider whether food safety risks existed (e.g., neither monthly, quarterly or biannually); just before the three customers’ listeria-related deaths, management received reports containing potential red, or at least yellow, flags, and board minutes from then showed no evidence that the board was informed; management gave the board certain positive food safety information, but held back key reports indicating much greater health/safety risk; and finally board meetings minutes showed no indication of regular food safety discussions”.

³⁶ *Ibid.*, p.33.

³⁷ Véase el debate informativo reciente sobre estos puntos en SHAPIRA, Roy, “A New *Caremark* Era: Causes and Consequences”, 98 *Washington University Law Review*, Forthcoming, 42 pp., última revisión el 6 de enero 2021.

6. Conclusiones: lo que significa todo esto para la buena gobernanza global de las empresas, incluidas las de Guatemala

Nuestro estudio concluye argumentando que Estados Unidos ha sido un innovador extraordinario en las dos áreas legales analizadas aquí -los deberes de los administradores y la legislación global anticorrupción- y que dicha innovación es útil, si se adapta/personaliza adecuadamente, para el proceso continuo de desarrollo en cuanto a los parámetros y la funcionalidad del sistema de gobierno corporativo guatemalteco. El sistema guatemalteco que en los últimos años ha experimentado cambios notables tanto en la ley como en las mejores prácticas relacionadas con los deberes de los administradores y el consejo, así como las reglas de soborno y anticorrupción en general (y por supuesto a través de la interacción con el sistema estadounidense). Durante las últimas décadas, el complejo sistema legal de EE. UU. (con sus dicotomías de aplicación federal/estatal, penal/civil, privado/público) ha influido en dos políticas comerciales clave: (1) tratar de garantizar un marco virtuoso a largo plazo de equilibrio entre la autoridad y la responsabilidad del administrador y del consejo; y (2) tratar de garantizar que las empresas estadounidenses y otras empresas que caen bajo la jurisdicción de los EE. UU. realicen sus operaciones globales de manera libre de corrupción, lo que idealmente conduce a una competencia global más honesta, transparente y eficiente, y a un mayor desarrollo económico. Este sistema, que está mejor ejemplificado por la demanda derivada de los accionistas de Delaware, ha llevado a una elucidación continua y en evolución de lo que se espera de los administradores, tanto en sus decisiones directas y específicas importantes, como en general en su labor como capitanes de la nave corporativa. en el seguimiento diario y la vigilancia / supervisión de las actividades corporativas (a nivel mundial, incluidas las de las filiales del grupo y las empresas conjuntas).

De hecho, consideramos que la experiencia acumulada del sistema estadounidense con respecto a los deberes de los administradores y los esfuerzos anticorrupción podría ser una valiosa fuente de orientación, ya sea directa o indirectamente, para el desarrollo continuo del derecho corporativo guatemalteco y la práctica de gobernanza, abogando por una política más simple, y una forma más accesible de acción derivada contra administradores por incumplimiento de sus deberes estatutarios. Como consideramos anteriormente, los tribunales de Delaware, en el marco del caso histórico *Caremark* de 1996 y su progenie, han establecido un marco bastante exigente (para los demandantes) y relativamente conservador para llamar a los administradores a rendir cuentas por la mala toma de decisiones con respecto al cumplimiento y la corrupción, cubriendo situaciones que van desde un conocimiento claro del director e incluso una participación directa en el soborno (en el que los administradores también son castigados bajo la FCPA [Ley de Prácticas Corruptas en el Extranjero]) hasta casos de abdicación absoluta de

