



COMILLAS
UNIVERSIDAD PONTIFICIA

ICAI

ICADE

CIHS

FACULTAD DE DERECHO

**LA EVOLUCIÓN DEL PROPÓSITO
CORPORATIVO EN LA ERA DEL CAPITAL *WOKE***

Implicaciones jurídicas y desafíos en la gobernanza empresarial.

Autor: Álvaro López-Jorrín Pérez

5º E3-Analytics

Derecho Mercantil

Tutora: Irene Lorenzo Rego



Introducción

[●]

Abstract

[●]

Keywords: [●]

Palabras: [8,564]

ÍNDICE

A.	PRIMERA PARTE: CONSIDERACIONES PREVIAS	6
I.	El auge de las visiones alternativas del propósito empresarial.....	6
II.	Impactos en la gobernanza empresarial.....	7
B.	SEGUNDA PARTE: APROXIMACIÓN AL CONCEPTO DE LA PROPIEDAD SOCIETARIA	10
I.	Concepto de la propiedad en el ámbito societario.....	10
II.	El conflicto de agencia	11
III.	Formas de materialización de la propiedad societaria.....	13
IV.	Necesidad de la definición del propósito social	14
C.	TERCERA PARTE: CONTENIDO Y EVOLUCIÓN DEL PROPÓSITO SOCIAL	16
I.	Evolución del concepto de propósito corporativo.....	16
II.	La sociedad: ¿contrato o institución?	17
III.	Interés de la empresa y deberes de los administradores	18
IV.	Conflicto de agencia a la luz del “interés de la empresa”	19
V.	Del <i>shareholderism</i> al <i>stakeholderism</i> : evolución normativa en España	21
VI.	La <i>causa societatis</i> y las formas sociales alternativas.....	23
VII.	Las nuevas Sociedades de Beneficio e Interés Común	23
D.	CUARTA PARTE: DESAFÍOS AL SISTEMA	24
I.	Ambigüedad en el contenido de la responsabilidad corporativa	24
II.	Indefensión de los socios.....	24
III.	Ineficacia y descoordinación en la actividad social	24
IV.	Incertidumbre en la responsabilidad de los administradores.....	24
V.	Control de cumplimiento: <i>greenwashing</i>	24
E.	QUINTA PARTE: ESTUDIO COMPARADO	25
I.	Panorama normativo en Francia.....	25
II.	Panorama normativo en Alemania	25
III.	Panorama normativo en los Estados Unidos	25

IV.	Aportación del Derecho Comunitario	25
F.	SEXTA PARTE: CONCLUSIONES	26
I.	La conveniencia de la unidimensionalidad del fin social	26
II.	[●]	28
III.	Recomendaciones	28
G.	BIBLIOGRAFÍA	29
I.	Legislación	29
II.	Jurisprudencia	30
III.	Obras doctrinales	30
IV.	Recursos de internet	31

A. **PRIMERA PARTE: CONSIDERACIONES PREVIAS**

I. **El auge de las visiones alternativas del propósito empresarial**

El propósito corporativo ha sido un tema central en la discusión sobre la función y responsabilidad de las empresas en la sociedad. Tradicionalmente, el propósito de las empresas se ha centrado en la maximización de beneficios para los accionistas, una visión que ha dominado la gestión empresarial durante décadas. Esta perspectiva, conocida como “*shareholder capitalism*”, fue popularizada por economistas como Milton FRIEDMAN, que argumentaban que “la responsabilidad social de las empresas es incrementar sus beneficios, siempre y cuando se respeten las reglas del juego” (Friedman, 1970). Esta visión se fundamenta en la idea de que el mercado, a través de la competencia y la búsqueda de beneficios, es el mejor mecanismo para asignar recursos de manera eficiente y promover el crecimiento económico.

Sin embargo, en los últimos años, esta visión ha sido cuestionada y se ha propuesto una redefinición del propósito corporativo que incluye una consideración más amplia de los grupos de interés, o, como se denominan a menudo en contextos anglosajones, de los *stakeholders*. En 2019, una declaración de la Business Roundtable (2019) marcó un punto de inflexión en esta discusión. En ella, líderes de algunas de las mayores empresas globales de todos los sectores productivos reconocieron que el propósito de las compañías no debe centrarse exclusivamente en los accionistas, sino que debe incluir a otros grupos de interés como clientes, empleados, proveedores y comunidades (párr. 3). Este cambio refleja una creciente aceptación de la teoría de Edward Freeman, que aboga por “generar beneficios para todos los *stakeholders* como única vía para contribuir al progreso de la sociedad en general” (Freeman, 1984). La declaración fue recibida con expectación por la prensa económica, que la interpretó como un reconocimiento de que el modelo de Friedman había quedado obsoleto (The Economist, 2019).

Este cambio de paradigma no solo responde a una presión social creciente, sino también a un reconocimiento de que las empresas operan en un entorno cada vez más complejo e interconectado. La globalización, el cambio climático, y las crecientes desigualdades sociales han puesto de manifiesto la necesidad de que las empresas asuman un papel más activo en la solución de problemas globales. En este contexto, ha surgido la necesidad de integrar criterios de sostenibilidad y responsabilidad social en la gestión empresarial. El concepto de Environmental, Social, and Governance (ESG) ha ganado prominencia como un principio de gestión empresarial e inversión que prioriza cuestiones ambientales, sociales y de gobernanza. Desde su origen en 2004 en un informe de Banco Mundial titulado “Who Cares Wins” (2004), el movimiento ESG ha crecido hasta representar más de 30 billones de dólares en activos bajo gestión en 2023, de acuerdo con las estimaciones de la GSIA (por sus siglas en inglés, *Global Sustainable Investment*

Alliance) (2023). Este enfoque busca no solo mitigar riesgos, sino también identificar oportunidades para crear valor a largo plazo, alineando los intereses de las empresas con los de la sociedad en general.

El enfoque ESG ha sido adoptado por muchas empresas como una forma de demostrar su compromiso con la sostenibilidad y la responsabilidad social. Las empresas que integran criterios ESG en su estrategia buscan no solo cumplir con sus responsabilidades económicas, sino también contribuir al bienestar social y ambiental. Esto implica, por ejemplo, reducir su huella de carbono, promover la diversidad e inclusión en el lugar de trabajo, y asegurar prácticas de gobernanza transparentes y éticas. Recientemente, en una evolución que muchos expertos han entendido como un paso más en el desarrollo de la tendencia, ha surgido el concepto del “*woke capital*”, que representa un esfuerzo para, más allá de criterios medioambientales, de sostenibilidad o éticos, también incorporar una orientación política más explícita.

El término “*woke*” se originó en el inglés afro estadounidense vernáculo y se refiere a una conciencia de los problemas sociales y políticos (Oxford English Dictionary, 2017). En su origen el término evocaba especialmente a los problemas de las minorías raciales, fruto del contexto socioeconómico de su génesis, si bien en la actualidad y particularmente en el contexto europeo, hace referencia de manera general a los planteamientos políticos asociados con el progresismo de izquierda. En el ámbito empresarial, ha comenzado a utilizarse el término de “*capitalismo woke*”, en referencia a la consideración, además del simple retorno económico, también de la medida de implementación de los planteamientos sociales anteriormente mencionados, a la hora de asignar el capital.

