



COMILLAS
UNIVERSIDAD PONTIFICIA

ICAI

ICADE

CIHS

FACULTAD DE DERECHO

**LAS INSTRUCCIONES DICTADAS POR
LA JUNTA GENERAL AL ÓRGANO DE
ADMINISTRACIÓN EN SOCIEDADES
DE CAPITAL, CONFORME AL
ARTICULO 161 DE LA LSC.**

Autor: Samuel A. Grau Bolívar
5º E-3 Analytics
Derecho Mercantil

Tutor: Francisco Illescas Fernández Bermejo

ÍNDICE

ABREVIATURAS	3
INTRODUCCIÓN:	4
CAPÍTULO I. APROXIMACIÓN AL RÉGIMEN LEGAL DE LAS INSTRUCCIONES EN EL DERECHO POSITIVO ESPAÑOL:	7
1. PREVISIÓN INICIAL Y POSTERIOR EVOLUCIÓN:	7
2. CONTROVERSIA DOCTRINAL EN TORNO A LA APLICABILIDAD DEL RÉGIMEN DE INSTRUCCIONES EN LAS SOCIEDADES ANÓNIMAS:	9
2.1 Aplicación exclusiva en el seno de las sociedades limitadas. Justificación:	10
2.2 Su extensión al ámbito de las sociedades anónimas. Justificación y debate:	12
2.3 El artículo 161 LSC. Extensión a las sociedades anónimas. Reacciones:	14
CAPÍTULO II. BREVE REFERENCIA AL RÉGIMEN DE LAS INSTRUCCIONES EN EL DERECHO COMPARADO:	17
3. LAS INSTRUCCIONES EN ALEMANIA. ORIGEN Y EVOLUCIÓN:	19
4. EL RÉGIMEN FRANCÉS Y SU AFINIDAD CON EL MODELO ESPAÑOL:	24
5. OTRAS JURISDICCIONES DE INTERÉS	26
6. RECAPITULACIÓN:.....	28
CAPÍTULO III. FORMALIDADES Y ALCANCE DE LAS INSTRUCCIONES DE LA JUNTA, COMO INSTRUMENTO DE GESTIÓN Y CONTROL DEL ÓRGANO DE ADMINISTRACIÓN:	31
7. NECESIDAD DE UN “ACUERDO” DE LA JUNTA. PROCEDIMIENTO. EFECTOS:	32
8. LOS “ASUNTOS DE GESTIÓN”. SIGNIFICADO. ALCANCE:	33
CAPÍTULO IV. INSTRUCCIONES Y RÉGIMEN DE RESPONSABILIDAD:	37
CONCLUSIONES	42
BIBLIOGRAFÍA	45

ABREVIATURAS

- COMISIÓN:** COMISIÓN DE EXPERTOS EN MATERIA DE GOBIERNO CORPORATIVO, creada por el ACUERDO DEL CONSEJO DE MINISTROS DE 10 DE MAYO DE 2013.
- LSA:** Real Decreto Legislativo 1564/1989, de 22 de diciembre, por el que se aprobó el texto refundido de la LEY DE SOCIEDADES ANÓNIMAS (BOE N° 310, de 27 de diciembre de 1989);
- LSC:** LEY DE SOCIEDADES DE CAPITAL (BOE N° 161, de 03 de julio de 2010);
- LSC/2010:** Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, por el cual se aprobó el texto refundido de la LEY DE SOCIEDADES DE CAPITAL (BOE N° 161, de 3 de julio de 2010);
- LSCGC:** 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 N° 293, de 4 de diciembre de 2014);
- LSL:** Ley 2/1995, de 23 de marzo, de SOCIEDADES DE RESPONSABILIDAD LIMITADA (BOE N° 71);

INTRODUCCIÓN:

La distribución de poder y competencias entre los socios / accionistas de las sociedades de capital y los administradores de mismas, constituye un tema cuyo tratamiento normativo ha suscitado no poca discusión a nivel de la doctrina.

Entre los instrumentos de control que puede ejercer la junta general sobre sus órganos de administración, destaca especialmente el previsto con carácter general en el artículo 161 del Real Decreto Legislativo 1/2010, por el que se aprueba el texto refundido la LEY DE SOCIEDADES DE CAPITAL (BOE N° 161, de 03 de julio de 2010; en adelante, LSC). Ubicada inmediatamente a continuación de la disposición dedicada a contemplar las competencias de la junta general (artículo 160), esta norma establece textualmente lo siguiente:

“Salvo disposición contraria de los estatutos, la junta general de las sociedades de capital podrá impartir instrucciones al órgano de administración o someter a su autorización la adopción por dicho órgano de decisiones o acuerdos sobre determinados asuntos de gestión, sin perjuicio de lo establecido en el artículo 234” (Énfasis añadido).

La misma LSC, al contemplar las obligaciones básicas derivadas del *deber de lealtad* de los administradores (artículo 228), también hace referencia a otro tipo de *instrucciones*, cuando les impone a estos el deber de *“Desempeñar sus funciones bajo el principio de responsabilidad personal con libertad de criterio o juicio e independencia respecto de instrucciones y vinculaciones de terceros”*. Como tendremos ocasión de ver en posterior sección de este trabajo, se trata de una disposición que suele ser invocada como fundamento normativo para sustentar el *carácter vinculante* de las instrucciones impartidas por la junta general al amparo del artículo 161, siendo conveniente precisar desde ya que son estas últimas instrucciones, cuya emisión formal se atribuye a la junta general como órgano social, las que constituyen el objeto material de este trabajo, quedando fuera de su alcance esas otras instrucciones individuales que pudieran emitir terceros y que conforme al artículo 228 de la misma LSC, no pueden ser atendidas por los administradores.

A partir de esa precisión, lo primero que cabe destacar de cara al tenor literal de este precepto es que se trata de una norma *dispositiva*, en el sentido de que ella misma deja a salvo la posibilidad de que los estatutos puedan, o bien prohibir la emisión de instrucciones, o regularla en términos diferentes a como lo hace la propia LSC. Sin embargo, la simple previsión legal de la posibilidad de emitir las ha generado discusión a nivel de la doctrina, en aspectos tales

como el fundamento institucional de las mismas; su limitación sólo a las sociedades limitadas o su extensión también a las anónimas y la justificación dada a esos fines; su alcance o el objeto material sobre el cual puede recaer su emisión; su imperatividad o grado de vinculación, así como las consecuencias que podrían derivar de su desobediencia o desatención por parte de sus destinatarios y la incidencia que ello tiene con miras a poder exigirles responsabilidad.

Estos son solo algunos de los temas que, pese a su escaso tratamiento a nivel jurisprudencial, han generado discusión a nivel de la doctrina, tanto en el ámbito del Derecho español como en otros ordenamientos.

Precisamente por tratarse de un tema central en el funcionamiento y desarrollo de estas estructuras corporativas, se ha considerado de interés dedicar el presente Trabajo de Fin de Grado a abordar algunos de los aspectos más relevantes que ha venido planteando la evolución normativa de esta figura.

A tal efecto y en *primer* lugar, se incluye un primer capítulo dedicado a ofrecer una aproximación al contenido de las disposiciones encargadas de regular, en el Derecho positivo español, la emisión de instrucciones por parte de la junta de socios o accionistas respecto del órgano de administración de las sociedades de capital, comenzando por la previsión inicial de la figura a nivel legal e identificando los principales hitos de la posterior evolución que ha sufrido el régimen jurídico aplicable en esta materia, hasta llegar al texto actualmente en vigor, contenido en la LSC. Será en este mismo capítulo donde se hará referencia a las diferentes posiciones asumidas por diversos autores en la doctrina frente a estos cambios, destacando cómo algunos de ellos han identificado en tales modificaciones normativas (o en el silencio legal que ha imperado en distintos momentos respecto a algunos de los temas que suscita su tratamiento), un reflejo de sus posturas sobre esta cuestión.

Posteriormente, y, en *segundo* lugar, se incluye una descripción general del tratamiento de este tema en el ámbito del *Derecho comparado*, identificando algunas de las soluciones que se han ofrecido en otras jurisdicciones a esta compleja relación entre socios/accionistas y los gestores de la sociedad. Así, de cara al régimen jurídico vigente en algunos estados cuyo contenido ofrece especial interés sobre este particular (Alemania / Francia / Reino Unido / Estados Unidos de América), pondremos de relieve las razones que se han esgrimido desde la doctrina para sustentar algunos puntos de vista convergentes sobre determinados aspectos generales

relacionados con la emisión de instrucciones por la junta general, destacando también las divergencias surgidas en otras cuestiones de suma importancia y con notables implicaciones prácticas en esta misma materia, sin perder de vista algunas consideraciones sobre la realidad histórica y social imperante en cada jurisdicción, sumamente importante para poder entender adecuadamente la heterogeneidad normativa que existe al respecto.

A continuación, y, en *tercer* lugar, se analizan determinados *aspectos formales* asociados al proceso de emisión de instrucciones por parte de la junta general en el marco del artículo 161 de la LSC, así como el *alcance o contenido material* de los aspectos sobre los cuales se ha venido reconociendo a dicho órgano social la posibilidad de emitirlos, poniendo de relieve las diferentes posturas asumidas al respecto por distintos autores en el ámbito de la doctrina. Es justo en este punto donde se abordan los diferentes esquemas y categorizaciones teóricas que suelen ofrecerse para explicar el funcionamiento de esta figura, en función de algunas diferencias relacionadas con los distintos aspectos que plantea la gestión de los diferentes tipos de sociedades de capital (limitadas / anónimas).

