



**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

Madrid

Marzo 2025



## Resumen

El presente Trabajo de Fin de Grado analiza la evolución del propósito corporativo en el contexto del denominado capitalismo *woke* y los retos jurídicos que plantea su progresiva incorporación al marco de la gobernanza empresarial. A partir del análisis de la noción tradicional de interés social y su confrontación con el concepto emergente de “interés de la empresa”, se examina la tensión entre el enfoque contractualista y el institucionalista del Derecho Societario. Se presta especial atención al impacto de esta evolución en los deberes fiduciarios de los administradores, así como a la ambigüedad normativa que rodea la responsabilidad social corporativa. Asimismo, se estudia el papel de las Sociedades de Beneficio e Interés Común (SBIC) como alternativa jurídica que busca canalizar los objetivos sociales y medioambientales dentro del régimen de la sociedad de capital. La conclusión principal del trabajo aboga por mantener la unidimensionalidad y claridad del propósito social, maximizando la utilidad de la figura de la sociedad de capital y garantizando la protección de los derechos de los socios.

**Palabras clave:** propósito corporativo, interés social, interés de la empresa, capitalismo woke, responsabilidad social corporativa, SBIC, gobernanza empresarial, conflicto de agencia

## **Abstract**

This Bachelor's Thesis (*Trabajo de Fin de Grado*) explores the evolution of corporate purpose in the context of so-called woke capitalism, as well as the legal challenges it poses for modern corporate governance. Through an in-depth analysis of the traditional notion of corporate interest and its confrontation with the emerging concept of "interest of the company," the work examines the tension between the contractualist and institutionalist approaches in Spanish Corporate Law. Special attention is given to the impact of this shift on directors' fiduciary duties and the legal uncertainty surrounding corporate social responsibility. Additionally, the study assesses the role of the Common Benefit and Interest Companies (*Sociedades de Beneficio e Interés Común*) as a potential legal alternative to incorporate social and environmental goals within the framework of capital companies. The main conclusion of the thesis advocates for maintaining the unidimensionality and clarity of the corporate purpose, maximizing the usefulness of the capital company structure and ensuring the protection of shareholders' rights.

**Keywords:** corporate purpose, corporate interest, interest of the company, woke capitalism, corporate social responsibility, SBIC, corporate governance, agency conflict

## LISTADO DE ABREVIATURAS

|               |                                                      |
|---------------|------------------------------------------------------|
| <b>Art.</b>   | Artículo                                             |
| <b>BOE</b>    | Boletín Oficial del Estado                           |
| <b>CC</b>     | Código Civil                                         |
| <b>CNMV</b>   | Comisión Nacional del Mercado de Valores             |
| <b>CSRD</b>   | <i>Corporate Sustainability Reporting Directive</i>  |
| <b>DGRN</b>   | Dirección General de los Registros y del Notariado   |
| <b>DGSJFP</b> | Dirección General de Seguridad Jurídica y Fe Pública |
| <b>DOUE</b>   | Diario Oficial de la Unión Europea                   |
| <b>EE.UU.</b> | Estados Unidos de América                            |
| <b>ESG</b>    | <i>Environmental, Social, and Governance</i>         |
| <b>LSC</b>    | Ley de Sociedades de Capital                         |
| <b>S.A.</b>   | Sociedad Anónima                                     |
| <b>S.L.</b>   | Sociedad Limitada                                    |
| <b>SBIC</b>   | Sociedad de Beneficio e Interés Común                |
| <b>U.E.</b>   | Unión Europea                                        |

## ÍNDICE

|           |                                                                                         |           |
|-----------|-----------------------------------------------------------------------------------------|-----------|
| <b>1.</b> | <b>INTRODUCCIÓN .....</b>                                                               | <b>7</b>  |
| 1.1.      | Justificación del tema .....                                                            | 7         |
| 1.1.1.    | El auge de las visiones alternativas del propósito<br>empresarial .....                 | 7         |
| 1.1.2.    | Impactos en la gobernanza empresarial.....                                              | 9         |
| 1.2.      | Objetivos, metodología y plan de trabajo.....                                           | 9         |
| <b>2.</b> | <b>APROXIMACIÓN AL CONCEPTO DE LA PROPIEDAD<br/>SOCIETARIA .....</b>                    | <b>11</b> |
| 2.1.      | Concepto de la propiedad en el ámbito societario.....                                   | 11        |
| 2.2.      | El conflicto de agencia .....                                                           | 12        |
| 2.3.      | Formas de materialización de la propiedad societaria.....                               | 16        |
| 2.4.      | Necesidad de la definición del propósito social .....                                   | 18        |
| <b>3.</b> | <b>CONTENIDO Y EVOLUCIÓN DEL PROPÓSITO SOCIAL .....</b>                                 | <b>20</b> |
| 3.1.      | Evolución del concepto de propósito corporativo .....                                   | 20        |
| 3.2.      | La sociedad: ¿contrato o institución? .....                                             | 21        |
| 3.3.      | Interés de la empresa y deberes de los administradores .....                            | 23        |
| 3.4.      | Conflicto de agencia a la luz del “interés de la empresa” .....                         | 24        |
| 3.5.      | Del <i>shareholderism</i> al <i>stakeholderism</i> : evolución normativa en<br>España25 |           |
| 3.6.      | La <i>affetio societatis</i> y las formas sociales alternativas.....                    | 29        |
| 3.7.      | Las nuevas Sociedades de Beneficio e Interés Común .....                                | 32        |
| <b>4.</b> | <b>DESAFÍOS AL SISTEMA .....</b>                                                        | <b>36</b> |
| 4.1.      | Ambigüedad en el contenido de la responsabilidad corporativa ...                        | 36        |
| 4.2.      | Indefensión de los socios.....                                                          | 38        |
| 4.3.      | Ineficacia y descoordinación en la actividad social .....                               | 40        |
| 4.4.      | Incertidumbre en la responsabilidad de los administradores.....                         | 42        |
| <b>5.</b> | <b>LA CLAVE DE LA UNIDIMENSIONALIDAD DEL FIN SOCIAL. 45</b>                             |           |

|           |                            |           |
|-----------|----------------------------|-----------|
| <b>6.</b> | <b>CONCLUSIONES .....</b>  | <b>49</b> |
| <b>7.</b> | <b>BIBLIOGRAFÍA .....</b>  | <b>51</b> |
| 7.1.      | Legislación .....          | 51        |
| 7.2.      | Jurisprudencia .....       | 52        |
| 7.3.      | Obras doctrinales .....    | 53        |
| 7.4.      | Recursos de internet ..... | 56        |

# 1. INTRODUCCIÓN

## 1.1. Justificación del tema

### 1.1.1. 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, quienes 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. Así, el concepto del capitalismo *woke* debe entenderse en el sentido de ser el concepto de la responsabilidad social corporativa llevada a su máximo planteamiento y a la mayor amplitud de su contenido.

### **1.1.2. 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. Este fenómeno jurídico-económico consiste en definitiva en la redefinición de los objetivos que deben guiar a las sociedades mercantiles, particularmente en el caso de las grandes corporaciones cotizadas, y propugna que, en lugar de centrarse exclusivamente en maximizar el valor de su patrimonio, los administradores deben adoptar un enfoque más amplio.

No obstante, la redefinición del propósito corporativo a raíz de estos novedosos conceptos ha provocado una ruptura notable con los elementos fundacionales del sistema jurídico-mercantil aplicable a las sociedades mercantiles y que venían estructurando el funcionamiento del régimen societario desde la introducción en el ordenamiento jurídico español de la personificación como instrumento para la creación de sujetos de Derecho distintos de las personas físicas. A pesar de la trascendencia de estos impactos, la doctrina y el legislador han adoptado estos nuevos planteamientos derivados de la evolución del entendimiento del propósito corporativo con enorme entusiasmo. Y no solamente los operadores jurídicos, sino que también los agentes inversores, la sociedad e incluso los administradores de las propias sociedades se han mostrado en general a favor de la inclusión en el objetivo social de planteamientos sociales, medioambientales y progresistas indeterminados.