II. **Impactos en la gobernanza empresarial**

La evolución del propósito corporativo hacia un enfoque más inclusivo y consciente de los **stakeholders** ha tenido un impacto significativo en la gobernanza empresarial, especialmente desde una perspectiva jurídica. Este cambio de paradigma, impulsado por la creciente adopción de principios ESG ha llevado a las empresas a reconsiderar sus estructuras de gobierno y sus procesos de toma de decisiones, integrando criterios de sostenibilidad y responsabilidad social en sus estrategias. Esta redefinición del propósito corporativo no solo responde a las demandas de los consumidores y la sociedad en general, sino que también **busca mitigar riesgos legales y aprovechar oportunidades para crear valor a largo plazo.**

Desde el punto de vista normativo, la integración de principios ESG ha generado nuevas obligaciones legales. Las empresas se enfrentan a un entorno regulatorio cada vez más complejo, donde las autoridades buscan garantizar que las empresas cumplan con sus responsabilidades

sociales y ambientales. Esto ha llevado a un aumento en la regulación y supervisión, lo que plantea desafíos significativos para la gobernanza corporativa. Las empresas deben ahora navegar un entramado de normativas que varían según la jurisdicción, lo que requiere una adaptación constante de sus estructuras legales y de gobernanza. No obstante, son más relevantes a los efectos del presente trabajo los cambios no normativos – aquellos que no se han impuesto por el legislador, sino que las empresas persiguen fruto de su propia voluntad. Estos a menudo suponen desviarse de la motivación exclusivamente económica que ha venido justificando a menudo la actividad empresarial, para incorporar otros objetivos.

No obstante, esta redefinición del propósito corporativo a raíz del ESG ha provocado una necesidad de adecuación de las formas legales y las previsiones normativas. Las empresas están revisando sus estatutos y políticas internas para reflejar este nuevo enfoque, lo que implica un cambio en la manera en que se gestionan y supervisan. Este proceso de adaptación no está exento de desafíos, ya que las empresas deben equilibrar las expectativas de los **stakeholders** con las exigencias legales y regulatorias. La falta de claridad en algunas normativas ha generado incertidumbre sobre el rol de los administradores, quienes deben ahora considerar no solo los intereses de los accionistas, sino también los de otros grupos de interés.

Esta incertidumbre sobre el rol de los administradores ha llevado a un debate sobre la necesidad de redefinir sus responsabilidades y deberes fiduciarios. Tradicionalmente, los administradores han estado obligados a actuar en el mejor **interés de los socios**, pero el enfoque ESG sugiere que deben también considerar el impacto de sus decisiones en el medio ambiente y la sociedad. Esto ha generado un dilema sobre cómo equilibrar estos intereses a menudo conflictivos, y ha llevado a **algunos** a cuestionar si las leyes actuales son adecuadas para abordar estos desafíos.

En la **[●]** parte de este trabajo, se realizará un análisis preliminar del concepto de propiedad societaria, explorando cómo la disociación entre propiedad y gestión plantea desafíos únicos en la definición del propósito social desde una perspectiva jurídica. Se examinarán las formas en que la propiedad societaria se materializa y cómo estas estructuras influyen en la gobernanza empresarial y en el cumplimiento normativo.

La **[●]** parte del trabajo se centrará en el capital **woke** y su influencia en la gobernanza empresarial **[●]**.

Finalmente, en la cuarta parte, se llevará a cabo un análisis comparado de otros regímenes jurídicos **[●]**. Este enfoque permitirá una comprensión integral de cómo las nuevas corrientes están transformando la gobernanza empresarial y los desafíos legales que esto plantea para las

empresas en el contexto actual. **[Nota al borrador:** Se completará con un resumen del contenido de las secciones, cuando sean definitivas]

B. SEGUNDA PARTE: APROXIMACIÓN AL CONCEPTO DE LA PROPIEDAD SOCIETARIA

I. Concepto de la propiedad en el ámbito societario

En el contexto del Derecho de Cosas, el concepto de la propiedad ha sido objeto, a lo largo de la historia, de numerosos estudios doctrinales que han tratado de proveerle una definición. No obstante, la tarea ha demostrado ser escurridiza, por falta de acuerdo pero, sobre todo, debido a la constante evolución histórica del término y a su profunda conexión con el modelo social imperante. En cualquier caso, parece que existe en la actualidad cierto consenso en relación a la definición del término, que se ancla fundamentalmente en la conceptualización que hace el propio Código Civil (el “CC”) en su artículo 348:

“La propiedad es el derecho de gozar y disponer de una cosa o de un animal, sin más limitaciones que las establecidas en las leyes.”

Así, **ALBADALEJO** ha popularizado una definición más doctrinal, y menos legal, pero que en esencia refleja los mismos caracteres definitorios del concepto:

“La propiedad puede ser definida como el poder jurídico pleno sobre una cosa, poder en cuya virtud, ésta, en principio, queda sometida directa y totalmente (es decir en todos sus aspectos y utilidades que pueda proporcionar) a nuestro señorío exclusivo.”

(Albadalejo, 2004)

No obstante, esta definición de la propiedad como señorío de la voluntad sobre una cosa se muestra insuficientemente o, al menos, inadecuada **en contexto** societario. Es evidente que el poseer acciones de Banco Santander, S.A. no otorga a los accionistas el derecho a intervenir directamente en las operaciones diarias de la empresa, ni a firmar contratos vinculantes en su nombre y ni siquiera a entrar en la sede corporativa y usar la máquina de café. Es más, incluso un accionista que posea todas las acciones de Banco Santander S.A. no tendría poder formal para actuar directamente en nombre de la sociedad.

Se produce en el ámbito societario una ficción particular mediante la cual se disocia la propiedad y la **gestión** de un patrimonio determinado, que se atribuye a la sociedad en sí misma en tanto persona jurídica, y la de los individuos que la subyacen. Por tanto, el concepto de propiedad adquiere una dimensión particular que se aleja de la noción tradicional de propiedad individual. En el ámbito del Derecho de Sociedades, la propiedad se entiende como un conjunto de derechos y obligaciones que se ejercen sobre un patrimonio colectivo, gestionado por una

entidad jurídica separada, la sociedad. Esta entidad actúa como un sujeto distinto de los individuos que la componen, permitiendo una gestión eficiente y organizada del patrimonio común.

La propiedad de la persona jurídica deriva de la fusión del Derecho de Contratos, concretado en el contrato de sociedad, y las reglas sobre la propiedad colectiva, y se materializa como evolución lógica de dicha fusión, que reconoce las exigencias normativas para una eficiente organización y gestión de los recursos puestos en común. Así, se permite a partir de la personalidad jurídica que la sociedad gestione el patrimonio de manera autónoma y en beneficio de sus miembros. La personalidad jurídica, por tanto, se convierte en un mecanismo esencial para organizar la propiedad supraindividual y evitar los conflictos inherentes a la copropiedad (Alfaro, 2021).

La propiedad en el contexto societario se caracteriza, en vez de por el dominio inmediato y potencialmente ilimitado sobre una cosa, como en contexto del Derecho de Cosas, por dos facultades fundamentales: el derecho a controlar la sociedad y el derecho a apropiarse de las ganancias residuales (Hansmann, 1996). Estos derechos se asemejan a los de un propietario tradicional, en el sentido de que los miembros de la sociedad tienen derecho a los beneficios que quedan después de cumplir con todas las obligaciones contractuales y legales. Sin embargo, es evidente que, en tanto persona irreal, la sociedad no puede gestionarse a sí misma y requiere del apoyo de personas físicas para organizar su actuación. Es precisamente esta inevitable disociación entre la “propiedad” de la sociedad y su gestión, su “dominio” por recuperar las palabras de ALBADALEJO, lo que lleva a la difuminación del concepto de propiedad al aplicarlo al ámbito de las sociedades.