Finalmente, y, en *cuarto* lugar, se aborda lo concerniente a la *imperatividad o grado de vinculación* de estas instrucciones para sus destinatarios, así como las dificultades que el tratamiento normativo de esta figura introduce en el ámbito del régimen jurídico aplicable para la exigencia de la *responsabilidad de los administradores* de las sociedades de capital, especialmente de cara al ejercicio de otras facultades de control por parte de la junta general de socios / accionistas. Será en esta misma sección donde se analizará la importancia de conceptos como el *interés social* y, su conjugación con los deberes de los administradores, pueden llegar a tener en la valoración de la responsabilidad de los mismos, derivada del acatamiento o desobediencia de las instrucciones que haya emitido la junta.

Por último, se expondrán las conclusiones generales que cabe extraer del análisis de cada uno de los temas abordados en los distintos capítulos de este trabajo.

CAPÍTULO I. APROXIMACIÓN AL RÉGIMEN LEGAL DE LAS INSTRUCCIONES EN EL DERECHO POSITIVO ESPAÑOL:

Como ha sido anunciado anteriormente, el primer capítulo del presente trabajo se dedica a ofrecer una breve aproximación al contenido de las disposiciones encargadas de regular, en el Derecho positivo español, la emisión de instrucciones por parte de la junta general de socios o accionistas respecto del órgano de administración de las sociedades de capital (limitadas / anónimas).

1. PREVISIÓN INICIAL Y POSTERIOR EVOLUCIÓN:

A tal efecto, resulta indispensable tener presente que la regulación de los distintos tipos de sociedades (anónimas / limitadas) en el Derecho positivo español, se encontraba inicialmente contenida en textos normativos separados, limitándose la previsión expresa de esta figura sólo al ámbito del texto legal dedicado a regular las sociedades de responsabilidad limitada.

Ciertamente, cabe considerar que la primera mención a la posibilidad de la junta general de dictar instrucciones a sus órganos de administración, fue la contenida en la Ley 2/1995, de 23 de marzo, de SOCIEDADES DE RESPONSABILIDAD LIMITADA (BOE N° 71, de 24 de marzo de 1995; en adelante, LSL), cuyo artículo 44, junto a la previsión en esa misma norma de las competencias de la junta general y con una redacción bastante similar a la que hoy ofrece el ya citado artículo 161 de la vigente LSC (incluso por lo que respecta a la referencia que se hace en él al artículo 63 de ese mismo texto normativo, equivalente al artículo 234 de la vigente LSC en materia de representación de los administradores), dispuso lo siguiente:

“Además, y salvo disposición contraria de los estatutos, la Junta General podrá impartir instrucciones al órgano de administración o someter a autorización la adopción por dicho órgano de decisiones o acuerdos sobre determinados asuntos de gestión, sin perjuicio de lo establecido en el artículo 63”.

Como tendremos ocasión de ver en posterior sección de este mismo capítulo, aunque esa primera previsión de la figura se encontraba contemplada en un texto legal cuyas disposiciones resultaban aplicables solo a un determinado tipo de sociedades (las de responsabilidad limitada), se llegó a suscitar algún grado de debate en la doctrina en torno a si el silencio legal al respecto en el Real Decreto Legislativo 1564/1989, de 22 de diciembre, por el que se aprobó el texto refundido de la LEY DE SOCIEDADES ANÓNIMAS (BOE N° 310, de 27 de diciembre de

1989; en adelante, LSA), debía ser interpretado en el sentido de excluir su aplicación a las sociedades de este último tipo (anónimas), o si por el contrario, en ausencia de prohibición expresa en tal sentido, la posibilidad de dictar instrucciones a los órganos de administración, también resultaba predicable para la junta general de sociedades anónimas.

Pero continuando con esta breve aproximación a la evolución del tratamiento normativo de la figura en el Derecho positivo español, un hito importante viene dado por la integración, en un mismo texto legal, del régimen jurídico aplicable a las sociedades de capital (tanto anónimas como de responsabilidad limitada), con la aprobación del real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, por el cual se aprobó el texto refundido de la LEY DE SOCIEDADES DE CAPITAL (BOE N° 161, de 3 de julio de 2010; en adelante LSC/2010).

Ahora bien, no obstante esa integración de regímenes en un mismo texto legal, sucede que la disposición encargada de regular la posibilidad de la junta general de emitir instrucciones al órgano de administración, siguió estando limitada en cuanto a su alcance subjetivo únicamente a las sociedades de responsabilidad limitada, tal como se aprecia en el propio tenor literal del artículo 161 de la LSC/2010, según el cual:

"Salvo disposición contraria de los estatutos, la junta general de la sociedad de responsabilidad limitada podrá impartir instrucciones al órgano de administración o someter a autorización la adopción por dicho órgano de decisiones o acuerdos sobre determinados asuntos de gestión, sin perjuicio de lo establecido en el artículo 234". (Énfasis añadido).

De esta forma y al menos desde la perspectiva del Derecho positivo, todo apuntaba a que la posibilidad de emisión de instrucciones, en los términos descritos, podría considerarse como una facultad reservada a las juntas generales de las sociedades de responsabilidad limitadas. Sin embargo, aún de cara a esta realidad, seguía reportándose algún grado de debate a nivel de la doctrina en cuanto al sentido que cabía atribuir al "silencio legal" de la misma LSC/2010 respecto a las sociedades anónimas, manteniéndose que en la medida en que dicho texto no prohibía expresamente la posibilidad de que sus juntas generales pudieran emitir instrucciones dirigidas a sus órganos de administración, no podía impedirse tal posibilidad.

Finalmente, con la aprobación de la Ley 31/2014, de 3 de diciembre, por la que se modificó la LEY DE SOCIEDADES DE CAPITAL PARA LA MEJORA DEL GOBIERNO CORPORATIVO (BOE N° 293, de 4 de diciembre de 2014; en adelante LSCGC), se introdujeron modificaciones orientadas a

reforzar, como su propio nombre lo indica, el buen gobierno corporativo y el papel de la junta general y de los accionistas en las sociedades de capital, y muy especialmente en las sociedades anónimas cotizadas, modificaciones estas entre las cuales destaca la nueva redacción dada al artículo 161 de la LSC, que es la misma que conserva dicho precepto en la actualidad.

Justo en este punto, cabe consignar lo señalado en la exposición de motivos de este texto legal, precisamente en relación con el nuevo contenido del artículo 161 de la LSC:

“Comenzando por las modificaciones relativas a la junta general de accionistas, se pretende con carácter general reforzar su papel y abrir cauces para fomentar la participación accionarial. A estos efectos, se extiende expresamente la posibilidad de la junta de impartir instrucciones en materias de gestión a todas las sociedades de capital, manteniendo en todo caso la previsión de que los estatutos puedan limitarla. Asimismo, se amplían las competencias de la junta general en las sociedades para reservar a su aprobación aquellas operaciones societarias que por su relevancia tienen efectos similares a las modificaciones estructurales”. (Énfasis añadido).

De esta forma, además de algunas modificaciones al régimen de competencias de la junta general contenidas en el artículo 160, así como al refuerzo de los deberes de diligencia, información y lealtad de los administradores, la modificación del artículo 161 de la LSC ha sido considerada como una de las medidas destinadas incrementar la capacidad de actuación del accionariado y a fomentar el activismo de la junta en el ordenamiento de la gestión de las sociedades anónimas.

En todo caso, no cabe duda que desde su previsión inicial en la LSL y a lo largo de su evolución, el tratamiento normativo de esta figura ha mantenido invariablemente algunas notas que cabe destacar, tales como el carácter *dispositivo* del precepto que contempla la posibilidad de impartir instrucciones; la concepción de éstas, junto con la posibilidad de requerir *autorización* de la junta, como mecanismos de control inter orgánico de ésta última sobre el órgano de administración; la limitación del alcance material de ambos mecanismos sólo a *determinados asunto de gestión* y la referencia a la no alteración de la *representación* de la sociedad por los administradores frente a terceros, variando sólo el ámbito subjetivo de aplicación del precepto (sociedades limitadas / sociedades anónimas).

2. CONTROVERSIA DOCTRINAL EN TORNO A LA APLICABILIDAD DEL RÉGIMEN DE INSTRUCCIONES EN LAS SOCIEDADES ANÓNIMAS:

Ahora bien, como se ha anunciado en anterior sección de este mismo capítulo, la evolución del tratamiento normativo de la figura en el Derecho positivo español ha suscitado algún debate en la doctrina, no sólo en lo relativo al ámbito subjetivo de aplicación de la misma, (sociedades limitadas / sociedades anónimas), sino también a la justificación esgrimida a esos fines y a otros aspectos relacionados con su fundamento institucional, alcance y operatividad.

2.1 Aplicación exclusiva en el seno de las sociedades limitadas. Justificación:

En efecto, autores como GARCÍA VIDAL y LOJENDIO OSBORNE suelen ser identificados como los máximos exponentes de una postura que aboga por diferenciar tipológicamente a estos fines entre sociedades limitadas y sociedades anónimas, sosteniendo la improcedencia de atribuirle a la junta general de estas últimas (anónimas) la capacidad de impartir instrucciones al órgano de administración y reservando la misma solo a la junta general de las sociedades limitadas (2006,1976, como se citó en PAZ-ARES, 2010).