### **1.2. Objetivos, metodología y plan de trabajo**

Ante el buen acogimiento aparentemente generalizado de la aplicación de los principios de responsabilidad social corporativa a la gobernanza empresarial, este Trabajo de Fin de Grado tiene como objetivo argumentar que estos enfoques son incompatibles con el propósito social, económico y jurídico de las sociedades mercantiles de capital. Particularmente, este documento busca analizar la cuestión desde el novedoso enfoque de la razón de ser de la sociedad, la *causa societatis*, y, a partir de los elementos más básicos de la sociedad mercantil, justificar las razones por las que no es recomendable, desde una perspectiva jurídica, la positivización de los planteamientos de la nueva responsabilidad social corporativa.

Para demostrarlo, en primer lugar, 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.

En segundo lugar, se estudiará la particular manera en la que el propósito social, lejos de ser un elemento formal, contribuye de manera determinante al funcionamiento de la sociedad mercantil. Particularmente, se analiza la manera en la que, como guía para la actuación de los administradores, la claridad en la definición del propósito corporativo es esencial para la posibilidad del ejercicio de los socios de su derecho de propiedad sobre la sociedad y la forma en la que la corriente del *stakeholderism* dificulta ese ejercicio.

En tercer lugar, habiéndose expuesto los principales componentes necesarios para comprender la forma en la que la incorporación en el propósito corporativo de intereses diferentes de los de los socios impacta en el gobierno corporativo de las sociedades mercantiles, se desarrolla la tesis que se adelantaba antes en forma de crítica. En este sentido, se exponen las razones que, según considera el autor, desaconsejan la incorporación de planteamientos propios del capitalismo *woke* como objetivo social equiparable al de generación y reparto de beneficio. Asimismo, se proponen canales alternativos a través de los cuales considera el autor más conveniente perseguir los fines sociales o medioambientales.

En definitiva, el presente Trabajo de Fin de Grado tiene un doble objetivo. De una parte, pretende presentar el impacto que tiene la incorporación de planteamientos de responsabilidad social corporativa en la base más elemental del régimen jurídico-societario. Y de otra, busca razonar la inconveniencia de esta incorporación y plantear alternativas más adecuadas a través de las cuales encauzar estas incipientes sensibilidades sociales.

## 2. APROXIMACIÓN AL CONCEPTO DE LA PROPIEDAD SOCIETARIA

### 2.1. 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 con 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 (2004, p. 232) 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.”*

No obstante, esta definición de la propiedad como señorío de la voluntad sobre una cosa se muestra insuficiente o, al menos, inadecuada en el 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, 2018).

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.

## **2.2. 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 de la Ley de Sociedades de Capital (“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 claramente a los socios a través de informes detallados.
- 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 (De Osma, 2018), así como la implementación de códigos de buen gobierno (tratados posteriormente en el documento).

No obstante, todos estos instrumentos son, si bien útiles en conseguir una cierta alineación de los intereses de socios y administradores, mecanismos con claras deficiencias en la consecución definitiva de su fin.

En este sentido, en primer lugar, el derecho de información de los socios está en la práctica notablemente limitado pues, salvo que así lo soliciten socios representativos de al menos el 25% del capital social, los administradores pueden evitar el ejercicio del derecho de información por parte de los socios excusándose en que la divulgación de la información en cuestión sería perjudicial para el interés social (art. 196 LSC en relación con la sociedad de responsabilidad limitada, y art. 197 LSC en relación con la sociedad anónima). Este razonamiento es, en la práctica, muy difícil de discutir dada su amplitud. Además, incluso si se determinara que no cupiera entender que, contrariamente al razonamiento de los administradores, la divulgación de la información hubiera perjudicado el interés social, la norma no prevé la nulidad del acuerdo adoptado con falta de información, sino solamente, a lo sumo, el pago de una indemnización por los daños y perjuicios causados por los administradores, salvo que “la información incorrecta o no facilitada hubiera sido esencial para el ejercicio razonable por parte del accionista o socio medio, del derecho de voto o de cualquiera de los demás derechos de participación” (art. 204.3 LSC).

En segundo lugar, en relación con el derecho a participar en la toma de decisiones, la influencia de los socios en la toma de decisiones está igualmente bajo mínimos en la actualidad. Las competencias que caben entender como indelegables de la Junta General, en tanto órgano de expresión de la voluntad de los socios, vienen recogidas íntegramente en el listado que realiza el artículo 160 LSC. Estas competencias son, esencialmente, sobre aspectos constitucionales, sobre modificaciones estructurales o variaciones relevantes en el activo de la sociedad, de carácter contable a muy alto nivel, y,

lógicamente, de nombramiento de los administradores. Más allá de estas competencias que son indelegables por ministerio de la ley, en la práctica jurídica prácticamente el resto de las cuestiones está delegadas en el órgano de administración, por practicidad y comodidad para la toma de decisiones. Esta delegación a los administradores, si bien es lógica a la vista de la necesidad de actuación ágil en el tráfico, produce que este elemento de paliación del conflicto de agencia no sea en realidad de gran utilidad por lo reducido de su aplicabilidad. Aunque no es el objeto del presente trabajo, resulta interesante a efectos de probar el presente argumento que, precisamente a raíz de esta cuestión, hay autores que defienden la eliminación de la Junta y su sustitución por otros mecanismos de intervención de los socios en la toma de decisiones. En palabras de RODRÍGUEZ ARTIGAS:

*“La Junta tiende a dejar de ser un órgano necesario y ser sustituida, facultativamente, por procedimientos más ágiles y menos formalistas de adopción de acuerdos por los socios.”*

*(Rodríguez Artigas, 2004)*

En tercer, y último, lugar, el ejercicio de la acción de responsabilidad también debe ser objeto de mirada crítica. El artículo 239 LSC, en vez de ofrecer la posibilidad de ejercicio de dicha acción a la totalidad de los socios, limita la legitimación activa a aquellos que “posean individual o conjuntamente una participación que les permita solicitar la convocatoria de la junta general”, que, por referencia al artículo 168 LSC, son aquellos que posean individual o conjuntamente una cifra al menos igual al 5% del capital social. Esto, si bien, una vez más, es comprensible por cuestiones de practicidad, merma igualmente la capacidad de los socios para ejercer el señorío característico de la propiedad sobre la cosa que les pertenece. ¿O es que acaso los socios con una participación en el capital social inferior al 5% son menos propietarios que el resto?

En definitiva, es patente que el conflicto de agencia es insuperable a pesar del establecimiento de ciertos mecanismos para paliarlo. No obstante, en cualquier caso, el problema fundamental que se plantea en relación con el conflicto de agencia y a sus mitigantes es la definición del propósito social. Incluso si pudiera asegurarse la plena alineación de los intereses de socios y administradores, de nada serviría sin conocerse de forma clara el propósito social. En este sentido, no sería útil 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 el acuerdo de las actuaciones de los administradores, si no se fija con carácter previo la escala conforme a la cual se valorará la gestión social. Dicho de otro modo, no pueden alinearse los intereses de los gestores y los propietarios si no se conocen primero cuáles son los intereses de estos últimos.

### **2.3. 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). De hecho, conceptualmente y en términos teóricos, una empresa puede estar en manos de alguien que no tenga ninguna otra conexión con ella, gestionando tanto el suministro de recursos como la distribución de sus productos exclusivamente a través de acuerdos contractuales en el mercado.

En la práctica, no obstante, resulta generalmente más razonable que una empresa pertenezca a algún tipo de actores interesados en ella, es decir, aquellos que se relacionan con la misma como clientes o como proveedores de trabajo, capital u otros recursos. De este modo, cada uno de estos actores es, desde una óptica del interés empresarial, un propietario potencialmente óptimo, lo que da lugar a una gran diversidad en las formas de propiedad empresarial. Incluso puede plantearse que la propiedad sea compartida por diferentes clases de interesados, que está corresponda directamente al Estado o a entidades de Derecho Público o, en el caso de organizaciones sin fines de lucro, que no tengan propietarios tradicionales en absoluto.