II. El conflicto de agencia

La disociación entre la gestión y la propiedad conlleva necesariamente la necesidad del establecimiento de reglas o directrices que guíen la actuación de los “gestores”, que en el Derecho español se conocen genéricamente como “administradores”. No obstante, al ser individuos distintos, y sin perjuicio de los numerosos mecanismos existentes para alinearlos, cada parte tiene intereses diversos, que son imposibles de igualar completamente. Surge a raíz de esa divergencia el denominado conflicto de agencia.

Aunque imposible de eliminar, el conflicto de agencia es muy problemático y costoso. A raíz de él surgen los costes de agencia, que son los costes asociados a la supervisión y control de los administradores, así como los costes derivados de las decisiones subóptimas que estos puedan tomar en detrimento de los intereses de los propietarios (Jensen & Meckling, 1976). En un intento de mitigar estos costes, el Derecho y la práctica societaria-empresarial han ideado numerosos

mecanismos encaminados a equiparar lo más posible los intereses de ambos actores. Los mecanismos más importantes, y más relevantes a los efectos de este documento, son los siguientes:

- El derecho de información de los socios: El derecho de información, que se reconoce a los socios de las sociedades de capital en los arts. 196 y 197 LSC, se concreta en el derecho a preguntar y el derecho a examinar la documentación y archivos de la sociedad (Alfaro, 2023). Este derecho, que la jurisprudencia considera imperativo en el sentido de que no puede suprimirse (STS 608/2014, de 12 de noviembre de 2014, FD 3), cumple la función esencial de **posibilitar la vigilancia de los socios de la gestión de los administradores**, contribuyendo a que estos actúen conforme a los intereses de aquellos. Este derecho tiene su reflejo en el deber de los administradores de informar sobre la marcha de la compañía.
- El derecho a participar en la toma de decisiones: Este derecho, que se construye esencialmente a partir de la forma de estructuración en la LSC del funcionamiento de las sociedades, se materializa en la exigencia legal de que determinadas decisiones societarias sean adoptadas por acuerdo de la mayoría de los socios (con mayorías más o menos exigentes, o con carácter modificable estatutariamente o imperativo), o que al adoptarse se **informe a través de informes detalladas claramente a los socios**.
- La posibilidad de reclamar responsabilidad de los administradores: El ordenamiento jurídico prevé la posibilidad del ejercicio de acciones de responsabilidad frente a los administradores (art. 238 LSC y art. 241 LSC) por daños que el incumplimiento de sus deberes fiduciarios haya causado a la sociedad o a sus socios. Se convierte así en un incentivo relevante para los administradores que asegure su actuar conforme a los intereses de los socios.

Finalmente, otros mecanismos que se utilizan en la actualidad para reducir los costes de agencia son el establecimiento de **esquemas de remuneración de los administradores que vinculen su retribución al grado de satisfacción de los intereses de los socios**, así como la implementación de **códigos de buen gobierno**.

No obstante, el problema fundamental que se plantea en relación con el conflicto de agencia y a sus mitigantes es la definición del **propósito social**. Y es que de nada sirve asegurar que los socios puedan reclamar responsabilidad de los administradores por negligencia en su actuación, o que la remuneración de los administradores se vincule a la calidad de su gestión, o que se permita a los socios conocer las actuaciones de los administradores, o que se les permita participar directamente en la toma de ciertas decisiones, si no se fija con carácter previo la escala

conforme a la cual se valorará la gestión social. Dicho de otro modo, no puede alinearse los intereses de los gestores y los propietarios si no se conocen primero cuales son los intereses de estos últimos.

III. Formas de materialización de la propiedad societaria

A raíz de la complejidad que entraña la definición del propósito corporativo, conviene estudiar las formas en que la propiedad societaria se estructura, para evitar caer en el simplismo que llevaría a contestar que el propósito corporativo es la generación de beneficio económico para sus propietarios.

Es más, si bien en el mundo empresarial la estructura de propiedad de una empresa es tradicionalmente la propiedad por inversores, esta puede en realidad adoptar diversas **formas**. Aunque las empresas propiedad de inversores dominan la economía moderna, existen múltiples estructuras de propiedad que pueden ser igualmente efectivas dependiendo del contexto y los objetivos de la empresa. Según HANSMANN, la propiedad de una empresa no necesariamente está vinculada a la inversión de capital, ya sea físico o financiero (1996). En teoría, una empresa podría ser propiedad de alguien sin ninguna otra relación con la misma, asegurando todos sus aprovisionamientos y disponiendo de sus productos a través de contratos en el mercado.

En la práctica, sin embargo, suele ser más lógico que una empresa sea propiedad de alguna clase de interesados en la empresa, es decir, aquellos que interactúan con la empresa como clientes o proveedores de trabajo, capital u otros elementos. Así, las formas de configuración de la propiedad de una empresa pasan a ser enormemente diversas, pudiendo además ser compartida por diferentes clases de interesados, pudiendo ser estatal o, en el caso de organizaciones sin fines de lucro, no tener propietarios tradicionales en absoluto.

Un ejemplo de estructura de propiedad alternativa son las cooperativas de trabajadores. Aunque la imagen popular de estas cooperativas puede evocar a trabajadores manuales con herramientas, las cooperativas industriales de trabajadores son bastante raras en empresas de gran tamaño. Sin embargo, existen numerosas cooperativas de trabajadores pequeñas, como cafeterías y talleres de reparación de bicicletas. No obstante, quizás menos evocativas de la imagen popular del término, las cooperativas más significativas se encuentran, en realidad, en profesiones de servicios, como el derecho, la medicina, la contabilidad y la publicidad. En estas industrias, los principales proveedores de trabajo, es decir, los socios, suelen controlar la empresa y tienen derecho a compartir las ganancias.

También son comunes las cooperativas de productores, especialmente en el sector alimentario. Estas empresas son propiedad de sus proveedores. Ejemplos destacados en nuestro

país incluyen la cárnica Coren, la hortofrutícola Anecoopy y la cooperativa oleícola Dcoop. En estas cooperativas de mayor tamaño, los proveedores tienen votos proporcionales al volumen de la actividad cooperativizada de acuerdo con el art. 26 Ley 27/1999, de 16 de julio, de Cooperativas, y las ganancias se distribuyen como retorno cooperativo, nuevamente en proporción al volumen de la actividad cooperativizada, es decir, la cantidad de bienes suministrados (art. 58). Igualmente, las cooperativas de consumidores funcionan de manera similar, aunque la métrica importante para la participación en la economía de la cooperativa no es tanto la contribución a la producción, sino la cantidad de insumos comprados a la empresa.