Es común en quienes asumen esta postura doctrinal hacer referencia a las características diferenciadoras de cada uno de estos tipos de sociedades. Siendo las sociedades de responsabilidad limitada la máxima expresión de *sociedades cerradas* dentro de las sociedades de capital, a semejanza de las sociedades personalistas, se considera que la intención de legislador pudo haber sido la de reservar una facultad tan invasiva únicamente para un tipo de sociedad caracterizada precisamente por esa intimidad.

Otro de los argumentos que suele ser invocado en respaldo de esta distinción tipológica para justificar la aplicación de la figura sólo a las sociedades limitadas, apunta al régimen de la *responsabilidad* que puede exigirse a los administradores de las sociedades anónimas. A tenor del artículo 133 de la LSA, los administradores de la sociedad anónima responden frente a la sociedad, a los accionistas y a los acreedores sociales, *aun cuando el acto u omisión lesiva haya sido adoptado, autorizado o ratificado por la Junta general*. De cara a esta disposición, se ha señalado que dar cabida a la emisión de instrucciones por parte de la junta general de una sociedad anónima, podría propiciar situaciones de impunidad de la junta como emisor de la instrucción potencialmente lesiva, trasladando en todo caso dicha responsabilidad a los administradores (PÉREZ MORIONES, 1996, como se citó en PAZ-ARES 2010).

A este argumento del incentivo a la irresponsabilidad del accionista, se añade otro de índole *epistémico*, en palabras URRECHA ESPULGA (2018), basado en el análisis de la diferenciación de *capacidades técnicas* que suele existir entre el accionista promedio de este tipo de sociedades y el integrante del órgano de administración.

En tal sentido, se suele afirmar que, en la mayoría de los casos y de manera mucho más evidente en las sociedades anónimas cotizadas, existe una brecha de conocimiento y capacidades para la gestión del negocio (*business skills*) entre los administradores de la sociedad y sus inversores (los accionistas). Por lo general, estos últimos se encuentran más versados en las peculiaridades propias de invertir el capital (*investment skills*), mientras que los miembros del órgano de administración lo suelen estar más en el área operacional y de gestión de la sociedad. De ahí que algunos autores, como indica URRECHA ESPULGA, hayan esgrimido este argumento para sustentar la improcedencia de reconocer la posibilidad de que los accionistas (menos cualificados, por lo general), puedan emitir instrucciones a los administradores de la sociedad anónima, siendo justamente las labores de administración de la sociedad la especialidad de estos últimos (2018).

Por otra parte, también suele hacerse referencia al *inmenso tráfico de asuntos de gestión empresarial* por el cual deben navegar los órganos de administración de estas sociedades (anónimas), como un elemento determinante para exigir que quienes estén a cargo de tomar decisiones sobre los mismos, estén debidamente capacitados y suficientemente informados para hacerlo, siendo más natural que lo estén en mayor medida aquellos que formen parte del órgano de administración, en comparación con el accionista promedio (URRECHA ESPULGA, 2018).

Ligado igualmente a ese argumento epistémico, es común que se apunte a una *diferenciación operativa* entre el funcionamiento del órgano de administración y el de la junta general (RECALDE CASTELLS, 2019). Al tomar en consideración las distintas capacidades, niveles de información y la estructura del proceso de toma de decisiones de cada uno de estos órganos, se considera que el de administración se erige como el óptimo en términos de eficiencia para conducir la gestión empresarial, pues a diferencia de lo que suele ocurrir con el proceso de toma de decisiones en el seno de la junta general, caracterizado por la dinámica deliberativa de las mayorías y el cumplimiento de requisitos formales y políticos a los que debe someterse la

aprobación de un acuerdo, los administradores parecen conducir una estructura orgánica mucho más dinámica, fluida y diseñada para la meditada pero más eficiente toma de decisiones.

Y en adición a todo esto, se suele invocar también un argumento de corte *moral*, al señalarse que los administradores de una sociedad anónima deben velar por el respeto y obediencia al *interés social*, concepto jurídico indeterminado cuya adecuada definición y ponderación, como tendremos ocasión de ver, juega un papel muy importante en la valoración por los administradores de las instrucciones impartidas por la junta, con efectos potenciales en la eventual determinación de su responsabilidad.

Precisamente atendiendo a ese deber de respeto y obediencia al *interés social*, se exige que los administradores deben contar con gran *autonomía e independencia* frente a las posibles instrucciones de la junta general, especialmente aquellas propiciadas por accionistas mayoritarios que puedan estar abusando de su posición de poder en dicho órgano social, siendo esta necesidad de salvaguardar del interés de todos los socios (mayoritarios y minoritarios), otro de los argumentos que suele ser esgrimido en la doctrina para sostener la no aplicación extensiva de un precepto típico de las sociedades de responsabilidad limitada al ámbito de las sociedades anónimas (URRECHA ESPULGA, 2018).

2.2 Su extensión al ámbito de las sociedades anónimas. Justificación y debate:

Como hemos visto en la anterior sección de este mismo capítulo, en un primer momento el tratamiento normativo de esta cuestión parecía brindar respaldo a los argumentos expuestos por ese sector doctrinal cuyas posturas han sido descritas en la sección inmediata anterior, enfocado en destacar las diferencias tipológicas entre sociedades (limitadas / anónimas) como justificación para atribuir en exclusividad, a la junta general de las sociedades limitadas, la posibilidad de emitir instrucciones a sus órganos de administración.

Sin embargo, pese a que la previsión expresa de esa posibilidad solo estaba contemplada en la LSL y que en la posterior unificación de regímenes que se concretó mediante la LSC/2010, se mantuvo referida igualmente solo a las sociedades limitadas, un sector de la doctrina, entre los cuales destaca especialmente ESTEBAN VELASCO, sostuvo que esa realidad normativa no obstaba en modo alguno para seguir postulando el reconocimiento de la capacidad de la junta

general de accionistas en las sociedades anónimas, de emitir instrucciones a sus órganos de administración (como se citó en URRECHA ESPULGA, 2018).

En tal sentido y como hemos tenido ocasión de indicar anteriormente, solía señalarse que en la medida en que, ni la LSA ni la LSC/2010, prohibían expresamente que las juntas generales de las sociedades anónimas pudieran emitir instrucciones a sus órganos de administración, no podía impedirse tal posibilidad por el solo hecho de estar prevista únicamente en forma expresa para las sociedades limitadas.

Pero adicionalmente a ello, también se ha señalado a esos mismos fines que la *jerarquía* de la cual goza la junta general, como *órgano soberano* tanto en sociedades de responsabilidad limitada como en las sociedades anónimas, lo dotan de las mismas potestades de control y gestión en ambos tipos de sociedades, incluyendo la posibilidad de emitir instrucciones a sus órganos de administración.

A esta posición de la junta general de accionistas como órgano soberano de la sociedad anónima, así como a la competencia residual que en tal virtud le corresponde para ejercer aquellas funciones que ni la ley ni los estatutos haya reservado expresamente a ningún otro órgano social, han hecho referencia específicamente BOQUERA MATARREDONDA Y LATORRE CHINER (2005, pg. 29 a 62), señalando que, en tal caso, *“la Junta general se erigiría como órgano encargado de llevarla a cabo”*.

Por su parte, ESTEBAN VELASCO aboga por una perspectiva contractualista que invoca los *“principios de libertad contractual y autodeterminación”* para sostener que corresponde a los socios/accionistas delimitar la actuación de cada uno de los órganos sociales, incluyendo dentro de ellas, las posibles actuaciones de los administradores, siendo posible que estos últimos puedan quedar incluso *“reducidos a meros mandatarios y ejecutores de sus decisiones”* (1982, como se citó en BOQUERA MATARREDONDA y LATORRE CHINER, 2005).

Frente a estos señalamientos, URRECHA ESPULGA (2018) acude a otros argumentos de la doctrina tradicional para desmentir que estos temas resulten predicables exclusivamente respecto de las sociedades anónimas, señalando que muchos de ellos pueden verse reflejados igualmente en la realidad propia de las sociedades de responsabilidad limitada.

En tal sentido, señala que pese al indiscutible carácter mayormente personalista que suele identificarse usualmente en las sociedades de responsabilidad limitada, es perfectamente factible que sociedades de este tipo cuenten con un gran número de socios y que éstos puedan verse potencialmente afectados por la misma situación de apatía o ausencia de imbricación o intimidad con la sociedad que, de ordinario, caracteriza a los accionistas de las sociedades anónimas. Y a la inversa, puede suceder que, por razones de conveniencia societaria o fiscal, muchas sociedades anónimas cuenten con un número relativamente pequeño de accionistas que se participan más estrechamente en el desarrollo y gestión de la misma.

Por otra parte, no se puede perder de vista que en lo concerniente al régimen de responsabilidad de los administradores, la LSL se remite a lo dispuesto en el artículo 133 de la LSA, de manera que los argumentos asociados a la eventual la irresponsabilidad absoluta de la junta general, derivada del efecto que tendría la emisión de instrucciones sobre el régimen para la determinación de la responsabilidad de los administradores (en los términos ya vistos), podrían considerarse igualmente predicables para ambos tipos de sociedades.

Finalmente, de cara al argumento que considera las diferencias en capacidades técnicas de la sociedad y sus órganos, se ha señalado que el mismo resulta insatisfactorio para ambos tipos de sociedades, pues cuando exista una brecha inmensa en la distribución de capacidades técnicas entre los administradores de la sociedad y sus socios/accionistas, estos últimos serán informados por los administradores en virtud de su obligación de informar sobre los aspectos financieros, técnicos y jurídicos para la toma de decisiones. Igualmente, los administradores deben dar su opinión acerca de cualquier decisión que trate de imponer la junta general, resaltando el deber de diligencia que estos tienen.