Una forma alternativa de estructura de propiedad son las cooperativas de trabajadores. Aunque comúnmente se asocian con la imagen de obreros manuales con

herramientas, este tipo de cooperativas son poco frecuentes en compañías de gran escala. Aun así, existen muchas cooperativas de trabajadores de menor tamaño, como cafés o talleres de bicicletas. Sin embargo, aunque se alejan de la imagen tradicional del concepto, las cooperativas más relevantes suelen encontrarse en sectores de servicios profesionales, como la abogacía, la medicina, la contabilidad o la publicidad. En estos ámbitos, los principales proveedores de trabajo —los socios— suelen ejercer el control de la empresa y tienen derecho a participar en 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. Si bien con carácter general en las cooperativas los derechos políticos son unitarios por socio, en estas cooperativas de mayor tamaño que agrupan a su vez a otras cooperativas (cooperativas de segundo grado), los proveedores pueden tener votos proporcionales al volumen de la actividad cooperativizada de acuerdo con el artículo 26 Ley 27/1999, de 16 de julio, de Cooperativas, y las ganancias pueden distribuirse 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 siempre van vinculados a la cantidad de actividad cooperativizada, resulta enormemente interesante de cara a desvincular conceptualmente la propiedad societaria de la figura del inversor, al menos de forma exclusiva.

## 2.4. 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 para 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.

### 3. CONTENIDO Y EVOLUCIÓN DEL PROPÓSITO SOCIAL

#### 3.1. 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 socios, 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 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 (Juste Mencía, 2021). 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.

El interés social, entendido en un sentido contractualista, ha sido históricamente el criterio predominantemente utilizado por 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

artículo 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.

### **3.2. 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*) (art. 226 LSC) 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, salvo, lógicamente, que se hayan fijado de manera precisa en la causa del contrato a través del objeto social o en los estatutos sociales. 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 trata, 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 artículo 225 LSC.

### 3.3. 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). Incluso cabe plantear que sean terceras instituciones u organizaciones de carácter regulatorio quienes administren de hecho la actuación de la sociedad en relación con determinados aspectos a través del tratamiento preferente de sociedades que actúen de una manera determinada.

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

### **3.4. 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 posibilitación 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.

### **3.5. 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 artículo 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 de tan 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 se 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 anteriormente en los párrafos precedentes.

Asimismo, la evolución normativa en España ha sido influenciada por desarrollos internacionales, como los Objetivos de Desarrollo Sostenible (*Sustainable Development Goals*) (2015) y los Principios para la Inversión Responsable (*Principales for Responsible Investment*) (2006) 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, además de 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 no se explicita, el concepto usado en el artículo 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 el interés particular de los socios 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.

En el ámbito del Derecho Comunitario, destaca en esta línea la aprobación de la Directiva (UE) 2024/1760, de 13 de junio de 2024, relativa a la diligencia debida de las empresas en materia de sostenibilidad. Esta norma establece un régimen jurídico que obliga a las grandes empresas a identificar, prevenir, mitigar y, en su caso, reparar los efectos adversos, reales o potenciales, sobre los derechos humanos y el medio ambiente derivados tanto de sus propias operaciones como de las actividades de sus filiales y socios comerciales. Se prevé la exigencia de adoptar un plan de transición climática alineado con los acuerdos internacionales en la materia<sup>1</sup>, así como la articulación de mecanismos efectivos de responsabilidad civil y administrativa en caso de incumplimiento. Esta norma, a diferencia de las anteriores, no es un mandato genérico sobre la configuración de los deberes de los administradores sociales, sino que impone obligaciones concretas a las empresas, de la misma manera que cualquier otra regulación administrativa lo hace. Por eso, a pesar de versar sobre el ESG, no es de aplicación directa a la cuestión del gobierno corporativo.

Adicionalmente, también en el ámbito del Derecho Comunitario, la Directiva (UE) 2022/2464, conocida como *Corporate Sustainability Reporting Directive* (“CSRD”), introduce un marco más detallado sobre la presentación de información en materia de sostenibilidad. Su objetivo es mejorar la calidad, comparabilidad y fiabilidad de los datos ESG ofrecidos por las empresas, a fin de facilitar decisiones de inversión responsables y promover una mayor transparencia en los mercados europeos. Entre sus principales novedades se encuentra la aplicación del principio de doble materialidad, que obliga a las empresas a informar tanto sobre cómo afectan sus actividades al medio ambiente y la sociedad como sobre cómo las cuestiones de sostenibilidad repercuten en su propio rendimiento económico. No obstante, como su propio nombre indica, la

---

<sup>1</sup> Notablemente el Acuerdo de París, ratificado por España mediante instrumento de ratificación publicado en el BOE de 2 de febrero de 2017.

Directiva se centra fundamentalmente en la presentación de información, pero no contiene obligaciones específicas de actuación para la sociedad ni para los administradores. Por eso, una vez más, a pesar de versar sobre el ESG, no es de aplicación directa a la cuestión del gobierno corporativo.

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.

### **3.6. La *affetio societatis* y las formas sociales alternativas**

Más allá de los nuevos elementos de *hard law* y *soft law* que se han introducido en el ordenamiento jurídico español, es más determinante la reconceptualización que se ha hecho, sobre todo a través de pronunciamientos jurisprudenciales y determinaciones doctrinales, del concepto de la *affetio societatis*. El concepto de *affetio societatis* ha sido objeto de un profundo debate en el Derecho Societario. Tradicionalmente, la causa de la sociedad mercantil ha estado vinculada al ánimo de lucro, entendido como la obtención de beneficios económicos para ser repartidos entre los socios. Sin embargo, en la evolución del propósito corporativo, han surgido formas societarias en las que el lucro no es el único, ni siquiera el principal, objetivo de la empresa.

El Código Civil establece en su artículo 1.261 que todo contrato debe tener una causa, y en el caso de las sociedades mercantiles, esta ha sido identificada con la búsqueda del beneficio económico (*affectio lucrandi*) (Paz-Ares, 2023). No obstante, el artículo 2 LSC establece que las sociedades de capital, independientemente de su objeto, tendrán carácter mercantil. La formulación de este precepto implícita sin duda la posibilidad de constituir sociedades mercantiles con finalidades distintas a la obtención de beneficios repartibles entre los socios. En este sentido, la doctrina ha señalado que la *affectio societatis*, entendida como la voluntad de los socios de colaborar en la empresa común, es un elemento esencial del contrato de sociedad, si bien la finalidad de dicha colaboración no aparece fijada *a priori* normativamente (Alfaro, 2024).

Históricamente, la sociedad mercantil ha sido concebida bajo un paradigma de ánimo de lucro, en el que el beneficio económico constituye su objetivo central. No obstante, la jurisprudencia y la doctrina han ido flexibilizando este concepto, reconociendo la existencia de sociedades mercantiles con objetivos sociales, ambientales o comunitarios. La Dirección General de Seguridad Jurídica y Fe Pública (“DGSJFP”), en su resolución de 17 de diciembre de 2020, avaló la existencia de sociedades de capital sin ánimo de lucro, afirmando que el lucro no es un elemento esencial de la sociedad mercantil<sup>2</sup>. Esta evolución ha permitido la aparición de sociedades híbridas que, si bien adoptan la forma de sociedades de capital, persiguen objetivos distintos al enriquecimiento de sus socios.

En este sentido, se pueden distinguir, a partir de la “matriz causal” propuesta por FERNÁNDEZ DEL POZO (2021), tres grandes categorías de sociedades según su causa: aquellas cuya finalidad es la maximización de beneficios y su reparto entre los socios, aquellas que pueden obtener beneficios, pero cuya distribución está restringida, y aquellas cuyo fin es la consecución de objetivos de interés general o colectivo sin distribución de beneficios entre sus miembros.

Las primeras, las sociedades con ánimo de lucro puro, constituyen el modelo más tradicional. En ellas, los socios aportan capital con la expectativa de recibir una rentabilidad en función de los resultados económicos de la empresa. Estas sociedades operan bajo la lógica del mercado, donde la maximización del beneficio es el criterio rector de la gestión y la toma de decisiones. La generación de valor para los accionistas es la finalidad principal, y los dividendos constituyen el mecanismo principal de retorno de inversión para los socios. Este modelo, ampliamente extendido, se fundamenta en la concepción clásica del capitalismo, en la cual la empresa es vista como un vehículo de inversión y generación de riqueza.