En este contexto y dentro de este esquema lógico, HANSMANN propuso conceptualizar a la sociedad empresarial (o la corporación, como se denominan en el Derecho anglosajón) simplemente como una especie de cooperativa de productores, donde el productor propietario proporciona a la empresa dinero en lugar de productos como podrían ser cebollas o lechugas (1996). Los accionistas prestan a la empresa el dinero que necesita como aprovisionamiento, sin tasa de interés alguna ni plazo establecido, y obtienen una parte de las ganancias en proporción a la cantidad de dinero que prestan. Esta teoría, que sin duda es más acertada en el contexto jurídico de los Estados Unidos, dado que allí los derechos políticos de las cooperativas van vinculadas a la cantidad de actividad cooperativizada, resulta enormemente interesante de cara a desvincular la propiedad societaria con los inversores, de forma exclusiva.

IV. Necesidad de la definición del propósito social

La mediatez del dominio de los propietarios sobre la sociedad, la necesidad de un agente que ejerza de forma inmediata dicho dominio y la variedad en la cantidad de formas de materialización de la propiedad social, dificultan la definición y materialización del propósito social. Sin embargo, a la vez, es precisamente la definición del propósito social lo que se muestra como imprescindible para poder abordar la espinosa cuestión del efecto de las nuevas corrientes ESG sobre la gobernanza empresarial.

El propósito social, conocido más usualmente, por influencia anglosajona, como propósito corporativo, ha de entenderse como la razón de ser de la sociedad o, en otras palabras, la *causa societatis*. Sirve así, por tanto, de elemento de guía para la configuración de los elementos sociales, tanto esencialmente la forma social como de manera secundaria la forma de los órganos de gobierno y de los procesos de toma de decisiones. Pero, más importantemente a los efectos del presente documento, sirve como elemento orientador de las decisiones de los administradores.

Como ya se ha visto con el problema de la agencia, los administradores en tanto agentes de los propietarios sociales, **deben ejercer por ellos el dominio inmediato** sobre el patrimonio

social. Sin embargo, dicha agencia requiere necesariamente del establecimiento de objetivos o directrices que orienten a los agentes en la toma de decisiones sobre un patrimonio que, no siendo suyo, no debe responder a su voluntad sino a la de los propietarios, siendo los administradores meros instrumentos a través de los cuales materializar esa influencia sobre la sociedad. Además, la definición del propósito social es fundamental de cara al gobierno corporativo pues sirve a enjuiciar la actuación de los administradores, y, en última instancia, como estándar de actuación respecto al cual el alejamiento constituye la premisa esencial para el ejercicio de una acción de responsabilidad de los administradores, que, como se ha visto antes, es una de las principales instituciones que sirven para minimizar el problema de la agencia.

Un primer impulso puede llevar al lector a pensar que la cuestión no tiene mayor misterio: el propósito social y, por ende la actuación de los administradores, debe perseguir la generación de valor para los propietarios. Efectivamente, en el pensamiento colectivo esta opción ha calado fruto de varias generaciones en las que la empresa se concebía exclusivamente para ese fin. No obstante, recientemente han cogido fuerza en el ámbito jurídico y empresarial las posiciones que discrepan, y que exigen un análisis más profundo.

C. TERCERA PARTE: CONTENIDO Y EVOLUCIÓN DEL PROPÓSITO SOCIAL

I. Evolución del concepto de propósito corporativo

La evolución del propósito corporativo ha sido un tema central en el ámbito del derecho societario y la gobernanza empresarial. Tradicionalmente, el concepto de “interés social” o “propósito social” ha sido el pilar sobre el cual se ha estructurado la gestión de las sociedades mercantiles. Este interés social se ha entendido como el interés común de los **accionistas**, reflejando una visión contractualista que prioriza la maximización del valor para los inversores. No obstante, tal y como se ha adelantado ya y se profundiza más adelante, esta conclusión derivaba de una comprensión estrecha de la variedad de las formas de materialización de la propiedad social y de una simplificación de la figura del propietario social, que conjuntamente llevaban a equiparar al propietario social con el inversor.

No obstante, recientemente, fruto de los cambios socioculturales y económicos de los últimos años que ya se han discutido, se ha ampliado el enfoque sobre la *causa societatis*. Así, ha surgido un debate intenso sobre la necesidad de ampliar la definición de esta figura para incluir un espectro más amplio de intereses, lo que ha dado lugar a la noción de “interés de la empresa” (Ruiz Muñoz, 2024).

La introducción del “interés de la empresa” en el artículo 225.1 de la Ley de Sociedades de Capital (“LSC”) por la Ley 5/2021 ha generado un cambio significativo en el marco normativo español. Este cambio ha sido descrito como “sorprendente, extraño y confuso” debido a la falta de un debate prelegislativo que justificara su inclusión. La nueva referencia al interés de la empresa plantea la cuestión de si este concepto coincide con el interés social tradicional o si representa una positivización de la visión institucionalista del interés social, que aboga por la inclusión de intereses más amplios, como los de los trabajadores, acreedores y la comunidad en general (Juste Mencía, 2021).

El interés social, entendido en un sentido contractualista, ha sido históricamente el criterio predominante en la jurisprudencia y doctrina española. Este enfoque se centra en la causa del contrato de sociedad, donde el objetivo principal es la maximización del valor para los accionistas. Sin embargo, la introducción del interés de la empresa en el deber de diligencia a través de la ya mencionada modificación del art. 225 LSC, en lugar del deber de lealtad, ha generado perplejidad entre los expertos, ya que parece evocar una visión institucionalista que no se alinea con la estructura jurídica tradicional del derecho de sociedades (Embid Irujo, 2022).

De esta manera, se hace especialmente importante la definición de la naturaleza del contrato de sociedad o, más ampliamente, de la institución de la sociedad que resulta del acuerdo de los socios. Así, el enfrentamiento doctrinal entre las visiones contractualista e institucionalista plantea un desafío significativo para la gobernanza empresarial.

II. La sociedad: ¿contrato o institución?

El debate sobre si una sociedad debe ser concebida como un contrato o como una institución es fundamental para entender las diferentes aproximaciones a la gobernanza empresarial. Este debate no solo tiene implicaciones teóricas, sino que también afecta la práctica de la gestión corporativa y la regulación legal de las empresas.

La visión contractual de la sociedad se basa en la idea de que la empresa es esencialmente un conjunto de contratos entre individuos que buscan maximizar su bienestar personal. Este enfoque se centra en el interés común de los socios o accionistas, quienes son considerados los principales beneficiarios de las actividades de la empresa. La visión contractualista es monista, ya que prioriza un único interés: el correspondientemente definido por los socios en la ejecución del contrato. De este modo, cualquier acción que se alinee con la causa contractual, como lograr los máximos niveles de producción, beneficios o dividendos, se considera parte de dicho interés, mientras que los intereses extrasocietarios quedan excluidos (Esteban Velasco, 2022). Naturalmente, los administradores tienen un cierto margen de discrecionalidad para la toma de decisiones, siendo de relevancia la regla del “buen juicio empresarial” (*business judgment rule*) que permite a los administradores elegir entre políticas de corto, medio o largo plazo, siempre que estas decisiones se tomen en la persecución del interés cifrado en la causa del contrato (Hernando Cebriá, 2009). **Los intereses que no estén directamente relacionados con los socios, como los culturales, caritativos o filantrópicos, quedan fuera del interés social.** Los intereses de terceros, como trabajadores, proveedores y acreedores, se gestionan a través de contratos específicos (ya sean laborales, concursales, civiles o mercantiles) y regulaciones externas, no a través del interés social (Broseta & Martínez Sanz, 2020).