2.3 El artículo 161 LSC. Extensión a las sociedades anónimas. Reacciones:

Con la modificación introducida por la LSCGC y la extensión expresa de la posibilidad de impartir instrucciones a la junta general de ambos tipos de sociedades (limitadas / anónimas), el artículo 161 de la LSC parecía zanjar el debate que se había suscitado sobre el ámbito subjetivo de aplicación de esta figura, llegando a ver en esta norma los autores favorables a su extensión a las sociedades anónimas, una manifestación del reconocimiento normativo de sus posturas, quedando reducida la discusión a determinar si dicha potestad de intervención

siempre fue aplicable a todas las sociedades de capital (ESTEBAN VELASCO) o si esa extensión solo fue posible con el nuevo artículo 161 de la LSC.

Para autores como SÁEZ LACAVE, el origen de las instrucciones como mecanismo de intervención de la junta general radica en las sociedades de responsabilidad limitada. Ya sea a que se invoque a esos fines la redacción normativa o que se ofrezca una explicación asociada a *“la participación activa de los socios en la gestión de -muchas, acaso- estas sociedades”*, el origen de este mecanismo es innegable, descartando este autor los argumentos esgrimidos por el sector que aboga a esos fines por la distinción tipológica de ambas sociedades (limitadas / anónimas) (2018, p.52). Considera que, dado su carácter eminentemente contractual, la separación competencial de los órganos sociales no deja de ser *“más formal que real”*, y por ello, resultaría únicamente explicable que el legislador haya optado por una *ampliación* de esta potestad para los otros tipos sociales, más que por el reconocimiento expreso de una potestad que siempre estuvo prevista para ellos, aunque no de manera expresa pese a las múltiples revisiones legislativas.

Llegados a este punto, conviene hacer referencia al trabajo realizado por la COMISIÓN DE EXPERTOS EN MATERIA DE GOBIERNO CORPORATIVO, creada por el ACUERDO DEL CONSEJO DE MINISTROS DE 10 DE MAYO DE 2013 (en adelante, la COMISIÓN). Dicha COMISIÓN fue creada dentro del plan de ejecución de los objetivos fijados por el PLAN NACIONAL DE REFORMAS del 2013, buscando *“ampliar el actual marco del Buen Gobierno Corporativo de España, con la finalidad de mejorar la eficacia y responsabilidad en la gestión de las sociedades españolas y, al mismo tiempo, situar los estándares nacionales al más alto nivel de cumplimiento comparado de los criterios y principios internacionales de Buen Gobierno”*.

La COMISIÓN fue encargada de la preparación de un estudio que analizara el marco legal existente en España en esta materia y propusiera medidas de mejora, incluyendo algunas formas de *“potenciación del papel de las Juntas de accionistas en el control de las políticas de retribución de los órganos de gestión y alta dirección”*. En las conclusiones de su informe, la COMISIÓN determinó que las competencias de la junta en asuntos de gestión necesitaban ser revisadas y actualizadas, para poder cumplir con los estándares de buen gobierno corporativo establecidos en otros ámbitos jurídicos a nivel europeo, así como en algunos acuerdos internacionales.

De cara a la realidad que ofrecía el artículo 161 de la LSC/2010, en el sentido de solo contemplar expresamente la posibilidad de emitir instrucciones a favor de la junta general de las sociedades de responsabilidad limitada, a pesar de la refundición en un solo texto de las leyes que, hasta entonces, venían regulando cada tipo de sociedad en instrumentos separados (LSL / LSA), así como atendiendo al debate que esta realidad había suscitado en la doctrina acerca de la posible extensión o no de esa posibilidad a todas las sociedades de capital (limitadas o anónimas), la COMISIÓN precisó en su Informe lo siguiente:

“esta limitación no está justificada, máxime en un momento en el que se trata de reforzar la función de la junta y abrir cauces para fomentar el activismo accionarial. En este sentido, conviene recordar que la facultad de instruir del colectivo de los accionistas está llamada a cumplir un papel incluso en las sociedades cotizadas, en las que puede servir de instrumento para combatir algunos problemas de agencia entre accionistas y ejecutivos”.

Fue así como se terminó concretando la nueva redacción del artículo 161 de la hoy vigente LSC, agregando la COMISIÓN que *“En el debate de gobierno corporativo más actual, esta es una posición pujante y defendida por voces muy autorizadas incluso en entornos jurídicos que tradicionalmente han consagrado el monopolio del consejo en las cuestiones de estrategia y negocio”.*

Todo esto nos confirma que el origen de las instrucciones, como mecanismo de intervención de la junta frente a sus órganos de administración, fue prevista inicialmente, ya sea consciente o inconscientemente por parte del legislador, como una potestad exclusiva de las sociedades de responsabilidad limitada, y que a pesar de la efectiva influencia que tuvo la doctrina dominante, en el sentido de ampliar tal posibilidad a la junta general a las sociedades anónimas, la realidad normativa se inclinaba por un silencio legal hasta la elaboración del informe previamente mencionado.

Aún más, la eventual extensión del precepto normativo para abarcar el supuesto de las restantes sociedades de capital se ve motivado, en gran parte, por una mejora en la eficacia del gobierno corporativo y como una manifestación del fomento del activismo accionarial, como se ha venido demostrando en otras jurisdicciones y como luego veremos. Esto último acentúa el carácter secundario que pudo tener la cuestión en duda de aplicabilidad de las instrucciones a las sociedades anónimas simples y tuvo mucho más énfasis en su extensión y polémica a las sociedades anónimas cotizadas. Con ello, se puede ver como las dificultades inicialmente planteadas por cuestiones del régimen de responsabilidad de los accionistas, factores

epistémicos, operativos o morales, se vieron fácilmente superados por la doctrina mayoritaria al extender el supuesto a sociedades anónimas no cotizadas, quedando mayor dificultad en el encaje para aquellas cotizadas.

En relación con esto último, la tesis de autores como SÁEZ LACAVE lucen acertadas. La aparición de inversores institucionales y del movimiento de activismo accionarial, como forma de gestión cada vez más frecuente, posibilita, según este autor, que la *“injerencia de la junta en materia de gestión de la empresa social puede convertirse en un mecanismo de reducción de los costes de agencia provenientes de la especialización de la administración. Y entonces, como bien augura la exposición de motivos, munición para promover el activismo empresarial, cuya finalidad es la disciplina y la rendición de cuentas de los insiders que ejercen el control de la sociedad”* (2018, p. 53).

Por todo ello, se puede ver cómo las dificultades de superar los argumentos formulados por la doctrina minoritaria, relativos a la gestión efectiva de la junta por accionistas desinteresados e irresponsables, lejos de entenderse como una incompatibilidad con impartir instrucciones, se erige como un supuesto dotado de la necesidad de un mecanismo de control y legitimación de buen gobierno corporativo como las instrucciones, al batallar *“una mayor especialización - separación- entre expertise de inversión y expertise de gestión”*; es decir, *“se revelaría como un mecanismo importante de gobierno corporativo para disciplinar y supervisar a los insiders”* (SÁEZ LACAVE, 2018, p. 54).

CAPÍTULO II. BREVE REFERENCIA AL RÉGIMEN DE LAS INSTRUCCIONES EN EL DERECHO COMPARADO:

Luego de una primera aproximación tanto a la evolución del de la regulación de esta figura en el Derecho positivo español, como a los principales planteamientos hechos por diferentes autores en la doctrina sobre este específico tema, conviene abordar en términos generales cuál ha sido el tratamiento que esta misma materia ha recibido en el ámbito del *Derecho comparado*, especialmente en jurisdicciones que han tenido tanta influencia en nuestro desarrollo normativo como pueden ser el Derecho alemán y el francés, identificando algunas de las soluciones que se ha ofrecido en otras jurisdicciones a esta compleja relación entre socios/accionistas y los gestores de la sociedad, así como las razones que han sido invocadas para justificar la existencia de este mecanismo de intervención (emisión de instrucciones).

También podría resultar útil aproximarnos a la realidad que sobre este tema ofrecen otras jurisdicciones que se encuentran un poco más alejadas de la nuestra, como pueden ser la inglesa y la norteamericana, con el objetivo de encontrar similitudes, diferencias, y, en especial, las justificaciones esgrimidas para sustentar al estado normativo actual.

A tal efecto, resulta imperativo comenzar por entender el contexto histórico en el cual ha tenido lugar la conceptualización de la junta de socios/accionistas como órgano social.

En tal sentido, cabe señalar que previo a la introducción de la sociedad de responsabilidad limitada en el siglo XX, la sociedad anónima se erigió, durante la primera mitad del siglo XIX, como un tipo de sociedad en el cual los accionistas no sólo eran auténticos propietarios sino también óptimos gestores de la empresa. El caso es así en todo el Derecho comparado, gozando la junta de accionista de una jerarquía inigualable, en comparación con el resto de los órganos sociales. En palabras de RECALDE CASTELLS (2019, p. 629), se trataba de auténtico *“órgano soberano en el que los propietarios expresan la voluntad de la sociedad y pueden impartir instrucciones a los administradores, ya sea con un carácter general o en relación con negocios concretos”*

A través de este lente histórico podemos ver cómo en el Derecho comparado, el origen de las instrucciones de la junta efectivamente no es exclusivo de las sociedades de responsabilidad limitada, sino constituye una competencia que, como luego veremos, es exclusiva de aquellos tipos sociales en los cuales la junta general ostenta un lugar preferente frente al resto de órganos de una sociedad.