En segundo lugar, encontramos aquellas sociedades que pueden generar beneficios, pero cuya distribución está restringida. Estas entidades combinan elementos de las sociedades lucrativas y las no lucrativas. En muchas de ellas, si bien se permite la generación de beneficios, estos deben ser reinvertidos en el cumplimiento del objeto

---

<sup>2</sup> Se consolidó así la doctrina anteriormente establecida por medio de la resolución de la DGRN de 20 de enero de 2015, y la resolución de la DGRN de 11 de enero de 2016.

social o distribuidos de manera limitada entre los socios. Este tipo de sociedades incluyen a muchas empresas de economía social, como cooperativas y sociedades laborales, donde los excedentes se reparten en función de la actividad de los socios dentro de la empresa, o bien se destinan a fortalecer el proyecto empresarial y garantizar su sostenibilidad. La normativa aplicable a estas entidades establece restricciones en la distribución de beneficios para garantizar que su propósito social prevalezca sobre el ánimo de lucro.

Finalmente, se encuentran las sociedades cuya finalidad es la consecución de objetivos de interés general o colectivo sin distribución de beneficios entre sus miembros. Estas sociedades pueden adoptar diversas formas jurídicas, desde fundaciones y asociaciones hasta sociedades mercantiles estructuradas sin ánimo de lucro. En estas entidades, cualquier excedente económico debe destinarse a la consecución del fin social, ambiental o comunitario que constituye su razón de ser. Son ejemplos de este modelo algunas sociedades de capital sin ánimo de lucro, empresas de inserción, cooperativas de interés social y otras formas empresariales orientadas al bien común. Su existencia refleja la creciente tendencia de utilizar estructuras mercantiles para alcanzar objetivos de impacto positivo en la sociedad, sin que ello implique un reparto patrimonial entre los socios o promotores.

Así, esta tendencia hacia una mayor diversificación de las estructuras empresariales ha causado el surgimiento de diversas formas de sociedades que se apartan del modelo clásico de lucro mercantil. Las sociedades de capital sin ánimo de lucro son, por tanto, entidades que adoptan la forma de sociedades anónimas o limitadas, pero cuyos estatutos incluyen cláusulas que prohíben la distribución de beneficios entre los socios. El artículo 43 del Real Decreto Legislativo 1/2013 permite expresamente la existencia de este tipo de sociedades cuando su objeto sea la explotación sin ánimo de lucro de un centro especial de empleo protegido, lo cual se ha interpretado como un reconocimiento de la posibilidad de disociar el ánimo de lucro de la sociedad mercantil (Fernández del Pozo, 2021). El fundamento jurídico de estas sociedades radica en la separación entre lucro subjetivo (intención de los socios de enriquecerse) y lucro objetivo (generación de excedentes por parte de la entidad). Aunque la entidad pueda generar beneficios, estos deben reinvertirse en la empresa para cumplir su finalidad social o ambiental.

Adicionalmente, debe hacerse mención del nuevo modelo de economía social que engloba a aquellas entidades que, sin renunciar necesariamente al beneficio económico,

priorizan el impacto social o comunitario sobre la rentabilidad financiera. Este modelo ha sido ampliamente desarrollado en otros países bajo figuras como las *Benefit Corporations* en Estados Unidos o las *Sociétés à mission* en Francia. En España, las cooperativas y sociedades laborales constituyen ejemplos paradigmáticos de sociedades de economía social, reguladas por la Ley 5/2011 de Economía Social. Estas entidades combinan principios de gestión democrática, reparto equitativo de beneficios y primacía del interés social sobre el individual de los socios. En este contexto, han surgido también más recientemente en el debate jurídico las denominadas Sociedades de Beneficio e Interés Común (“SBIC”), que buscan generar un impacto positivo en la sociedad y el medio ambiente sin renunciar a la obtención de beneficios económicos. Estas sociedades serán objeto de análisis detallado en la siguiente sección, dado que presentan características de enorme interés para el presente documento.

### **3.7. Las nuevas Sociedades de Beneficio e Interés Común**

En el contexto de este progresivo tránsito hacia la incorporación en el gobierno corporativo de criterios de sostenibilidad, medioambientales y sociales, se ha producido el reconocimiento de nuevas formas societarias que trascienden el mero ánimo de lucro. Además de la transformación de la conceptualización genérica de las formas sociales tradicionales, particularmente por parte de la DGSJFP, para su adaptación a sociedades con objeto no lucrativo, el legislador ha querido ir más allá. Concretamente, ha introducido, según se adelantaba antes y a semejanza de otros legisladores en ordenamientos jurídicos occidentales, un nuevo tipo social específicamente pensado para aterrizar las novedades en materia de ESG; las denominadas Sociedades de Beneficio e Interés Común (SBIC). Las SBIC han emergido como una innovación jurídica que busca equilibrar el interés de los accionistas con el impacto positivo en la sociedad y el medio ambiente. En España, esta figura ha sido reconocida a través de la Ley 18/2022, de 28 de septiembre, de creación y crecimiento de empresas, que introduce por primera vez un marco regulatorio incipiente para estas entidades.

A diferencia de otras figuras jurídicas con propósitos similares (como la ya mencionada asociación, fundación o sociedad cooperativa), la SBIC no constituye un nuevo tipo de sociedad, sino que representa una categoría especial dentro de las sociedades de capital que voluntariamente adopten los requisitos establecidos en su marco

regulatorio. Esto significa que cualquier sociedad anónima o sociedad de responsabilidad limitada puede adquirir el estatus de SBIC si incorpora en sus estatutos el compromiso de generar un impacto social y ambiental positivo junto con su objetivo lucrativo (De La Fuente Rivera, 2022). La disposición adicional décima de la Ley 18/2022 establece las bases de esta nueva categoría, aunque deja la mayor parte de su desarrollo normativo pendiente de una futura regulación de desarrollo. Entre los principios esenciales contemplados en la ley se encuentran la incorporación del compromiso correspondiente en los estatutos, la transparencia en la gestión del impacto social y ambiental, y la verificación periódica por expertos independientes de los resultados obtenidos.

Este marco legal sigue la tendencia internacional en la regulación de empresas con propósito ESG, alineándose con modelos como la *Benefit Corporation* en Estados Unidos, la *Società Benefit* en Italia y la *Société à Mission* en Francia (Fisch & Solomon, 2021). No obstante, a diferencia de estos sistemas, la regulación española no impone un propósito específico adicional a la generación de beneficios, sino que deja abierta la posibilidad de que cada empresa defina su impacto positivo de acuerdo con su actividad económica y sus estatutos. Tal y como exponen FUENTES NAHARRO y MEGÍAS LÓPEZ (2023), la clave del modelo español radica en su flexibilidad, pero esto también plantea interrogantes sobre cómo garantizar que las empresas que adopten esta condición cumplan realmente con los compromisos adquiridos y no incurran en prácticas de *greenwashing*.

A pesar de haberse entendido como un avance significativo en la positivización del *stakeholderism* en el ordenamiento jurídico español, la regulación de las SBIC presenta varios desafíos jurídicos que ponen en entredicho la robustez de su aplicabilidad y su utilidad. La ausencia de una metodología clara para evaluar el impacto social y ambiental de las SBIC genera incertidumbre sobre los requisitos que deben cumplir estas empresas. La normativa, tal y como se encuentra vigente en la actualidad, perfila los elementos esenciales de este tipo social especial pero no provee al operador de estándares objetivos y verificables que permitan garantizar la transparencia, ni aporta medidas concretas para evitar o desincentivar el riesgo de *greenwashing*, ni, más allá de certificar la condición de su forma social y permitir la explotación de la misma en el mercado, valiéndose de la consideración positiva asociada a las empresas “responsables” con el medio ambiente y la sociedad, otorga por sí misma beneficios a este tipo de sociedades ni especialidades sustanciales en su funcionamiento.