Por otro lado, la visión institucional de la sociedad es pluralista y considera que la empresa debe integrar no solo los intereses de los accionistas, sino también los de otros grupos implicados, como trabajadores, clientes, proveedores y la comunidad en general. Esta perspectiva se originó en la Alemania socialista del período entreguerras y fue desarrollada por autores como Walter RATHENAU, quien propuso que las grandes empresas deben tener una función social más allá de los directamente definidos por los socios (Rathenau, 1917). La visión institucional busca equilibrar los intereses de diversos grupos, proponiéndose que los administradores actúen como garantes de la prosperidad económica y social, considerando los intereses de empleados, clientes

y la comunidad. Según esta visión, las grandes empresas han dejado de ser organizaciones "privadas" para convertirse en "instituciones sociales". Esto implica que los administradores deben tomar en cuenta en su planificación empresarial todos los intereses afectados, como los de los empleados, clientes, socios, y los de la comunidad en su conjunto (Berle & Means, 1932). Uno de los principales desafíos de la visión institucional es la dificultad de controlar efectivamente a los administradores, ya que la inclusión de múltiples intereses puede llevar a una discrecionalidad excesiva. La falta de un marco claro para priorizar los intereses puede generar conflictos y dificultar la toma de decisiones coherentes (Zabala Ortiz de la Torre, 2017).

En realidad, la visión institucional de la sociedad no se limita a ser una concepción particular sobre la figura de la sociedad, sino que supone además mutar el concepto de la propiedad aplicada al ámbito societario. Y es que, la visión contractualista propugna, en esencia, la expropiación de los socios de su poder de control sobre la sociedad, pasando estos a ser un grupo de interés más cuyo interés de generación de beneficios coexiste con los particulares de tantos otros grupos de interés. Se trate, en realidad, de la contraposición del concepto del "interés social" y el del "interés empresarial", habiendo sido este acuñado por RATHENAU (*Unternehmen an sich*) en referencia a la conveniencia de la empresa en sí como materialización de un entramado complejo de intereses diversos, y que ha sido recuperado recientemente a través del ya mencionado art. 225 LSC.

III. Interés de la empresa y deberes de los administradores

La introducción del concepto de "interés de la empresa" en el marco normativo español, a través de la ya mencionada Ley 5/2021 que modifica el artículo 225.1 de la LSC, ha generado un debate significativo sobre los deberes de los administradores y su relación con este nuevo enfoque. Este cambio normativo refleja una evolución en la comprensión del propósito corporativo, que ahora busca integrar un espectro más amplio de intereses, más allá del tradicional enfoque en la maximización del valor para los socios.

El "interés de la empresa" se presenta como un concepto que va más allá del interés social tradicional, abarcando no solo los intereses de los socios, sino también los de otros grupos de interés, como los trabajadores, los clientes, los proveedores y la comunidad en general. Este enfoque se alinea con la visión institucionalista de la sociedad, que considera a la empresa como una entidad que debe equilibrar los intereses de diversos grupos implicados en su actividad. Es más, la inclusión de este término en la LSC ha sido interpretado por muchos autores como la positivización de la visión institucionalista de la sociedad.

El deber de diligencia de los administradores, tal como se establece en el artículo 225.1 de la LSC, requiere que estos actúen con la diligencia de un “ordenado empresario”. Este deber se concreta en que los administradores deben tomar decisiones informadas y razonables, considerando no solo el impacto inmediato en el patrimonio social, sino también las consecuencias a largo plazo de sus decisiones. La introducción del interés de la empresa en el deber de diligencia plantea la cuestión de cómo los administradores deben equilibrar los intereses de los socios con los de otros grupos de interés. Según la doctrina, este enfoque requiere que los administradores consideren los principios de desarrollo sostenible y responsabilidad social en sus decisiones, asegurando que estas contribuyan a la creación de valor a largo plazo para la empresa (Sánchez-Calero Guilarte, 2021).

La regla del “buen juicio empresarial” (*business judgment rule*) otorga a los administradores un margen de discrecionalidad en la toma de decisiones estratégicas, siempre que estas se realicen de buena fe, con información suficiente y sin interés personal en el asunto. Sin embargo, la ampliación del interés de la empresa plantea desafíos en la aplicación de esta regla, ya que los administradores deben considerar un conjunto más amplio de intereses en sus decisiones. La ampliación del espectro de objetivos bajo el **concepto del interés de la empresa** aumenta la discrecionalidad de los administradores y supone, en esencia, construir como beneficiario del deber de fidelidad de los administradores no solamente a los socios, como pacíficamente derivaba de la concepción tradicional del interés social, sino también al resto de los grupos de interés (Esteban Velasco, 2023).

Sin embargo, la positivización del interés de la empresa plantea varios desafíos importantes a la hora de aterrizar el concepto en la práctica.

IV. Conflicto de agencia a la luz del “interés de la empresa”

Como ya se ha comentado, fruto de la particularidad del concepto de la propiedad en su aplicación al *dominus* de una sociedad, y la consecuente y peculiar disociación entre la propiedad y el ejercicio del señorío inmediato sobre la cosa, surge en el ámbito societario el denominado “conflicto de agencia”. Uno de los mecanismos fundamentales para su paliación, es el ejercicio de acciones de responsabilidad contra los administradores. Como se adelantaba, la racionalidad de estas acciones es la posibilidad del reproche judicial de los propietarios sobre quienes ejercen el dominio sobre la sociedad y, de esa manera, incentivar el ejercicio de dicha función de la manera más diligente y en beneficio de los socios.

Sin embargo, la admisión de la visión institucional de la sociedad a través de la positivización del interés de la empresa como elemento definitorio del deber de diligencia de los

administradores, ha complicado enormemente el funcionamiento de este mecanismo para contener el conflicto de agencia. La ampliación subjetiva de los intereses a considerar en el ejercicio de la administración social conlleva la dificultad en el establecimiento de una escala objetiva de enjuiciamiento valorativo de la actuación de los administradores. En otras palabras, si el administrador debe velar por los intereses de grupos de interés muy diversos y numerosos, es difícil concluir que una actuación ha sido contraria al interés de la empresa, porque sin duda habrá beneficiado a algunos grupos de interés. Al contrario, sucede de igual manera; precisamente porque el administrador responde a un grupo de intereses tan heterogéneo, tampoco puede nunca afirmarse sin discordia que la actuación del administrador ha sido completamente adecuada y acertada.

Además, la problemática es incluso más grave si se considera que los intereses de los diferentes grupos de interés son, si bien en último término y con carácter idealista el mismo por cuanto que todos persiguen el buen fin de la empresa, en la práctica aterrizada normalmente contrapuestos. En este sentido, debe comprenderse que la empresa consiste en la generación de valor mediante la prestación de servicios o suministro de bienes al mercado y, aunque está claro que todos los agentes se benefician en la medida en que ese valor generado se maximice, normalmente lo verdaderamente relevante en la cuantificación del beneficio personal que extrae cada agente de la sociedad es la forma de distribución del valor generado.

Una vez fijado el valor creado mediante la actividad empresarial, independientemente de que sea mayor o menor, o exista la posibilidad de su incremento o no, debe producirse su distribución, que se convierte en ese punto de la lógica mental en un claro juego de suma cero. Así, en la medida en que el valor extraído por el proveedor aumente, disminuirá el de los acreedores y socios. En la medida en que aumente el valor de los consumidores, disminuirá el de los acreedores y socios. En la medida en que aumente el valor de los socios, disminuirá el de los empleados. En la medida en que aumente el valor de las autoridades públicas en la forma de cobro de impuestos, disminuirá el de los agentes internos. Prácticamente, pueden predicarse este esquema respecto a cualquier par de grupos de interés considerables en el contexto de la sociedad empresarial.