Sin embargo, las tendencias globales de las economías de mercado conllevaron al incremento en la complejidad y frecuencia de asuntos de gestión, a un punto que su adecuada atención requería de una constante especialización y de una segregación de tareas. En las palabras de GONDRA, *“la complejidad de los procesos técnicos, comerciales y financieros en ellas implicados, requiere una coordinación, que solo una gestión profesionalizada puede proporcionar. Para desempeñarla son indispensables conocimientos técnicos, experiencia y una organización fuertemente cohesionada del grupo gerencial”* (2008, p. 879, como se citó en RECALDE CASTELLS, 2018, p. 630).

Simultáneamente, los accionistas de estas sociedades van creciendo en número y son cada vez más numerosos, por lo que el posible absentismo y la inevitable falta de información y de experiencia de algunos de ellos, hace necesaria la fijación de competencias orgánicas más establecidas, así como la dotación de independencia y autonomía de los órganos encargados de la gestión.

De esta forma, a principios del siglo XX, se busca constituir tipos sociales en los cuales el binomio propiedad-control recaiga sobre un número reducido de personas, que gocen de permanencia y que compartan gran confianza e intimidad en la función corporativa. Y es precisamente atendiendo a esta necesidad que nace la *sociedad de responsabilidad limitada*.

Se trata de un tipo social en el cual “*Las bases de la nueva forma societaria son contractuales y se caracteriza por su flexibilidad*” (RECALDE CASTELLS, 2019, p.630). Como consecuencia de estos principios rectores, en directa contraposición con las tendencias que venía mostrando el tratamiento de las sociedades anónimas, en las sociedades de responsabilidad limitada no existía una necesaria separación entre propiedad y control, como fue siendo necesario para la anónima. En este tipo social, los socios prácticamente podrían configurar estatutariamente las competencias que desearan para cualquiera de los órganos sociales, haciendo uso a esos fines de su libertad contractual, y así asegurarse el poder intervenir o dirigir directamente los asuntos de gestión empresarial, como sucede hoy en muchas de ellas.

Por ello no resulta sorprendente que la primera constatación de las instrucciones, como mecanismo de intervención de la junta, se encontrará prevista únicamente para las sociedades de responsabilidad limitada.

3. LAS INSTRUCCIONES EN ALEMANIA. ORIGEN Y EVOLUCIÓN:

Uno de los ordenamientos que reporta mayor interés en el tratamiento de este tema, es sin lugar a duda el Derecho alemán, cuyo modelo se establece como el máximo y más antiguo exponente de una sociedad anónima altamente delimitada en términos de competencias funcionales.

En efecto, la necesaria especialización que introdujo el tráfico mercantil en asuntos de gestión, junto a su complejidad, a las características y al número de accionistas promedio en este tipo de sociedades, condujo a una gradual formalización de la independencia y autonomía de su

órgano de administración. Esta evolución competencial de la junta de accionistas y del órgano de administración se evidencia claramente en las legislaciones adoptadas en esta materia en 1870 y 1884 (RECALDE CASTELLS, 2019, pg. 631). No obstante, esa tendencia se acentuaría rápidamente con las legislaciones adoptadas en 1937 y 1965, las cuales, respectivamente, impidieron a la junta general de este tipo de sociedades la posibilidad de emitir instrucción u órdenes al órgano de administración, salvo a petición de éstos últimos, ordenando la creación de un CONSEJO DE VIGILANCIA al cual se atribuyó competencias destinadas a reducir la interacción entre los órganos en cuestión.

De esta forma, la junta de accionistas quedó desprovista de competencias esenciales de control sobre el órgano de administración y a favor del CONSEJO DE VIGILANCIA, adaptándolas con matices que siempre favorecen al órgano de administración y a su discrecionalidad sobre los asuntos de gestión. Entre otras importantes potestades, al CONSEJO DE VIGILANCIA se atribuyen potestades de nombramiento y destitución (cese) de los integrantes del órgano de administración, sujetando su ejercicio a la alegación de un justo motivo para la destitución de cualquiera de ellos. Similarmente, la potestad de impartir instrucciones se ve extendida también a este órgano intermedio (ALFARO ÁGUILA-REAL, 2017). Cabe precisar que *“este régimen es imperativo, y solo admite desviaciones si la ley lo prevé expresamente”* (RECALDE CASTELLS, 2019, pg. 631).

Por lo que respecta a la regulación en materia de sociedades de responsabilidad limitada, en Alemania también encuentra reflejo la tendencia que venía ofreciendo al respecto el tratamiento de la cuestión en el Derecho comparado. Así, como en otras muchas jurisdicciones, en Alemania el régimen de las sociedades de responsabilidad limitada, en cuanto a la intervención de la junta de socios en los asuntos de gestión, es completamente opuesto al establecido para las sociedades anónimas. A tal efecto, se parte de la primacía de los socios sobre la base del *“principio de soberanía de la junta”*, lo que le permite a ésta, entre otras cosas, gozar de una flexibilidad estatutaria inigualable. Es más, la normativa prevé la posibilidad de limitar las facultades de gestión del órgano de administración para este tipo social (STEPHAN/TIEVES, citados por RECALDE CASTELLS, 2019, pg. 632).

De forma similar a como ocurre en el ordenamiento jurídico español, los socios tienen la potestad de nombrar y cesar a los administradores de su cargo sin tener la obligación de alegar una justa causa para ello. En todo caso, se trata de un modelo dispositivo, pudiendo establecer

los socios las condiciones estatutarias que estimen convenientes en relación con el grado de control/gestión que deseen tener en la empresa en cuestión.

Pero para analizar más a profundidad la notable disparidad entre los regímenes de estos tipos societarios en Alemania resulta imperativo indagar en la denominada “*doctrina orgánica*” o *teoría de los órganos corporativos*, reinante en dicho ordenamiento jurídico.

Teniendo su origen en el Derecho Canónico, la doctrina de los órganos de las corporaciones se remonta a una concepción antropomórfica de las sociedades (corporaciones), en donde cada integrante de éstas forma parte de un conjunto interrelacionado de órganos sociales, como los que componen el cuerpo humano, y realizan tareas con cierta autonomía e independencia para el funcionamiento de todo el ser. Dentro de las primeras nociones sobre esta teoría, destacan los ejemplos que ofrece SANTO TOMÁS DE AQUINO: “*Así como toda la Iglesia es llamada un solo cuerpo místico por su semejanza con el cuerpo natural del hombre y por la diversidad de acciones correspondientes a la diversidad de miembros, así también Cristo es un solo cuerpo místico del hombre y por la diversidad de acciones que corresponde a la diversidad de miembros, así Cristo es llamado cabeza de la Iglesia*” (como se citó en BAUMS, 2016, p. 1, traducción de elaboración propia).

Pero a pesar de su estrecha relación y origen en el Derecho Canónico, esta concepción también fue adoptada por juristas para entender y explicar el funcionamiento orgánico de algunas entidades más allá de la Iglesia o del Estado, y muy principalmente, el de las sociedades (corporaciones).

Y esta manera de entender las sociedades introdujo dos consideraciones muy importantes. Por una parte y, en *primer* lugar, la diferenciación entre la sociedad, como persona jurídica propia, y sus integrantes personas físicas, permitiendo por consiguiente “*la separación de los derechos y bienes de la persona jurídica y sus miembros actuales*” (Traducción de elaboración propia a partir de BAUMS, 2016, pg. 3). Por otra parte, y en *segundo* lugar, que aunque alguno de los órganos sociales pueda ocupar una posición de supremacía, ni éste ni la sociedad en su conjunto podrían funcionar o seguir sin la ayuda y el correcto funcionamiento de todos los demás órganos secundarios o subordinados. Para el funcionamiento de la sociedad, es necesario que el órgano dominante se apoye en el funcionamiento de órganos auxiliares. Asimismo, para que dichos órganos auxiliares puedan llevar a cabo sus funciones de manera apropiada, deben

contar con cierta independencia y autonomía competencial. “La idea de que una junta general de todos los miembros de dichas corporaciones pueda suplantar a todos los demás órganos, anular sus decisiones e incluso cumplir sus funciones no estaría en consonancia con el concepto jurídico tradicional de dicha *universitas ordinata*” (Traducción de elaboración propia a partir de BAUMS, 2016, pg. 3).

Esta concepción alemana de la teoría de los órganos corporativos se diferencia de su antecesor, el Derecho romano tradicional, especialmente en lo que VON GIERKE calificó como “*profundas diferencias entre el Derecho romano de la ‘universitas’ y lo que él denominaba ‘Genossenschaften’ (no reducidas a cooperativas) del derecho germánico*” (1868, como se citó en BAUMS, 2016, p. 5, traducción de elaboración propia). Para este autor, el Derecho romano caracterizaba las relaciones inter orgánicas en las *universitas* como *relaciones de mandato*, incluyendo la relación a la cual se encontraban sometido los administradores de las sociedades con el conjunto de los propietarios de la sociedad. En cambio, VON GIERKE enfatiza que la relación que existe entre los órganos de las sociedades alemanas no es una de mandato. Para éste, se trata de una realidad que asemeja a los individuos que conforman dichos órganos sociales como los medios verdaderos a través de los cuales la sociedad se manifiesta en la realidad.