responsabilidades por parte del director para monitorear el negocio de cualquier manera sustantiva. De gran importancia, el caso *Caremark* es nuestro punto de partida para comprender las obligaciones de buena fe de EE. UU./Delaware bajo el deber de lealtad y sus parámetros, ya que nos da una opinión en la que el enfoque intelectual del tribunal se desplaza de un deber tradicional básico de cuidado y comprensión de la lealtad como mera evitación de conflictos de interés con el más importante de la buena fe, lo que obliga a los administradores de Delaware a comprender que cierto comportamiento (que no entraría fácilmente en la tradicional violación de la lealtad con conflictos financieros) es suficientemente grave en su efectos como para no constituir una mera violación del deber de diligencia, sino más bien evidenciar una falta de buena fe para servir como fiduciario corporativo³⁸. El resultado del caso y su progenie que hemos expuesto constituye un nuevo e importante entendimiento estadounidense de la conducta y los deberes de los administradores que ha obligado a estos a tomar cada vez más en serio sus obligaciones de monitorizar y supervisar todas las operaciones comerciales de sus empresas. Creemos que la jurisprudencia acumulada y los enfoques de aplicación del sistema de los EE. UU. brindan lecciones valiosas tanto para los futuros tribunales guatemaltecos, al considerar las demandas derivadas presentadas contra el incumplimiento de los deberes de los administradores relacionados con asuntos de supervisión y vigilancia, como para las autoridades guatemaltecas en la labor de aplicación de la ley. Todo esto puede ayudar a implementar estrategias, de manera que se maximice el uso de investigaciones y delegaciones internas corporativas (autoinforme y un eventual DPA [acuerdo de enjuiciamiento diferido]) y sinergias con la supervisión, investigaciones y eventuales reclamaciones derivadas presentadas por los accionistas (institucionales) en sus participadas. Esto ayudaría a realizar más plenamente en el lado guatemalteco dos políticas comerciales clave: garantizar un equilibrio a largo plazo entre la autoridad y la responsabilidad del administrador y el consejo³⁹; y asegurar que las empresas guatemaltecas y otras empresas bajo su jurisdicción lleven a cabo sus operaciones globales de una manera bien gobernada, conforme y libre de corrupción.

Por supuesto, como en cualquier caso de préstamos legales, la experiencia de los Estados Unidos y Delaware sobre los deberes de los administradores y las leyes de

³⁸ SALE, Hillary A., "Monitoring Caremark's Good Faith", *Delaware Journal of Corporate Law*, Vol. 32, No. 3, 2007 también aparece como *U Iowa Legal Studies Research Paper* N° 07-32, p. 719; el autor hace un trabajo magistral al colocar *Caremark* y los desarrollos posteriores de la jurisprudencia en contexto en el esquema general del derecho corporativo de Delaware.

³⁹ Es importante hacer referencia a la visión global del ex juez de la Corte Suprema de Delaware Leo E. Strine de "largo plazo" en el gobierno corporativo, para los administradores, la gerencia y en el lado del activismo de los accionistas (esto contrastaría con la visión del profesor de derecho de Harvard Lucien Bebchuk que propone derechos de los accionistas cada vez mayores y desenfrenados), y conectar la defensa centrada en nuestro estudio del activismo de los accionistas, al menos en lo que respecta a cuestiones de cumplimiento/antisoborno y ética, con un esfuerzo verdadero (y, en última instancia, eficiente) para preservar y aumentar el valor en la empresa.

cumplimiento relacionadas (por ejemplo, relativas al soborno corporativo) tendría que adaptarse a los sistemas legales de derecho civil específicos, y al de Guatemala en especial. De todos modos, la acción derivada (acción *ut singuli* de los accionistas contra los administradores basada en el estándar *Caremark* de Delaware por no supervisar adecuadamente las actividades del grupo empresarial a nivel mundial) representa un desarrollo importante en la vinculación de los deberes fiduciarios de los administradores con aspectos de supervisión (*compliance*) en general, y con los esfuerzos de lucha contra la corrupción, en particular.