De esta manera, la implementación del concepto del interés de la empresa como barómetro para el enjuiciamiento de la diligencia de los administradores en el ejercicio de sus deberes fiduciarios se vuelve notablemente complicado de concretar.

V. Del *shareholderism* al *stakeholderism*: evolución normativa en España

No obstante, a pesar de la complicada materialización del concepto del “interés de la empresa” en la práctica, parece indiscutible que el legislador tiene una clara intención de transitar hacia una concepción más amplia de la gobernanza empresarial. Así, junto con esta novedad introducida en el art. 225 LSC que es, sin duda, el elemento de *hard law* más determinante en la positivización de las nuevas actitudes hacia el propósito corporativo, existen otros muchos elementos normativos, de *hard law*, pero también de *soft law*, que son reflejo de esta tendencia. Aunque no produzcan por sí solos un cambio tan directo en la concepción legal del propósito corporativo, contribuyen también a la progresiva evolución que tal relevante asunto del Derecho Mercantil.

En este sentido, el tránsito del propósito corporativo de un enfoque centrado en el “*shareholder value*” hacia un modelo más inclusivo de “*stakeholder value*” se ha visto reflejado en diversas leyes y códigos de buen gobierno que han sido implementados en España en los últimos años. Concretamente, este cambio se ha materializado en la incorporación de términos como sostenibilidad, propósito empresarial y creación de valor a largo plazo en los Códigos de Buen Gobierno y en la normativa reciente relativa a las sociedades españolas. Muchas de estas novedades normativas no han sido pacíficas, ya que supone una reformulación de la dicotomía clásica sobre el interés social que enfrenta la teoría monista o contractualista con la institucionalista o pluralista, tal y como se ha comentado antes.

Además, la evolución normativa en España ha sido influenciada por desarrollos internacionales, como los **Objetivos de Desarrollo Sostenible** (*Sustainable Development Goals*) y los Principios para la Inversión Responsable (*Principles for Responsible Investment*) de la Organización de las Naciones Unidas. Estos desarrollos han proporcionado un marco global para la sostenibilidad y la responsabilidad social, que ha sido adoptado por muchas empresas y gobiernos en todo el mundo. En España, estos desarrollos internacionales han sido incorporados en la normativa nacional, reflejando un compromiso con los estándares globales de sostenibilidad y responsabilidad social.

Estos cambios normativos incluyen, entre otros menores, los **siguientes**:

- El Código de Buen Gobierno de las sociedades cotizadas, en su versión de 2020, encomienda al consejo de administración (como única forma de materialización de la figura del administrador en el contexto de las sociedades cotizadas) una diligencia general orientada hacia la satisfacción del “propósito común de promover el interés social” (Principio 9). Este principio se desarrolla en la Recomendación 12 del Código, que alude a la necesidad de conciliar el interés social con los legítimos intereses de

empleados, proveedores, clientes y otros grupos de interés, así como el impacto de las actividades de la compañía en la comunidad y el medio ambiente. En esencia, se produce una adición al tradicional concepto del interés social, como interés de los socios, del interés del resto de grupos de interés, formulándose así, aunque nos se explicita, el concepto usado en el art. 225 LSC de “interés de la empresa”.

- La Ley 2/2011, de 4 de marzo, de Economía Sostenible, introdujo el término “empresa sostenible” en el ámbito societario, inspirada por la Estrategia Española de Responsabilidad Social de las Empresas 2014-2020. Esta ley y la posterior Ley 11/2018, en materia de información no financiera y diversidad, han sido fundamentales para integrar indicadores de sostenibilidad y responsabilidad en la valoración de las ofertas de contratación y en la información corporativa.
- La Ley 31/2014, para la mejora del gobierno corporativo, reformó la Ley de Sociedades de Capital para incluir la sostenibilidad a largo plazo como límite a la retribución de los administradores. Esta ley establece que la política de responsabilidad social corporativa es una responsabilidad indelegable del consejo de administración.
- La Ley 5/2021, de fomento de la implicación a largo plazo de los accionistas en las sociedades cotizadas, establece que la remuneración de los consejeros debe contribuir a la estrategia empresarial y a la sostenibilidad a largo plazo de la sociedad. Esta ley es también mediante la que se reformó el artículo 225.1 LSC para añadir al deber de diligencia la obligación de los administradores de subordinar su interés particular al interés de la empresa, introduciendo tan discutido término.
- El “Código de buenas prácticas de inversores institucionales, gestores de activos y asesores de voto”, aprobado en 2023, sigue la inspiración del *Stewardship Code* inglés de 2018. Este código establece siete principios para fomentar la orientación al largo plazo de la actividad de los inversores, basados en la obligación fiduciaria de gestión y administración en beneficio de sus clientes y beneficiarios. La convergencia del interés del inversor institucional con el interés social, entendido como el interés común de los accionistas proyectado a largo plazo, se evidencia en la gestión de los administradores, quienes deben considerar otros grupos de interés presentes o afectados por la actividad empresarial en la medida que ello contribuya a la creación de valor.
- Finalmente, la Ley 18/2022, de creación y crecimiento de empresa, reconoce las Sociedades de Beneficio e Interés Común (SBIC) como aquellas que, voluntariamente, deciden recoger en sus estatutos su compromiso con la generación de impacto positivo

a nivel social y medioambiental a través de su actividad, tal y como se discutirá más adelante [Nota al borrador: sección pendiente de inclusión en futuras versiones].

En resumen, la evolución normativa en España refleja un cambio significativo hacia un modelo de gobernanza empresarial que valora no solo los intereses de los accionistas, sino también los de otros grupos de interés. Estos cambios normativos buscan promover una gestión empresarial, alineada con intereses más diversos y, muy especialmente como se verá a continuación, aquellos relacionados con la sostenibilidad, el medio ambiente y, incipientemente, con planteamientos sociales progresistas.

VI. La *causa societatis* y las formas sociales alternativas



VII. Las nuevas Sociedades de Beneficio e Interés Común



D. CUARTA PARTE: DESAFÍOS AL SISTEMA

I. Ambigüedad en el contenido de la responsabilidad corporativa



II. Indefensión de los socios



III. Ineficacia y descoordinación en la actividad social



IV. Incertidumbre en la responsabilidad de los administradores



V. Control de cumplimiento: *greenwashing*



E. QUINTA PARTE: ESTUDIO COMPARADO

I. Panorama normativo en Francia

[●]

II. Panorama normativo en Alemania

[●]

III. Panorama normativo en los Estados Unidos

[●]

IV. Aportación del **Derecho Comunitario**

[●]

F. **SEXTA PARTE: CONCLUSIONES**



I. **La conveniencia de la unidimensionalidad del fin social**

La incursión en el ordenamiento jurídico de planteamientos alternativos sobre la razón de ser de las sociedades empresariales a través del auge, tanto normativa como socioculturalmente, de las consideraciones ESG, ha provocado en esencia la disociación de la sociedad empresarial de su tradicional *causa societatis*, que, tal y como se ha discutido, presumiblemente no es otra que la generación de valor económico para el socio, en tanto que, de acuerdo con el art. 1.665 CC, los órganos sociales deben orientar su actuación hacia la maximización del valor del patrimonio de la corporación. Esto, sin embargo, presenta una complejidad mayúscula en su aterrizaje a la práctica y dificulta enormemente la regulación societaria, y, sobre todo, el *enforcement* de esa regulación. Particularmente, surgen a raíz de este cambio dudas derivadas de la ambigüedad del contenido de la responsabilidad corporativa, de la indefensión de los socios, de la ineficacia y la descoordinación de la actividad social y de la incertidumbre en la responsabilidad de los administradores.