Así, para VON GIERKE, “*La persona jurídica es una entidad social supraindividual real que actúa a través de sus órganos, no una persona ficta. Los individuos que forman parte de estos órganos y cumplen sus respectivas funciones no son individuos que actúen como agentes o mandatarios de los miembros de la persona jurídica. Tampoco son tutores de una mera persona ‘jurídica’ o persona ficticia que no es capaz de actuar por sí misma. Por el contrario, forman parte de un ‘cuerpo social’ supraindividual que vive a través de ellos*” (Traducción de elaboración propia a partir de BAUMS, 2016, p. 5).

Por otra parte y aunque relacionado con la justificación de las características del régimen societario alemán, el incremento del tráfico empresarial que conlleva a la gran especialización administrativa, y consecuentemente, a la diferenciación permanente entre administradores y propietarios, así como a los cambios legislativos introducidos para asegurar dicha independencia y la eficiencia gestora, como sucede con la creación del CONSEJO DE VIGILANCIA, comienza a alimentar una tendencia en la doctrina mayoritaria sobre lo que debería ser la finalidad de la *empresa como tal*; vale decir, la “*enterprise as such*” o

“*Unternehmen an sich*”, más allá de la concepción limitada del interés social como mera maximización de la inversión para el accionista o socio.

Para este sector doctrinal, la empresa como tal no es exclusivamente una propiedad de los socios, sino que está compuesta por una multitud de órganos sociales que la integran y la definen, y por tanto, su fin principal no debe de estar orientado únicamente a la maximización del valor de la inversión hecha por los integrantes de la junta (accionistas o socios), sino que también debe atender a la maximización del valor de la empresa como tal en beneficio de todos los interesados en su buena marcha, incluyendo los empleados, deudores, clientes y hasta a la nación en su conjunto. En fue precisamente la línea asumida en el §70 del STOCK CORPORATION ACT de 1° de octubre de 1937, en la cual, además de la prohibición de dar instrucciones al órgano de administración en las sociedades anónimas, se estableció que “*El consejo de administración tiene bajo su propia responsabilidad dirigir la empresa de tal manera que el bienestar de la empresa y sus seguidores ["Gefolgschaft"; empleados], así como el beneficio común para la nación y el Reich requieran*” (Traducción de elaboración propia a partir de BAUMS, 2016, p. 6).

Con todo, resulta clara la motivación y fundamentos de este régimen tan particular de las sociedades anónimas en Alemania, caracterizado por ser tan restrictivo hacia a los propietarios (accionistas) y por conferir un amplio margen de discrecionalidad a los administradores, descartando que exista una *relación de mandato* entre los órganos sociales, especialmente entre órganos supremos y auxiliares (junta de accionistas / órgano de administración), y la asunción en su lugar de la concepción de la sociedad a través de la *teoría de los órganos corporativos*, que introduce como notas indispensable las de autonomía e independencia para el correcto funcionamiento de todos los órganos sociales y de la sociedad en su conjunto. Por último, el cambio hacia una definición del *interés social*, entendido como la búsqueda de mayor valor de la empresa en relación con todos sus interesados, en lugar de la simple maximización del retorno de la inversión de los accionistas, lo cual resta a estos últimos el protagonismo y la posibilidad de intervenir en asuntos de gestión que antiguamente tenían permitido.

Y por lo que respecta a las sociedades de responsabilidad limitada, a diferencia de las sociedades anónimas, éstas se caracterizan por su máxima flexibilidad estatutaria y por una libertad de disposición casi ilimitada de los socios en la configuración de las competencias de cada órgano social, características estas que no casan bien con la teoría de los órganos

corporativos. Aún más, los socios no solo pueden dictar instrucciones a los órganos de administración, si no gestionar los asuntos de la sociedad directamente. Y es que, como señala BAUMS, *“la teoría del órgano aquí solo se manifiesta en un requisito legal de que una GmbH debe tener un director ejecutivo además de la junta de accionistas que también tiene ciertas responsabilidades y deberes frente a otras partes interesadas como los acreedores de la empresa o el público”* (Traducción de elaboración propia, 2016, p. 9).

Sin embargo, conceptualmente, los socios de una sociedad de responsabilidad limitada, *dominan* -en efecto- la persona jurídica de la sociedad cuando actúan como ella, ejerciendo potestades como el nombramiento y cese de los administradores. Por otra parte y sin que justifique el difícil acomodo que encuentra esta teoría en el régimen jurídico de las sociedades de responsabilidad limitada, cabe mencionar que la regulación sí determina un contenido mínimo competencial que debe tener el órgano de administración. como la representación de la sociedad en la esfera externa de la misma.

4. EL RÉGIMEN FRANCÉS Y SU AFINIDAD CON EL MODELO ESPAÑOL:

Otro de los ordenamientos en los que el tratamiento del tema que nos ocupa reporta especial interés, es sin duda alguna el ámbito del Derecho positivo francés en esta materia, especialmente por la eventual consideración su contenido y postulados como factor de influencia en la regulación de la institución en el Derecho positivo español.

En tal sentido, cabe comenzar señalando que el régimen jurídico francés en esta materia comparte poco del régimen alemán y se diferencia en importantes cuestiones de su evolución normativa y doctrinal. Por una parte y como ocurrió también en su momento en España, existe una diferenciación entre lo regulación aplicable las sociedades anónimas y la correspondiente a las sociedades de responsabilidad limitada. Siguiendo las líneas más al uso en el Derecho comparado sobre la evolución de ambas instituciones, Francia trata con mayor flexibilidad a las sociedades de responsabilidad limitada que a las sociedades anónimas.

De esta forma, la regulación de las sociedades anónimas en Francia comparte las características de otras regulaciones similares en el Derecho comparado, dotando de supremacía a la junta de accionistas sobre el resto de los órganos sociales y atribuyéndoles poder dictar cuantas instrucciones vinculantes estimen conveniente en los asuntos de gestión, así como someter a

su autorización cualquier decisión a tomar por parte del órgano de administración o cualquier otro asunto sometido a su posición de superioridad (RECALDE CASTELLS, 2019, p. 636).

Sin embargo, a diferencia del rápido cambio normativo experimentado por las regulaciones sobre sociedades anónimas en otras jurisdicciones, con Alemania como uno de sus máximos exponentes, la Revolución francesa apartó de manera notable la evolución del ordenamiento jurídico francés en este campo respecto de las características compartidas por el resto de las jurisdicciones en el Derecho comparado. No cabe duda de que se trata de un evento histórico cuyo ideario, principalmente en lo referente a la igualdad, incluyeron de manera significativa en el tratamiento de todas las instituciones jurídicas, explicando por qué la regulación francesa sobre sociedades anónimas no asume una posición diferenciada jurídicamente frente el resto de las asociaciones a los cuales se les aplica un régimen general igualitario. Con ello, “*La sociedad anónima del Código de Comercio francés de 1808 ya no es una corporación privilegiada o constituida, exenta de la aplicación de las leyes generales, sino una "société" basada en un contrato de sociedad entre sus miembros, como otras formas de sociedades privadas*” (Traducción de elaboración propia a partir de LEFEBRVE-TEILLARD, 1985, como se citó en BAUMS, 2016, p. 4).

Pues bien, una de las consecuencias derivadas de equiparar el régimen jurídico de las sociedades anónimas al de las sociedades de responsabilidad limitada, de corte más personalista, es la calificación jurídica como *mandato* de la relación que existe entre los órganos sociales, y en especial, entre los accionistas, actuando como mandantes, y los gestores de la sociedad, actuando como mandatarios. Tanto es así que la propia redacción del artículo 31 del CÓDIGO DE COMERCIO francés establece lo siguiente: “*Elle [sc. la société anonyme] est administrée par des **mandataires** à temps, révocables, associés ou non associés, salariés ou gratuits*” (como se citó en BAUMS, 2016, p. 4) (Énfasis añadido).

En directa contraposición con lo establecido por la doctrina germana sobre la teoría de los órganos corporativos y la necesaria independencia y autonomía de los administradores en este tipo de sociedades, el ordenamiento jurídico francés se habría mostrado reticente al cambio operado en el Derecho comparado sobre esta cuestión. Ante esta declaración, afloraron vehementes críticas por parte de la doctrina alemana, especialmente por autores como SAVIGNY, señalando que el ordenamiento jurídico francés habría reducido la necesaria complejidad y particularidad del régimen aplicable a las sociedades anónimas, por asumir una

idealización del sistema democrático y atribuirle una potestad total a los accionistas como soberanos: *“Esta doctrina se basa en la asunción tácita y completamente arbitraria de la democracia absoluta en la constitución de todas las corporaciones. Esencialmente es la doctrina política de la soberanía del pueblo, transferida a las personas jurídicas de derecho privado”* (Traducción de elaboración propia a partir de SAVIGNY, 1840, p. 332, como se citó en BAUMS, 2016, p. 4).

Pero no obstante y a pesar de mantener la teoría del mandato como fundamento o calificación jurídica de las relaciones entre los órganos sociales, tanto en el ámbito de las sociedades de responsabilidad limitada como de las sociedades anónimas, conviene precisar que el ordenamiento jurídico francés ha emprendido cambios progresivos hacia una visión más institucional de este último tipo de sociedades (anónimas), delimitando con mayor precisión el ámbito de competencias de los órganos que la componen (RECALDE CASTELLS, 2019). En particular, la jurisprudencia ha venido censurando intervenciones de la junta de accionistas en las competencias del órgano de administración en varias materias, como la anulación del otorgamiento de complementos de jubilación a directivos anteriores (COZIAN *ET AL.*, 2011, como se citó en RECALDE CASTELLS, 2019).