Más importantemente para la cuestión del presente documento, la regulación de las SBIC no provee ningún dato adicional en el trascendental debate sobre la responsabilidad de los administradores de estas sociedades. Como se ha visto, tradicionalmente la legislación mercantil española ha venido priorizando la creación de valor para los socios, pero a través de los más o menos recientes cambios normativos, doctrinales y jurisprudenciales, esta concepción se ha puesto en entredicho y se duda sobre el contenido de los deberes fiduciarios de los administradores cuando se contraponen los intereses de los socios con los del resto de *stakeholders*. Si bien la regulación de la SBIC brindó al legislador la oportunidad perfecta para pronunciarse sobre esta dicotomía, incluso si fuera solo referente al ámbito de las SBIC y que luego pudiera plantearse su aplicación analógica a otros tipos sociales, este prescindió de cualquier referencia sustancial a esta cuestión. Por tanto, no queda claro el equilibrio concreto que se establece en estas sociedades entre el interés de los socios y los del propósito social y ambiental, en relación con los deberes fiduciarios de los administradores.

Sin duda, la regulación de esta figura está aún pendiente de un desarrollo normativo profundo (Fuentes Navarro & Megías López, 2023), que será clave para aclarar las cuestiones anteriormente mencionadas y, en su caso, consolidar la figura de las SBIC en España. En su estado actual, la regulación de las SBIC está ausente de indicadores sobre la posición del legislador en el conflicto entre el interés netamente lucrativo de los socios y los más diversos del resto de grupos de interés, si bien parece que el legislador aboga por la integración del interés privado con el interés común en este tipo de sociedades. Así, si bien la canalización de las ideas del *stakeholderism* a través de una forma social claramente regulada, que exija la definición estatutaria de los objetivos no lucrativos que perseguirá la sociedad, y que describa los deberes de los administradores y el sujeto o sujetos beneficiarios de su deber de lealtad, hubiera sido muy conveniente para la descarga del resto de formas sociales de esta problemática, parece que esto no se dará. En otras palabras, hubiera sido beneficioso que, de no adolecer estos vicios en su configuración, la SBIC se hubiera reservado para aquellas empresas que tuvieran un propósito social diferente de la mera generación de beneficios, de tal manera que sus administradores tuviesen un estatuto claramente adaptado a este tipo de sociedades y el objetivo social estuviese bien definido. De esta manera, el resto de las formas sociales tradicionales se hubieran seguido rigiendo por la tradicional orientación normativa hacia

la generación del beneficio y, los socios, en tanto propietarios de la sociedad, hubieran podido decidir voluntariamente la transformación en SBIC asumiendo voluntariamente la correspondiente merma en la defensa de sus intereses en el seno de la sociedad. No obstante, parece que, al menos por ahora, esto no será el caso y, consecuentemente, el sistema de gobierno corporativo de las sociedades de capital sigue padeciendo el problema de la dificultad de definir el propósito social en la era del capital *woke*.

## 4. DESAFÍOS AL SISTEMA

### 4.1. Ambigüedad en el contenido de la responsabilidad corporativa

La primera de las problemáticas que se plantea en relación con la pretendida incorporación del *stakeholderism* en el sistema jurídico-mercantil español es que, a pesar de su creciente relevancia, la definición de la responsabilidad social corporativa sigue siendo difusa y su aplicación está sujeta a interpretaciones diversas, lo que genera un problema estructural dentro del sistema jurídico y empresarial. La falta de consenso en cuanto a su contenido y la preeminencia de la regulación privada han llevado a que el concepto del *stakeholderism* sea moldeado por intereses particulares, sin una dirección uniforme ni una base normativa sólida. Este problema genera incertidumbre tanto para las empresas como para los reguladores y el público en general, debilitando su eficacia como instrumento de regulación del gobierno corporativo y de las responsabilidades de los administradores.

Desde un punto de vista conceptual, la responsabilidad social corporativa ha sido definida de diversas maneras por distintos organismos nacionales e internacionales, reflejando la ausencia de una definición clara y unificada. Para algunos, la responsabilidad social corporativa implica la integración voluntaria de preocupaciones sociales y medioambientales dentro de la estrategia empresarial (Ayala del Pino, 2021), mientras que para otros se trata de un conjunto de obligaciones legales y éticas que deben regir la conducta empresarial más allá del simple cumplimiento normativo. La Comisión Europea, por ejemplo, considera que la responsabilidad social de las empresas es “la integración voluntaria, por parte de las empresas, de las preocupaciones sociales y medioambientales en sus operaciones comerciales y sus relaciones con sus interlocutores”<sup>3</sup>. El Libro Verde de la Unión Europea refuerza esta idea, señalando que se trata de “un concepto con arreglo al cual las empresas deciden voluntariamente contribuir al logro de una sociedad mejor y un medio ambiente más limpio”<sup>4</sup>. Sin embargo, otras

---

<sup>3</sup> Véase Comunicación de la Comisión al Parlamento Europeo, al Consejo, al Comité Económico y Social Europeo y al Comité de las Regiones: Estrategia renovada de la UE para 2011-2014 sobre la responsabilidad social de las empresas, Bruselas, Comisión Europea, 2011, p.18.

<sup>4</sup> Véase el Libro verde, 2001.

definiciones, como la del Observatorio de Responsabilidad Social Corporativa, incluyen tanto obligaciones legales como acciones voluntarias, ampliando el espectro de lo que debe entenderse por responsabilidad social corporativa.

El problema que surge de esta multiplicidad de definiciones es la imposibilidad de determinar con claridad cuál es el estatuto específico que aplica a las sociedades en materia de responsabilidad social. Es más, incluso si se pudiera asumir alguna de estas definiciones como la aplicable, esta nos aportaría escaso valor, puesto que su terminología es tan abstracta que, más allá del contenido que se asocia con el concepto en el razonamiento colectivo, no ayuda a definir concretamente la aplicación práctica del término. Es decir, incluso si asumiéramos la definición del Libro Verde de la Unión Europea antes mencionada, no obtendríamos respuesta concluyente a si, por ejemplo, priorizar la contratación de personas pertenecientes a minorías étnicas o utilizar recursos sociales en la plantación de árboles en el Amazonas estaría comprendido en la contribución voluntaria al “logro de una sociedad mejor y un medio ambiente más limpio”. Así, nos sería muy difícil enjuiciar si la toma de estas decisiones por los administradores, aún en perjuicio del patrimonio social, estaría justificado en base al “interés de empresa” del artículo 225 LSC anteriormente tratado. De esta manera, dado que la responsabilidad social corporativa no tiene un reconocimiento normativo uniforme, su aplicación queda sujeta a la interpretación de cada entidad o regulador, lo que genera una falta de seguridad jurídica.

A esta falta de definición jurídica se suma el problema de la regulación privada de la responsabilidad social corporativa. En ausencia de un marco normativo claro y vinculante, la definición de la responsabilidad social corporativa ha sido determinada en gran medida por códigos de conducta elaborados por organismos privados, asociaciones empresariales y entidades de certificación (Embid Irujo, 2022). Esta tendencia a la autorregulación se asemeja a la que se observa en el ámbito del “*corporate governance*”, donde los códigos de buen gobierno han sido adoptados voluntariamente por empresas con el fin de mejorar su reputación y generar confianza en los inversores. Sin embargo, la aplicación de estos códigos no está sujeta a mecanismos de supervisión pública, lo que significa que su elaboración depende exclusivamente de organismos privados pero, a pesar de ello, pueden producir efectos en el ámbito público mediante la justificación, en la medida en que se adecuen a sus preceptos, de la actuación de los administradores y las medidas de gobierno corporativo.

Así, se plantea el significativo problema de que esta regulación, a pesar de ser en gran medida privada, otorga a entidades no democráticamente legitimadas el poder de definir los estándares de conducta empresarial en materia de responsabilidad social corporativa y, por ende, la capacidad de influir en el marco normativo aplicable a través de la concreción de conceptos jurídicos positivados pero indeterminados como el ya mencionado “interés de empresa”. De hecho, se han conocido ya varias sentencias de tribunales europeos, incluyendo del Reino Unido (Goulding *et al.*, 2005) y de Alemania (Goulding *et al.*, 2006), que han utilizado estos códigos privados para interpretar las obligaciones de los administradores y para precisar el contenido del interés social en el Derecho de Sociedades. Así, existe el riesgo de que su contenido esté influenciado por intereses particulares, lo que podría llevar a una regulación sesgada o ineficaz. Además, la proliferación de códigos sobre responsabilidad social corporativa genera un problema de fragmentación normativa, ya que diferentes empresas pueden acogerse a distintos estándares sin que exista un criterio uniforme que garantice la coherencia de las prácticas jurídicas en esta materia.