En secciones anteriores, el autor advertía de la existencia de formas de materialización de la propiedad societaria distintas de la tradicional propiedad por inversores financieros. También, se ha puesto de relevancia la existencia de formas societarias diseñadas, con mayor o menos acierto, para el encauzamiento a través de ellas de intereses comunes diversos, no necesariamente centradas en torno a la generación de un retorno económico para los propietarios. Incluso, ha quedado de manifiesto la variedad regulatoria que, en otros países del entorno de España, han permitido la creación de sociedades con sensibilidades propias del ESG o del capital woke.

Sin embargo, y a pesar de esto, cree el autor que existen razones no fortuitas por las que a lo largo de todos los ordenamientos jurídicos desarrollados, la regulación del entramado societario se ha dirigido en gran medida a la regulación de sociedades cuyo objetivo fundamental no es otro que la generación de un retorno económico para el socio. Esta prevalencia se debe a una serie de factores que optimizan la eficiencia y minimizan los costos asociados con la gestión social (que es un agente intermedio absolutamente necesario entre la propiedad y el patrimonio social fruto de la naturaleza de la propiedad societaria), cuando el fin social está claramente definido y es puramente económico.

En realidad, la cuestión no recae tanto sobre el carácter económico del fin social, sino en la claridad en su definición y en su unidimensionalidad. Debe recordarse que el ordenamiento jurídico prevé la ficción de la personalidad jurídica y la consecuente separación de patrimonios

que, en última instancia, corresponden a la misma persona física, puesto que ello cumple una función socioeconómica importante. Concretamente, permite la concepción de patrimonios de mayor tamaño y, por ello, más adecuados para la realización de manera eficiente y eficaz del fin social. No obstante, esto es solamente es cierto si el fin social es único o, por lo menos, unidimensional. Así, la unión de patrimonios e intereses a través de personas jurídicas puede ser enormemente útil para, por ejemplo, los miembros de una cooperativa de consumidores que, mediante la actuación conjunta, consiguen adquirir productos al menor coste posible. Igualmente, los miembros de una cooperativa de productos consiguen colocar sus insumos al mejor precio en el mercado y los accionistas de una empresa consiguen obtener el mejor retorno ajustado al riesgo.

En estas sociedades, se generan enormes eficiencias dado que el coste de adoptar decisiones se reduce a un mínimo; todos los socios persiguen el mismo fin. Este concepto, denominado usualmente por la doctrina como “la bóveda de la corporación-sociedad” explica la impracticidad de la convivencia en una misma persona jurídica de intereses diversos y no necesariamente alineados. La mezcla en una misma sociedad, particularmente en las sociedades cotizadas en las que el administrador-agente está más dissociado del propietario, de intereses relacionados con la maximización del valor para los socios y con la consideración de los intereses del medioambiente y de los diversos *stakeholders* de la empresa, produce dificultades en la gestión y, consecuentemente, ineficiencias del sistema. Esto, que no necesariamente ocurre si los socios tienen intereses múltiples pero unidireccionales (como, por ejemplo, los socios del Real Madrid que pueden tener interés en la maximización del patrimonio social o, alternativamente, en los triunfos deportivos del equipo, pero ello no afecta a la eficiencia en la gestión social puesto que ambos objetivos están estrechamente correlacionados), desaconseja la sustitución del tradicional fin social reducido por el más amplio “interés de la empresa” estudiado.

Existe una corriente que justifica la inclusión de planteamientos ESG y *woke* en el fin declarado de la sociedad mediante la afirmación de que una empresa con mejor proyección en estas cuestiones, está mejor valorada por el mercado y, consecuentemente, maximiza también el valor del patrimonio social. En esencia, se trata de plantear la alineación de ambos objetivos. No obstante, como ya se ha visto en sede del estudio de las responsabilidades de los administradores, esto no es, casi nunca, así.

Por tanto, es comprensible el gigante predominio de sociedades cuyo fin social consiste en la maximización del retorno económico para los socios. Si bien otras formas sociales pueden también ser igualmente adecuadas para la consecución de otros intereses, siendo lo importante la unidireccionalidad de estos, las sociedades mercantiles involucradas en la actividad empresarial encuentran su máxima eficacia en la consideración exclusiva de un solo fin.

Ahora bien, esta cuestión relativa a la maximización de la eficacia de la razón de ser de la persona jurídica cuando su fin social es único o, por lo menos, unidimensional, es tan aplicable a la sociedad con carácter empresarial, como lo es a la sociedad que, a través de diversas formas sociales como la fundación, la asociación, o incluso las entidades de Derecho Público, persiguen fines concretos pero distintos del retorno económico. En este sentido, y con carácter ilustrativo, una persona jurídica resultado de unir diversas aportaciones en un solo patrimonio social en la forma de, por ejemplo, una asociación, que promueva la inclusión de las personas discapacitadas en el ámbito laboral será mucho más eficiente en la consecución de dicho fin que una sociedad mercantil dedicada a, por ejemplo, el procesado industrial de productos cárnicos, que realice eventos en sus oficinas con personas discapacitadas.

En realidad, la cuestión radica en el hecho de que el propietario de la sociedad, por la particularidad jurídica del contenido del derecho de propiedad en el ámbito societario, no ejerce el dominio directo sobre el patrimonio social y también porque, una vez realizada la aportación al patrimonio social, esta se disuelve en el activo social, volviéndose completamente fungible, y el socio solamente tiene un derecho residual a una porción definida en su cuantía, pero indeterminada en su materialización, del patrimonio social. Así, no puede decidir el destino de su aportación dentro de la sociedad. Por ello, el autor defiende que, en reconocimiento de la autonomía individual, y de la propiedad privada del patrimonio personal, no debe imponerse normativamente la disociación del fin social de las sociedades mercantiles. En su lugar, creo conveniente que se permita a las sociedades la unidimensionalidad de sus objetivos y que sea, un paso antes, la persona física, que sí es propietario en sentido estricto de su patrimonio, la que decida la distribución del mismo y la asignación a la consecución de los fines que estime más convenientes.