Sin embargo, resulta claro el predominio de la teoría del mandato en cuestiones como la potestad de nombramiento y cese de administradores sin causa justa por parte de la junta, tanto en la sociedad de responsabilidad limitada como en la sociedad anónima. Por todo ello, resulta entendible la fundamentación que parte de la doctrina, especial mención PAZ-ARES, utiliza para seguir el modelo francés en España.

5. OTRAS JURISDICCIONES DE INTERÉS:

Finalmente, resulta de especial interés terminar esta vista al Derecho comparado con una breve referencia al tratamiento de esta cuestión en el ámbito de algunas jurisdicciones anglosajonas y lo que plantea tanto su régimen jurídico como su doctrina al respecto.

Lo primero que debe tenerse en cuenta es que, entre las características propias de la realidad a la cual se ofrece respuesta en el ámbito de estas dos jurisdicciones, destaca especialmente el gran volumen de asuntos de gestión al que se encuentran expuestas las sociedades que operan en estos mercados, así como las mayores complejidades que suscita la introducción de un

activismo accionarial bastante más pronunciado, especialmente por parte de inversores institucionales de gran tamaño.

Así, por lo que respecta al ámbito jurídico vigente en los Estados Unidos de América, establece una notable diferenciación entre las denominadas *public corporations* y las llamadas *private corporations*. La regulación de las primeras se ve caracterizada por una delimitación competencial estricta entre el *board of directors* y los *shareholders*. Inspirada esta normativa en el antiguo “*manager-oriented model*”, como indican HANSMANN y KRAAKMAN, muy pocos asuntos de gestión pueden quedar expuestos a una mínima intervención de la junta de accionistas (2000, p. 4)

La idea central de este modelo, según estos autores, postula que “*los gestores profesionales de empresas podrían actuar como fiduciarios tecnócratas desinteresados que guiarían a las corporaciones empresariales para que actuaran de forma que sirvieran al interés público general*” (Traducción de elaboración propia a partir de HANSMANN y KRAAKMAN, 2000, pg. 4). Ello, como ha sucedido en otras jurisdicciones del Derecho comparado, es una consecuencia de la alta especialización necesaria para la gestión de un tráfico elevado de asuntos empresariales cada vez más complejos, y de la cada vez más creciente asimetría de información sobre los mismos entre los accionistas y los órganos de trabajo auxiliares, especialmente el de administración. Importantes textos normativos como las SEC PROXY RULES o el WILLIAMS ACT se vieron inspiradas en este modelo, orientado a la discreción casi ilimitada de los administradores para el caso de las *public corporations* (HANSMANN y KRAAKMAN, 2000). Dentro de los pocos asuntos de gestión en donde la junta de accionistas tiene voz, se encontraban aquellos de transformación de la sociedad y cambios estructurales de gran entidad. No obstante, en muchos de los Estados federales de esta jurisdicción, asuntos de gestión como la fusión de empresas se ven limitados a decisiones de sí o no sobre lo presentado por el órgano de administración, cuestión ésta que EISENBERG denomina como el “*veto model*” (1969, pg. 61-67).

En cambio, las *private corporations*, así como las sociedades cerradas, *limited liability company* y *limited liability partnerships*, encuentra gran flexibilidad en cuanto a la disposición estatutaria por parte de sus socios y ejercitan verdaderamente la relación de mandato o agencia que pueda existir entre éstos y los órganos de administración (RECALDE CASTELLS, 2019, p. 639).

El caso del Reino Unido es similar al estadounidense. Existe una diferenciación normativa en cuanto a las *public* y *private companies*; Sin embargo, esta se ve resuelta con una referencia a lo que se encuentre establecido en los estatutos de la sociedad (*Articles of Association*), aunque “no se considera una «opción saludable» que en la *public company* los poderes de gestión se atribuyan a la junta. De hecho, la libertad estatutaria preferentemente se invoca para permitir la delegación de funciones del board en el grupo más reducido de ejecutivos (*managers*)” (RECALDE CASTELLS, 2019, p.639).

Por su parte, la jurisprudencia ha venido determinando que las juntas de accionistas no tienen reconocida una potestad de intervención en los asuntos de gestión de los administradores, y más bien que esta autonomía funcional garantiza la eficiencia en gestión y la satisfacción de una multitud de intereses que van más allá de los de su órgano soberano. No obstante, el régimen atribuido a las *private companies*, así como el aplicable a las sociedades cerradas, goza de flexibilidades en la potestad de control y gestión de la junta, de forma similar a la estadounidense.

6. RECAPITULACIÓN:

Llegados a este punto y de cara a todo cuanto se ha dicho a lo largo de este capítulo sobre el régimen jurídico de las sociedades de capital en el Derecho comparado, y particularmente sobre el régimen jurídico aplicable a la emisión de instrucciones como mecanismo de intervención de la junta sobre los órganos de administración, conviene recapitular y extraer algunas consideraciones preliminares, que sean de utilidad para el posterior tratamiento de algunos de los aspectos de este tema que se tratan en posteriores capítulos de este trabajo.

En tal sentido, cabe comenzar señalando que el análisis del régimen jurídico sobre esta materia aplicable en distintas jurisdicciones, pone de manifiesto unas tendencias convergentes en el Derecho comparado en establecer una diferenciación categórica en cuanto a la consideración de las instrucciones de la junta como aplicables o no a todo tipo de sociedades.

Así, la gran mayoría de ellas han convenido, a lo largo de los años, que las sociedades anónimas han ido sufriendo un cambio en cuanto a las dinámicas competenciales de sus órganos sociales. Como ya se expuso, la especialización y profesionalización de los cargos administrativos

conllevó a la clara y necesaria delimitación competencial entre el órgano de administración y la junta de accionistas. Como máximo exponente de esta tendencia tendríamos al régimen jurídico alemán, mientras que el sistema francés se presenta como un ordenamiento jurídico reticente en formular esta adaptación, hasta su inevitable convergencia a través de la jurisprudencia y posterior doctrina principalmente.

Asimismo, otra parte de esta tendencia histórica es la aparición de la sociedad de responsabilidad limitada, ante las necesidades de flexibilidad y adaptación a las demandas de sus socios constituyentes, en parte fomentada por la creciente rigidez estatutaria y normativa que dominaba la sociedad anónima en el Derecho comparado. En toda jurisdicción, este tipo societario (responsabilidad limitada) goza de libertades estatutarias y de una delimitación competencial inter orgánica inigualable. Desde esta perspectiva, la potestad de dictar instrucciones por parte de la junta de socios a los administradores aparece en la regulación, como sucedió en el Derecho positivo español, primero a través de la LSL y luego a través de la primera redacción de la LSC.

De esta forma, la evolución normativa y doctrinal alemana revela que, luego de ser admitida la posibilidad de dictar instrucciones por parte de la junta de accionistas, esta potestad se ve expresamente prohibida por la legislación de 1937, en el marco de un cambio conceptual sobre la necesaria independencia y autonomía del órgano de administración, así como con la creación de un CONSEJO DE VIGILANCIA, que aumenta la distancia entre la junta y los efectivos gestores de la sociedad, con lo cual la prohibición de instrucciones resulta una afirmación del cambio histórico que viene sufriendo la naturaleza, funcionamiento y finalidad de la sociedad anónima; muy distinta a como fue tratada en su origen, asemejándose al régimen jurídico aplicable a la sociedad de responsabilidad limitada hoy en día.

Por otra parte, la materialización de la doctrina mayoritaria en su conceptualización antropomórfica de la teoría de los órganos corporativos ilumina aún más las necesidades de independencia y autonomía competencial entre órganos sociales para la eficiente gestión de los asuntos de negocios. Finalmente, la determinación de que el fin de la sociedad, esto es, el *interés social*, no se corresponde exclusivamente con la maximización de los intereses de los socios (accionistas) que la integran, sino que también abarca la satisfacción de los de todos los interesados (*stakeholders*), termina por determinar que el ordenamiento jurídico prohíba la intervención de la junta de accionistas en los asuntos de gestión exclusivamente para la

maximización de su rendimiento económico de y forma desinteresada del resto de los integrantes de la empresa y del resto de partes que conforma las relaciones sociales con la misma.

Por su parte y en franca contraposición a esta transformación, el ordenamiento jurídico francés se mantiene, inicialmente por lo menos, convencido de la procedencia de las instrucciones de la junta en la sociedad anónima y su sometimiento al mismo régimen jurídico que el de las sociedades de responsabilidad limitada. Para éste, el fundamento radica precisamente en el sometimiento de todos los órganos auxiliares de la sociedad a la supremacía que ostenta la junta de propietarios. Aún más, la proclamación de la junta general, como órgano regente y soberano de la sociedad, determina permitir y fomentar la intervención de la junta de accionistas a través de mecanismos de gestión y control, como las instrucciones. Así mismo, la determinación de sostener que la teoría del mandato es lo que explica institucionalmente la relación subyacente entre dichos órganos sociales, no hace sino producir imposibilidades de cambio hacia la independencia y autonomía del órgano de administración, condenando a éste a ser un “*mero ejecutor, sin ninguna posibilidad de maniobrar a la hora de concluir la gestión encomendada*” (MURILLO VILLAR, 2021, pg. 2398).