En comparación con lo que pasa en países como España y el Reino Unido, si bien existen barreras tanto sustantivas como procesales que dificultan el ejercicio de acciones derivadas contra los administradores, el derecho societario estadounidense, especialmente tal y como se practica en Delaware (y más que en otros países que hemos tratado), “abre las puertas del palacio de justicia” a los accionistas que están en desacuerdo o son minoritarios, proporcionándoles una vía detallada jurisprudencialmente en cuanto a la interpretación de si, en un conjunto específico de circunstancias, los administradores han infringido sus deberes. Dicho sistema es impulsado, entre otras cosas, por factores tales como: el uso de acuerdos de honorarios con asesores legales agresivos e innovadores especializados en este tipo de asuntos corporativos; la “regla americana”, conforme a la cual los perdedores no suelen pagar los honorarios de los ganadores; un bien desarrollado sistema de acciones colectivas basado en el *opt-out*; unas reglas de averiguación relativamente expansivas y agresivas; y la posibilidad de financiación de litigios en algunos casos. Una de las muestras de este sistema lo constituye un subtipo de estas acciones derivadas de accionistas en Estados Unidos, la reclamación/pleito *Caremark*. En ella los accionistas reclaman en interés de la compañía por el incumplimiento por los administradores de sus deberes de supervisión y control, lo que puede desembocar en una FCPA (u otros sistemas de control del cumplimiento). Este tipo de acciones específicas actúa como la primera interconexión entre el derecho estatal relativo a los deberes de los administradores con la legislación contra la corrupción. Además, la acción/demanda colectiva basada en el fraude al derecho del mercado de valores también proporciona a los particulares (como accionistas) la posibilidad de hacer cumplir las leyes que rigen los grupos de sociedades y la toma de decisiones clave.

Desde luego, una acción derivada *ut singuli* de los accionistas basada en el estándar *Caremark* no es fácil que resulte exitosa; sin embargo, cuando se ejercita de buena fe por los accionistas bien asesorados, puede conducir (a veces a través de un acuerdo) a cambios positivos en la administración y al mantenimiento de los administradores cuidadosos. El aspecto que convierte en exitosa o positiva una acción derivada *Caremark* es que se realice un acto previo de acceso a los libros y registros de la sociedad, para así poder hallar y demostrar la relación entre el

incumplimiento por los administradores de sus deberes, y la existencia de corrupción que lleve a la compañía a tener problemas legales. Esta actuación correcta contrasta con el apresuramiento de abogados que presentan múltiples demandas basadas en pruebas muy débiles o en meros informes de prensa relativos a una investigación de corrupción, sin ninguna prueba real de la conexión causal entre la actuación del consejo y la existencia de un fallo de gobierno o de supervisión. Por el contrario, los casos bien gestionados a menudo dan lugar a significativas mejoras en el gobierno corporativo de las empresas afectadas y a medidas de supervisión contra la corrupción⁴⁰, así como a la rendición de cuentas por los administradores y a lograr un efecto disuasorio en los administradores y ejecutivos.

Bibliografía

Boston College Law School Research Paper No. 1994-03.

BRUDNEY, Victor, “Contract and Fiduciary Duty in Corporate Law”, *Boston College Law Review*, Nº 595, 1997, a pp. 663-664.

CUNNINGHAM, Lawrence A. y YABLON, Charles M., “Delaware Fiduciary Duty Law after QVC and Technicolor: A Unified Standard (and the End of Revlon Duties?)”, *Business Lawyer*, Vol. 49, 1994, a pp. 1593-1628.

DUNCAN, Michelle, et al., “A Comparison of the U.S. Foreign Corrupt Practices Act and the U.K. Bribery Act”, *Stay Current*, Paul Hastings LLP, October 2010.

FORRESTER, Christopher y FERBER, Celeste, *Fiduciary duties and other responsibilities of corporate directors and officers*; Morrison & Foerster.; R.R. Donnelley & Sons Company, 2012, 5ª ed.

SALE, Hillary A., “Monitoring Caremark's Good Faith”, *Delaware Journal of Corporate Law*, Vol. 32, No. 3, 2007.

SHAPIRA, Roy, “A New Caremark Era: Causes and Consequences”, 98 *Washington University Law Review*, Forthcoming, 42 pp., última revisión el 6 de enero 2021.

⁴⁰ Estos cambios pueden provocarse incluso antes del acuerdo/transacción, como lo demuestra la acción derivada relacionada con el FCPA Wal-Mart: hubo cambios relevantes en su cúpula directiva, en sus sistemas de cumplimiento y monitoreo y en su sistema de gobierno corporativo. Todo esto le costó varios miles de millones de dólares entre el 2012 y el 2019.