#### **4.2. Indefensión de los socios**

Otra de las problemáticas que se plantea en relación con la inclusión de políticas de responsabilidad social corporativa en el marco jurídico de las sociedades mercantiles es el hecho de que se ha generado un escenario en el que los socios, a pesar de ser los propietarios de la sociedad y de su patrimonio, incluso si la materialización de ese derecho de propiedad tiene rasgos especiales debido a la concreta forma de ejercerse el señorío sobre la cosa, carecen de mecanismos efectivos para decidir sobre la utilización de los recursos de la empresa en iniciativas que, aunque puedan tener un impacto social positivo, no necesariamente se traducen en un beneficio económico tangible.

Desde una perspectiva clásica del Derecho de Sociedades, el patrimonio social es administrado en interés de los socios, quienes, a través de la junta general, tienen el poder de tomar decisiones sobre cuestiones fundamentales que afectan a la sociedad. No obstante, en la práctica, la toma de decisiones sobre el destino del patrimonio social queda en manos de los órganos de administración, lo que limita la capacidad efectiva de los socios para influir en el uso de los recursos de la empresa. Esta estructura consistente en la delegación de amplia capacidad de administración sobre el patrimonio social a terceros

viene impuesta necesariamente, como ya se ha visto, por la disociación entre la persona jurídica y la física. Así, esto es una inconveniencia jurídica asumible en la medida en que la administración de los gestores esté orientada hacia un único fin consistente en la *causa societatis*, que, si bien será normalmente la generación de beneficio para los socios, puede en ocasiones concretas ser diferente. No obstante, es con la inclusión de consideraciones de la responsabilidad social corporativa no determinadas directamente por los socios, donde las iniciativas adoptadas por la administración pueden implicar la asignación de fondos a actividades que no están directamente relacionadas con la generación de beneficios, sino con la consecución de objetivos sociales o medioambientales, y generar una enorme problemática en relación con el control del socio sobre lo que en última instancia es suyo; el patrimonio social.

En este sentido, en situación en las que los administradores deciden destinar parte del patrimonio social a acciones de responsabilidad social corporativa sin una rentabilidad económica clara, los socios pueden encontrarse en una situación en que su patrimonio se utilice para fines diversos de los acordados en el seno del contrato de sociedad y que tengan poca capacidad de ver tutelado su derecho a orientar el destino de su patrimonio a la generación de un beneficio económico. Como ya se ha explicado, en la práctica los administradores pueden decidir ampliamente sobre el destino del patrimonio social y, al introducirse normativamente el concepto de “interés de empresa”, los mecanismos de alineación de los intereses de los administradores con los de los socios para que la actuación de aquellos beneficie el interés de estos se han vuelto notablemente más débiles y menos eficaces. Esto es particularmente verdad en las grandes sociedades cotizadas en las que el capital está muy fragmentado y en las que, por tanto, es particularmente difícil la coordinación de los socios para el ejercicio de actuaciones que tutelen los derechos de los socios, concretamente el ejercicio de la acción de responsabilidad, el ejercicio del derecho de información y el derecho a destituir y nombrar nuevos administradores. En relación con esta última cuestión, la dificultad para renovar a los administradores se ve exacerbada por la proliferación del mecanismo de la cooptación (art. 244 LSC, art. 529 *decies* LSC).

### 4.3. Ineficacia y descoordinación en la actividad social

En tercer lugar, la introducción de objetivos de responsabilidad social corporativa dentro de las sociedades mercantiles ha generado una serie de problemas que producen la ineficacia y la descoordinación de la actividad social. La sociedad mercantil tradicionalmente se ha regido por un principio claro y bien definido: la generación de beneficios en interés de los socios. Esta concepción permitía que la cooperación entre los socios fuera eficiente, pues todos compartían un mismo fin, sin necesidad de una interacción constante o una deliberación compleja sobre los objetivos de la entidad. Sin embargo, la introducción de objetivos ajenos a la rentabilidad económica ha transformado la naturaleza de la sociedad mercantil, generando tensiones y problemas de coordinación entre los distintos grupos de interés.

Uno de los principales problemas que surgen con la incorporación de planteamientos de consideración de los intereses del resto de *stakeholders* dentro de la actividad social es la falta de consenso sobre qué objetivos deben perseguirse y en qué medida (Alfaro, 2015). Mientras que en el modelo clásico de sociedad mercantil los administradores se enfocaban en la rentabilidad y en la distribución de beneficios, el modelo que introduce los principios de responsabilidad social corporativa exige a las empresas atender a una multiplicidad de intereses que pueden ser contradictorios entre sí. La existencia de un objetivo nítido permitía que cualquier inversor, sin necesidad de comunicarse con los demás socios, pudiera aportar su capital con la seguridad de que el equipo administrador trabajaría para maximizar su valor. Sin embargo, la introducción de objetivos de responsabilidad social corporativa rompe con esta lógica, ya que implica que la actividad empresarial ya no se centra exclusivamente en la rentabilidad sino en una diversidad de metas que incluyen aspectos medioambientales, laborales y de gobernanza. Esta falta de claridad en los objetivos genera conflictos entre los socios y administradores, puesto que cada uno puede tener una concepción distinta de cuáles deben ser las prioridades de la empresa y hasta qué punto deben sacrificarse beneficios en favor de estos nuevos principios.

El desacuerdo sobre los objetivos que debe perseguir una sociedad mercantil impacta negativamente en su eficiencia operativa (Hansmann, 1996). En un sistema en el que los socios comparten un objetivo único, la gestión social se orienta hacia la optimización de recursos y la reducción de costos innecesarios. No obstante, cuando se

introducen otros objetivos, los conflictos entre los distintos grupos de interés pueden generar una ralentización en la toma de decisiones, aumentar la burocracia interna y reducir la capacidad de adaptación al mercado. A diferencia de otros tipos de entidades, como las asociaciones o fundaciones, en las que los miembros comparten una visión común sobre el fin que persiguen, en las sociedades mercantiles los inversores pueden tener perspectivas divergentes sobre cuáles deben ser las prioridades de la empresa, lo que provoca una fragmentación en la toma de decisiones y una descoordinación en la asignación de recursos.

Además de la problemática en torno al desacuerdo sobre los objetivos de responsabilidad social corporativa, otro factor que contribuye a la ineficacia de la actividad social dentro de las sociedades mercantiles es la falta de adecuación de esta figura jurídica para la consecución de tales fines. La sociedad mercantil ha sido diseñada históricamente como un instrumento jurídico eficiente para la puesta en común de capital con el propósito de generar beneficios. Su estructura organizativa, su regulación y sus mecanismos de gobernanza han sido perfeccionados a lo largo del tiempo para cumplir con esta finalidad. Sin embargo, cuando se pretende utilizar la sociedad mercantil como un medio para alcanzar objetivos de responsabilidad social corporativa, se enfrenta a una serie de dificultades derivadas de su propia configuración institucional.

Uno de los problemas fundamentales es que la sociedad mercantil está basada en la homogeneidad de intereses de sus socios, quienes buscan un retorno económico a su inversión (Alfaro, 2024). En contraste, los objetivos propugnados por el *stakeholderism* no se derivan de una lógica de rentabilidad sino de consideraciones políticas, sociales y medioambientales, lo que introduce una heterogeneidad de visiones entre los socios y dificulta la coordinación dentro de la empresa. En consecuencia, las decisiones sobre la asignación de recursos se vuelven más complejas y conflictivas, ya que deben conciliarse los intereses de inversores con expectativas de rentabilidad con aquellos que abogan por una mayor implicación en cuestiones sociales o ecológicas. Este tipo de fricciones pueden derivar en bloqueos en la toma de decisiones o en la adopción de medidas inconsistentes que no logran satisfacer plenamente a ninguna de las partes implicadas.