II. [●]

III. **Recomendaciones**

[●]

G. BIBLIOGRAFÍA

I. Legislación

Real Decreto de 24 de julio de 1889 por el que se publica el Código Civil (Gaceta de Madrid de 25 de julio de 1889)

Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital (BOE de 3 de julio de 2010)

Ley 18/2022, de 28 de septiembre, de creación y crecimiento de empresas (BOE de 28 de septiembre de 2022)

Ley 11/2018, de 28 de diciembre, por la que se modifica el Código de Comercio, el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital aprobado por el Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, y la Ley 22/2015, de 20 de julio, de Auditoría de Cuentas, en materia de información no financiera y diversidad (BOE de 29 de diciembre de 2018)

Ley 31/2014, de 3 de diciembre, por la que se modifica la Ley de Sociedades de Capital para la mejora del gobierno corporativo (BOE de 4 de diciembre de 2014)

Ley 2/2011, de 4 de marzo, de Economía Sostenible (BOE de 5 de marzo de 2011)

Ley 27/1999, de 16 de julio, de Cooperativas (BOE de 17 de julio de 1999)

Comisión Nacional del Mercado de Valores (2023). Código de buenas prácticas de inversores institucionales, gestores de activos y asesores de voto en relación con sus deberes respecto de los activos conferidos o los servicios prestados (disponible en <https://www.cnmv.es/docportal/Buenas-practicas/CBPInversores.pdf>; última consulta 15/01/2025)

Comisión Nacional del Mercado de Valores (2020). Código de Buen Gobierno de las Sociedades Cotizadas (disponible en https://www.cnmv.es/DocPortal/Publicaciones/CodigoGov/CBG_2020.pdf; última consulta 11/01/2025)

Observatorio de Responsabilidad Social Corporativa (2014). Estrategia 2014-2020 para empresas, administraciones públicas y el resto de organizaciones para avanzar hacia una sociedad y una economía más competitiva, productiva, sostenible e integradora (disponible en https://observatoriorsc.org/wp-content/uploads/2014/07/Estrategia_Esp_RSE.pdf; última consulta 12/01/2025)

Financial Reporting Council (2020) The UK Stewardship Code 2020 (disponible en https://media.frc.org.uk/documents/The_UK_Stewardship_Code_2020.pdf;; última consulta 12/01/2025)

II. Jurisprudencia

Sentencia del Tribunal Supremo núm. 608/2014, de 12 de noviembre de 2014 [versión electrónica – base de datos *Vlex*. Ref. RTC1987/155] (última consulta 05/01/2025)

III. Obras doctrinales

Albaladejo, M., *Derecho civil. Tomo III. Derecho de bienes*, 10ª ed. España, EDISOFER, 2004, p. 232.

Alfaro, J., *El derecho de información del socio*, Almacén de Derecho, 2023 (disponible en <https://almacenederecho.org/el-derecho-de-informacion-del-socio>; última consulta 16/01/2025)

Alfaro, J., *La propiedad, la corporación y la personalidad jurídica*, Almacén de Derecho, 2018 (disponible en <https://almacenederecho.org/la-propiedad-la-corporacion-la-personalidad-juridica>; última consulta 14/01/2025)

Berle, A. & Means, G., *The Modern Corporation and Private Property*, Transaction Publishers, London, 1932

Broseta, M. & Martínez, F., *Manual de Derecho Mercantil*, 18ª ed., Tecnos, Madrid, 2011

Embido Irujo, J.M., “Notas sobre el significado jurídico del interés de la empresa”, en Embido Irujo, J.M., & Hernando, L. (dirs.), *Reformas y continuidad en la regulación de las sociedades no cotizadas*, Editorial Comares, Granada, 2022

Esteban Velasco, G., “Gobierno corporativo, interés social y deberes fiduciarios de los administradores”, en Martínez-Echevarría, A. (dir.), *Gobierno corporativo, sostenibilidad y reputación*, Aranzadi/Thomson Reuters, 2022, pp. 61-95

Esteban Velasco, G., “Algunos problemas de política jurídica y de derecho vigente en el debate sobre el gobierno corporativo sostenible”, en Peñas, M.J. (coord.), *Estudios de Derecho de sociedades y de Derecho concursal*, Universidad de Valladolid, Valladolid, 2021, pp. 277-286

Freeman, R. E., “Strategic Management: A Stakeholder Approach”, *Open Journal of Philosophy*, vol. 6, n. 2, 1984

Hansmann, H., *The Ownership of Enterprise*, The Belknap Press of Harvard University Press, Cambridge, 1996 (disponible en https://archive.org/details/ownershipofenter00hans_0/page/n5/mode/2up; última consulta 07/01/2025)

Hernando Cebriá, L., “El deber de diligente administración en el marco de los deberes de los administradores sociales”, en Hernando, L. (dir.), *La regla del buen juicio empresarial*, Editorial Marcial Pons, Madrid, 2009, pp. 222 y ss.

Jensen, M. C. & Meckling, W. H., “Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure”, *Journal of Financial Economics*, p. 341, pp. 305-360

Juste Mencía, J., “Comentario del artículo 225. Deber general de diligencia”, en García-Cruces, J.M. & Sancho, I. (dirs.), *Comentario de la ley de Sociedades de Capital. Tomo III*, Tirant lo Blanch, Valencia, 2021, pp. 3093 ss.

Ruiz Muñoz, M., *Propósito de la empresa y gobierno corporativo (interés social, interés de la empresa, RSC y/o sostenibilidad a largo plazo y responsabilidad de los administradores*, Diario LA LEY mercantil, nº 114, 2024

Sánchez-Calero Guilarte, J., “La modificación del deber de diligencia”, *Revista de Derecho Bancario y Bursátil*, n. 163, 2021, pp. 231-278

Zabala Ortiz de la Torre, I. *Gobierno corporativo de las sociedades cotizadas en los Estados Unidos: análisis crítico y retos pendientes*, 1ª ed., Dykinson, Madrid, 2017

Zweig, S., “Walter Rathenau”, *El legado de Europa*, Gancho, C. Editorial El Acantilado, Barcelona, 2003, pp. 249-260

IV. Recursos de internet

Friedman, M., “The Social Responsibility of Business Is to Increase Its Profits”, *The New York Times*, 13 de septiembre de 2015 (disponible en <https://www.nytimes.com/1970/09/13/archives/a-friedman-doctrine-the-social-responsibility-of-business-is-to.html>; última consulta 02/01/2025)

Business Roundtable, “Statement on the Purpose of a Corporation” (2019) (disponible en <https://www.businessroundtable.org/business-roundtable-redefines-the-purpose-of-a->

[corporation-to-promote-an-economy-that-serves-all-americans](#); última consulta 02/01/2025)

The Economist, “Big business is beginning to accept broader social responsibilities” (2019) (disponible en <https://www.economist.com/briefing/2019/08/24/big-business-is-beginning-to-accept-broader-social-responsibilities>; última consulta 10/01/25)

International Finance Corporation, World Bank Group, “Who Cares Wins, 2004-08” (2004) (disponible en <https://documents1.worldbank.org/curated/fr/444801491483640669/pdf/113850-BRI-IFC-Breif-whocares-PUBLIC.pdf>; última consulta 10/01/25)

Global Sustainable Investment Alliance, “Global Sustainable Investment Review 2022” (2023) (disponible en <https://www.gsi-alliance.org/wp-content/uploads/2023/12/GSIA-Report-2022.pdf>; última consulta 10/01/2025)

Oxford English Dictionary, “Woke” [Añadido en 2017] (disponible en https://www.oed.com/dictionary/woke_adj2; última consulta 13/01/2025)

Consejo Económico y Social de la Asamblea General de la Organización de las Naciones Unidas, “Progress towards the Sustainable Development Goals” (2024) (disponible en <https://unstats.un.org/sdgs/files/report/2024/SG-SDG-Progress-Report-2024-advanced-unedited-version.pdf>; última consulta 23/01/2025)

Principles for Responsible Investment, Organización de las Naciones Unidas, “Principles for Responsible Investment Annual Report” (2024) (disponible en <https://www.unpri.org/download?ac=21536>; última consulta 23/01/2025)