Asimismo, la estructura de la sociedad mercantil está concebida para la gestión eficiente del capital, pero no para la resolución de controversias sobre cuestiones políticas o sociales (Freeman, 1984). La inclusión de objetivos de responsabilidad social

corporativa dentro de la empresa obliga a sus órganos de administración a tomar decisiones que pueden generar conflictos entre distintos grupos de interés, lo que introduce un nuevo nivel de complejidad en la gestión social. En lugar de centrarse en la mejora de la eficiencia productiva y la creación de valor, los administradores deben gestionar disputas sobre cuestiones que escapan del ámbito estrictamente empresarial, lo que puede reducir su capacidad de actuar con rapidez y eficacia en un entorno competitivo.

Por otro lado, el intento de integrar objetivos de responsabilidad social corporativa dentro de la sociedad mercantil puede derivar en una falta de enfoque y coherencia en la ejecución de las políticas de responsabilidad social. Mientras que en organizaciones diseñadas específicamente para la consecución de fines sociales o ambientales existe una alineación clara entre su estructura y sus objetivos, en las sociedades mercantiles esta alineación no es evidente. La inclusión de objetivos de responsabilidad social corporativa dentro de la empresa puede llevar a la adopción de estrategias fragmentadas y carentes de una dirección clara, lo que reduce su efectividad y genera una descoordinación en la implementación de iniciativas de responsabilidad social.

#### **4.4. Incertidumbre en la responsabilidad de los administradores**

En cuarto lugar, como se ha adelantado anteriormente, la progresiva evolución del propósito corporativo y sus correspondientes reflejos normativos y doctrinales ha generado una profunda incertidumbre en torno a la responsabilidad de los administradores de las sociedades mercantiles. En el modelo tradicional, la función de los administradores estaba claramente definida: su deber principal era maximizar el valor de la sociedad en interés de los socios, asegurando la rentabilidad y sostenibilidad económica de la empresa (Alfaro, s/f.). Sin embargo, con la inclusión de criterios de responsabilidad social corporativa, se ha producido un cambio en la interpretación del papel de los administradores, sin que exista una definición clara de sus nuevas responsabilidades ni un marco normativo preciso que establezca cómo deben equilibrar los distintos intereses en juego. Esta falta de claridad genera inseguridad jurídica y plantea desafíos significativos tanto en la toma de decisiones corporativas como en la evaluación de la conducta de los administradores.

En el modelo clásico de sociedad mercantil, el objetivo primario de los administradores era generar beneficios para los socios, lo que permitía enjuiciar su actuación de manera más o menos objetiva en atención al razonamiento económico, estratégico o financiero de sus decisiones. No obstante, al introducir otros objetivos asociados a la responsabilidad social corporativa, se diluye la función tradicional de los administradores y se introducen nuevas incógnitas. ¿Deben priorizar la maximización de beneficios o atender a las demandas de otros grupos de interés? Y en caso de optar por la segunda opción, ¿cuál de los múltiples intereses en juego debe prevalecer? La falta de criterios definidos genera un escenario de ambigüedad, en el que los administradores pueden encontrarse en la difícil situación de tener que tomar decisiones sin un parámetro claro que oriente su actuación y que les permita justificar sus elecciones ante los socios o terceros afectados. La ausencia de una jerarquía normativa entre los distintos intereses de responsabilidad social corporativa deja a los administradores en una posición de vulnerabilidad, ya que cualquier decisión tomada puede ser objeto de crítica desde distintas perspectivas.

Esta indeterminación no solo afecta la toma de decisiones dentro de la sociedad, sino que también complica la fiscalización de la actuación de los administradores. En un sistema basado en la maximización del valor empresarial, la actuación de los administradores puede medirse de manera objetiva a través del análisis del razonamiento económico, financiero o estratégico de estos en la toma de cada una de sus decisiones. Sin embargo, en un modelo que incorpora objetivos de responsabilidad social corporativa, evaluar la gestión de los administradores se vuelve una tarea sumamente compleja. Dado que estos objetivos pueden entrar en conflicto entre sí, resulta prácticamente imposible establecer un criterio unívoco que permita determinar si una decisión fue correcta o incorrecta. Si un administrador decide priorizar el bienestar de los empleados a costa de parte de beneficio económico, ¿puede considerarse una gestión adecuada o negligente? Si los administradores optan por reducir su huella de carbono de la sociedad a costa de disminuir su competitividad en el mercado, ¿se trata de una estrategia acertada o de una decisión perjudicial para los socios? La ausencia de respuestas claras a estas preguntas genera una situación de incertidumbre que dificulta la evaluación objetiva de la gestión social.

La falta de definición en las responsabilidades de los administradores también plantea problemas en términos de rendición de cuentas y control por parte de los socios.

En el Derecho Societario, de acuerdo con los planteamientos clásicos del *shareholderism* los administradores son agentes de los socios, lo que significa que su función es actuar en beneficio de estos y responder ante ellos por su gestión. La teoría del conflicto de agencia, como ya ha quedado establecido, explica que los administradores pueden tener incentivos para actuar en su propio beneficio o en el de terceros, desviándose de los intereses de los socios. Para evitar estos conflictos, el Derecho de Sociedades establece mecanismos de supervisión y responsabilidad que permiten a los socios fiscalizar la actuación de los administradores y exigir rendición de cuentas cuando se apartan de su mandato. Sin embargo, cuando no existe una definición clara de cuáles son las obligaciones concretas de los administradores, estos mecanismos pierden eficacia. Sin un parámetro claro para evaluar su actuación, resulta difícil para los socios determinar si los administradores han cumplido con sus deberes o si han incurrido en negligencia o abuso de poder.

## 5. LA CLAVE 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 artículo 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 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 disociado 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, a menudo, así. Sin embargo, en los casos en los que sí lo es, debe interpretarse de tal manera que el propósito social sigue siendo unidimensional, si bien la tutela de los intereses de otros *stakeholders* constituye una actuación más, entre muchas, para la generación de valor para los socios. En otras palabras, debe atenderse a la intencionalidad de la realización de actuaciones conducentes a la defensa de planteamientos ESG y *woke*, pues no es lo mismo hacerlo por el planteamiento en sí mismo, que como mero medio para maximizar el retorno económico a los socios.

De esta manera, 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 procesamiento 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, cree el autor 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.

## 6. CONCLUSIONES

El rol de las sociedades mercantiles está siendo sujeto de un proceso de revisión como consecuencia del auge de nuevas sensibilidades sociales y, sobre todo, a raíz del pensamiento colectivo según el cual los entes empresariales son un elemento indispensable para la canalización de estos novedosos pensamientos. La revisión de la función de las sociedades mercantiles se inició fundamentalmente desde un punto de vista social, a través de los procesos sociopolíticos descritos en la —*Introducción*, pero ello está progresivamente filtrándose al ámbito jurídico mediante la positivización de estos planteamientos, tanto a través de elementos de *hard law*, como de elementos de *soft law*, que influyen la interpretación de los operadores jurídicos de las normas societarias.

La pretendida adaptación del régimen societario para acomodar estos nuevos planteamientos sobre el rol de las sociedades mercantiles ha generado una suerte de mezcla confusa entre las normas que responden a la concepción tradicional orientada principalmente al lucro y las nuevas que buscan considerar una gama más amplia de intereses sociales. Muchas de las modificaciones son confusas, de difícil aplicabilidad o contradictorias con el resto del régimen societario construido en torno a la figura del socio como propietario social. En este sentido, el autor sugiere, a partir de la retrospcción a las razones históricas y económicas de la existencia de las sociedades mercantiles como sujetos de Derecho distintos de sus propietarios, reconsiderar muchas de estas modificaciones y, en su lugar, articularlas a través de otras figuras o instrumentos jurídicos.

De esta manera, a raíz de todo lo anterior, se plantean a modo de conclusión las siguientes recomendaciones:

- **La conveniencia de la unidimensionalidad del fin social:** El autor sugiere, como forma de maximizar la utilidad de la personificación jurídica y la correspondiente disociación entre persona física y jurídica, mantener el propósito social muy limitado en su alcance, claramente definido y evitar la posibilidad de contradicciones entre varios fines sociales.
- **La separación de entidades orientadas al lucro y aquellas con fines distintos:** El autor defiende la conveniencia de que, por estar su estructura jurídica y funcionamiento optimizado para ello, las sociedades mercantiles se reserven

como instrumento para la puesta en común de capital con el objetivo de repartirse los beneficios. La persecución de otros fines deberá hacerse a través de otras instituciones jurídicas, permitiendo al socio decidir autónomamente sobre la aportación de su capital a estos otros vehículos.

- **La necesidad de aclaración del contenido jurídico de la responsabilidad social corporativa:** En la medida en que el sistema no se modifique y las sociedades mercantiles sigan siendo vehículos a través de los cuales realizar actuaciones sociales o medioambientales, el autor emplaza al legislador a clarificar el significado del concepto de “interés de empresa” en el artículo 225 LSC, así como a desarrollar la capacidad de actuación de los administradores, sus obligaciones y los límites en relación con los planteamientos de la responsabilidad social corporativa, particularmente cuando se hace a costa de la obtención de beneficios para los socios.
- **La oportunidad del legislador para elaborar un código de responsabilidad social corporativa:** De nuevo, en la medida en que el sistema no se modifique, el autor considera conveniente que el legislador elabore un código de responsabilidad social corporativa propio con el fin de clarificar las numerosas dudas que aún existen sobre el contenido de la responsabilidad social corporativa y, sobre todo, para evitar la dependencia de códigos de instituciones privadas y terceras organizaciones.
- **La posibilidad de desarrollar la regulación de la Sociedad de Beneficio e Interés Común:** Aunque el autor no siente entusiasmo por esta novedosa forma social por ser esencialmente sociedades híbridas que buscan combinar explícitamente el beneficio económico de los socios y determinados planteamientos sociales y medioambientales, contraviniendo así el ya enunciado principio de la unidimensional del fin social, cree que, en la medida en que no se modifique el sistema, otorgan al legislador una buena oportunidad para dar pautas concretas sobre el equilibrio entre los diversos intereses de los *stakeholders* y sobre la actuación debida de los administradores. Así, el autor considera que se debe avanzar en su regulación.

## **7. BIBLIOGRAFÍA**

### **7.1. Legislación**

Comunicación de la Comisión al Parlamento Europeo, al Consejo, al Comité Económico y Social Europeo y al Comité de las Regiones: Estrategia renovada de la UE para 2011-2014 sobre la responsabilidad social de las empresas, Bruselas, Comisión Europea, 2011, p.18.

Directiva (UE) 2024/1760 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 13 de junio de 2024, sobre diligencia debida de las empresas en materia de sostenibilidad y por la que se modifican la Directiva (UE) 2019/1937 y el Reglamento (UE) 2023/2859 (DOUE de 5 de julio de 2024)

Directiva (UE) 2022/2464 del Parlamento Europeo y del Consejo de 14 de diciembre de 2022 por la que se modifican el Reglamento (UE) n.º 537/2014, la Directiva 2004/109/CE, la Directiva 2006/43/CE y la Directiva 2013/34/UE, por lo que respecta a la presentación de información sobre sostenibilidad por parte de las empresas (DOUE de 16 de diciembre de 2022)

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)

Real Decreto Legislativo 1/2013, de 29 de noviembre, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley General de derechos de las personas con discapacidad y de su inclusión social.

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](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](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](https://media.frc.org.uk/documents/The_UK_Stewardship_Code_2020.pdf); última consulta 12/01/2025)

## **7.2. 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)

Resolución de 17 de diciembre de 2020, de la Dirección General de Seguridad Jurídica y Fe Pública, en el recurso interpuesto contra la negativa del registrador mercantil de León a inscribir una escritura de modificación de los estatutos de una sociedad [BOE núm. 8, de 9 de enero de 2021, páginas 2251 a 2259]

Resolución de 20 de enero de 2015, de la Dirección General de los Registros y del Notariado, en el recurso interpuesto contra la negativa del registrador de la propiedad de La Orotava a inscribir una escritura de donación otorgada por una sociedad [BOE núm. 47, de 24 de febrero de 2015, páginas 15828 a 15835]

Resolución de 11 de abril de 2016, de la Dirección General de los Registros y del Notariado, en el recurso interpuesto contra la negativa del registrador mercantil y de bienes muebles III de Sevilla a inscribir una escritura de poder [BOE núm. 133, de 2 de junio de 2016, páginas 36347 a 36364]

### 7.3. Obras doctrinales

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

Alfaro, J., *Una crítica conjunta al 'stakeholderism', el 'purpose' y el 'ESG'*, Almacén de Derecho, 2024 (disponible en [Una crítica conjunta al 'stakeholderism', el 'purpose' y el 'ESG' | Almacén de Derecho](#); última consulta 01/03/2025)

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)

Alfaro, J., *Cuando los propietarios no mandan ni se llevan el residuo*, Almacén de Derecho, 2015 (disponible en <https://almacenederecho.org/cuando-los-propietarios-no-mandan-ni-se-llevan-el-residuo>; última consulta 07/03/2025)

Ayala del Pino, C., *La Responsabilidad Social Corporativa: concepto, ámbito de aplicación, grupos de interés y objetivos*, Anuario Jurídico y Económico Escurialense, 2021, pp. 173-198

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

De la Fuente Rivera, M., “Las Sociedades de Beneficio e Interés Común (SBIC): una revolución empresarial para un nuevo contrato social”, *Call for Cases*, 2022 (disponible en [https://plataforma2030.org/images/R17/cfc102022/A10\\_MFuente\\_SBIC.pdf](https://plataforma2030.org/images/R17/cfc102022/A10_MFuente_SBIC.pdf); última consulta 07/03/2025)

De Osma, L., “La remuneración de los administradores de las sociedades de capital tras la reforma de 2014: a propósito de la sentencia del Tribunal Supremo de 26 de febrero de 2018”, *Actualidad Jurídica*, n. 1578-956X), 2018.

Embid Irujo, J.M., “Derecho, mercado y responsabilidad social corporativa”, en *Papeles de Economía España*, Editorial Funcas, n. 108, 2022

Embid Irujo, J.M., “Notas sobre el significado jurídico del interés de la empresa”, en Embid 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

Fernández del Pozo, L., “Sociedades de capital sin ánimo de lucro”, *Almacén de Derecho*, 2021 (disponible en <https://almacendederecho.org/sociedades-de-capital-sin-animode-lucro>; última consulta 26/02/2025)

Fisch, J. & Solomon, S., “The “Value” of a Public Benefit Corporation”, *ECGI Working Paper Series in Law*, n. 585/2021, 2021

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

- Fuentes Naharro, M. & Megías López, J., “Sustainability in Spanish Company Law: state of the art and a special reference to the new SBIC (sociedad de beneficio e interés común)”, *European Company Case Law (ECCL)*, n. 1, 2023, pp. 79-93
- Goulding, S., “Corporate Law and Commercial Law: Modern Developments”, Editorial Lloyd’s of London Press, Londres, 2005, pp. 121-146
- Goulding, S. *et al.*, “Judicial enforcement of extra-legal codes in UK and German Company Law”, *European Company and Financial Law Review*, n. 1, 2005, pp. 20-62
- 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](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.
- Paz-Ares Rodríguez, J., “Propósito de la empresa y «causa societatis»”, *Revista de Derecho Bancario y Bursátil*, n. 169, 2023, pp. 13-48
- 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

#### 7.4. Recursos de internet

Alfaro, J., “Empresa y empresario: un planteamiento contractual”, Scribd, s.f. (disponible en <https://es.scribd.com/document/691270842/Empresa-y-Empresario>; última consulta 02/03/2025)

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)

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)

El Notario del Siglo XXI, “Jornadas «Reflexiones sobre la Junta General de las sociedades de capital»” (2009) (disponible en <https://legado.elnotario.es/hemeroteca/revista-25/1602-jornadas-reflexiones-sobre-la-junta-general-de-las-sociedades-de-capital-0-4603339000235627>; última consulta 14/02/25)

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)

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)

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)

Observatorio de Responsabilidad Social Corporativa, s.f. (disponible en <http://observatoriorsc.org/la-rsc-que-es/>; última consulta 04/03/2025)

Oxford English Dictionary, “Woke” [Añadido en 2017] (disponible en [https://www.oed.com/dictionary/woke\\_adj2](https://www.oed.com/dictionary/woke_adj2); última consulta 13/01/2025)

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)

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)