La cuestión radica, por tanto, en la razón por la cual los ordenamientos jurídicos del Derecho comparado se han inclinado hacia una diferenciación del tipo societario para determinar la procedencia o improcedencia de que la junta pueda emitir instrucciones a sus órganos de administración, con la excepción de nuestro ordenamiento jurídico vigente. Y ello se reduce a postular la naturaleza contractualista que caracteriza a la sociedad de responsabilidad limitada y a la tan distinta complejidad que ha venido enfrentando progresivamente la sociedad anónima en distintos niveles. Para una sociedad, como la de responsabilidad limitada, en donde el órgano de administración no parece más que una formalidad y en donde resulta de perfecto encaje la teoría del mandato como relación entre la junta y éste, las instrucciones se erigen como un mecanismo natural de gestión y control (SÁEZ LACAVE, 2018, citado por RECALDE CASTELLS, 2022, p. 160).

No obstante, en un tipo societario ahora caracterizado por una especialización administrativa, asimetría de información entre los administradores y los accionistas, así como por otros temas de ineficiencia en la gestión y de atención a la finalidad de la sociedad, las instrucciones no se han visto sino como obstáculos en la toma de decisiones y en el impulso empresarial.

Ahora bien, resulta peculiar que nuestro ordenamiento jurídico haya “*seguido al francés*”, en palabras de ALFARO ÁGUILA-REAL (2021), en una reducción de la complejidad de la sociedad anónima para la integración de su régimen jurídico al de la sociedad de responsabilidad limitada, lo cual ha quedado en evidencia a través de esta extensión de las instrucciones a las sociedades anónimas. La cuestión en nuestro ordenamiento jurídico, como poco, “*va en una dirección contraria a la de la mayor parte de los ordenamientos que prohíben las instrucciones de la sociedad anónima, en particular, en la cotizada*”, y como mucho “*contienen normas que responden a principios de inspiración contradictoria y que recíprocamente parecen excluirse entre sí*” (RECALDE CASTELLS, 2022, p. 86-87).

Dentro de los intentos de salvar el difícil encaje de esta cuestión en nuestro ordenamiento, encontramos algunos autores como ALFARO ÁGUILA-REAL, al resaltar la incongruencia del sistema alemán en extender la teoría de los órganos corporativos a la sociedad de responsabilidad limitada, cuando claramente quedan permitidas las instrucciones y casi libre la configuración estatutaria de las competencias orgánicas, así como una declaración de que las instrucciones de la junta, entre otras cosas, responden a un sistema jurídico que respeta “*los derechos de propiedad de los accionistas*” (2017, La revolución francesa y la teoría de los órganos sociales, párrafo 18).

Por último, otros autores como SÁEZ LACAVE (2018, p. 54) justifican la extensión de dicha potestad de intervención a las sociedades anónimas como “*mecanismo importante de gobierno corporativo para disciplinar y supervisar a los insiders*”, en sintonía con las notas jurisprudenciales del Derecho comparado, como determina HANSMANN, de una convergencia conceptual del Derecho de sociedades hacia un “*shareholder primacy*”, y clara manifestación de ello vista en el informe de la COMISIÓN DE EXPERTOS EN MATERIA DE GOBIERNO CORPORATIVO, exponiendo los motivos de la reforma legislativa de la LSC (2000).

CAPÍTULO III. FORMALIDADES Y ALCANCE DE LAS INSTRUCCIONES DE LA JUNTA, COMO INSTRUMENTO DE GESTIÓN Y CONTROL DEL ÓRGANO DE ADMINISTRACIÓN:

En los capítulos precedentes nos hemos aproximado tanto al tratamiento normativo y doctrinal de esta figura en el ámbito jurídico español, como al panorama que ofrecen sobre este mismo tema algunos de los ordenamientos más relevantes en el ámbito del Derecho comparado.

Por tanto, siguiendo el orden expositivo trazado en el enunciado del sumario, corresponde en este capítulo entrar ya directamente en la exposición destinada a poner de relieve algunos de los principales aspectos que plantea la emisión de instrucciones por la junta general en las sociedades de capital, al amparo del artículo 161 de la LSC.

7. NECESIDAD DE UN “ACUERDO” DE LA JUNTA. PROCEDIMIENTO. EFECTOS:

En tal sentido y, en *primer* lugar, debe ponerse de relieve la necesidad de atender al cumplimiento de determinados aspectos formales, relacionados con el correcto uso de esta facultad por parte de la junta general.

En efecto, dado que se trata de una competencia expresamente atribuida a la junta general como órgano social, y no a los socios o accionistas individualmente considerados, cabe sostener que el correcto ejercicio de la misma implica necesariamente la emisión de un *acuerdo formal de la junta*, el cual debe haber sido *adoptado válidamente*, siendo necesario a esos fines cumplir con todas las exigencias formales y de procedimiento establecidas legal y estatutariamente para la correcta formación de la voluntad de este órgano social.

Por tanto, será indispensable que a esos fines se satisfagan las exigencias previstas para la adopción de acuerdos ordinarios, ya sean estas las contempladas en términos generales a nivel legal, como las relativas al régimen de mayorías y al *quorum* requerido para la constitución de la junta (artículos 193 y 201 LSC para las sociedades anónimas, y 198 y siguientes para las sociedades de responsabilidad limitada), como las que puedan haber sido contempladas a nivel estatutario, sin perder de vista que, en esta materia, el propio artículo 161 de la LSC deja abierta esa posibilidad, de manera que los estatutos podrían desde prohibir la emisión de instrucciones por la junta general, hasta regularla en términos diferentes y más rigurosos que los previstos con carácter general a nivel legal.

Ya en cuanto a los *efectos* derivados de la adopción de estos acuerdos, la doctrina (RECALDE CASTELLS, 2022) coincide en sostener que estas instrucciones sólo producen efectos a los *interno* de la propia sociedad, dejando a salvo siempre la *representación* de la sociedad legalmente atribuida a los administradores (artículo 233 LSC), especialmente frente a terceros (artículo 234 LSC), a lo cual hace expresa referencia el propio tenor literal del artículo 161, que cierra con la oración “*sin perjuicio de lo establecido en el artículo 234*”.

De manera, pues, que el cumplimiento por los administradores de las instrucciones válidamente emitidas por la junta, no los inhibe, limita o priva en modo alguno de ejercer la representación de la sociedad que les viene atribuida legalmente, incluso cuando en el ejercicio de esa representación infrinjan tales instrucciones, careciendo de eficacia los acuerdos que invadan dicho ámbito de representación (RECALDE CASTELLS, 2022, p. 90, haciendo referencia a una Resolución de la DIRECCIÓN GENERAL DE LOS REGISTROS Y DEL NOTARIADO de 4 de febrero de 2011).

Finalmente y también en lo que se refiere a sus efectos derivados del cumplimiento de estas instrucciones, simplemente cabe destacar que la posterior anulación del acuerdo que las contenga en modo alguno encierra la de los actos o gestiones ejecutados por el órgano de administración en cumplimiento de las mismas, ni afecta a los derechos adquiridos por terceros y derivados del cumplimiento de lo instruido por la junta general, dado que es la actuación del órgano de administración en cumplimiento de la instrucción, y no el acuerdo de junta que la contiene, lo que sirve de título al tercero para adquisición de su derecho (MASSAGUER, 2022).

8. LOS “ASUNTOS DE GESTIÓN”. SIGNIFICADO. ALCANCE:

Pero adicionalmente a estos aspectos formales y a la producción de efectos internos, en los términos ya expuestos, no cabe duda de que uno de los aspectos más relevantes relacionados con la operativa de las instrucciones que puede emitir la junta general al amparo del artículo 161 de la LSC, es el relativo al alcance material de las mismas, o dicho de otro modo, cuáles son esos “determinados asuntos de gestión” respecto de los cuales le está reconocido a la junta poder emitirlos.

Inicialmente, cabría aproximarse a esta cuestión entendiendo que lo que no se encuentre expresamente prohibido por la LSC, cualquier otra norma imperativa o los estatutos sociales,

formaría parte del objeto material sobre el cual puede recaer la emisión de estas instrucciones. Sin embargo, la articulación del texto, y en particular, su referencia a “*determinados*” asuntos de gestión, siembra la duda respecto a si cabe asumir que contenido de las instrucciones pueda ser tratado de manera tan abierta.

Por ello, parte de la doctrina, y en mención especial de PAZ-ARES (2010), ha concluido que, a estos fines, se debe realizar un análisis de los ámbitos que comprenden la gestión de una sociedad normalmente.

De esta forma, habría que comenzar señalando que la referencia que hace el artículo 161 de la LSC nos lleva a plantearnos cuáles son los asuntos que se encuentran encomendados al órgano de administración (SANJUÁN Y MUÑOZ, 2018). Para ello, nos remitimos al artículo 209 de la LSC, el cual establece que “*Es competencia de los administradores la gestión y la representación de la sociedad en los términos establecidos en esta ley*”.

Ante esta clara diferenciación entre asuntos de gestión propiamente y de representación de la sociedad, podemos entender que ésta última se ve salvaguardada de la potestad del artículo 161 del mismo texto normativo. De forma parecida, se contempla este aspecto en la propia redacción del artículo 161, al dejar a salvo de manera expresa lo previsto en el artículo 234 de la misma LSC, el cual establece la ineficacia de las limitaciones de las facultades de representación de los administradores frente a terceros de buena fe. Por todo ello, resulta claro que el ámbito de eficacia de las instrucciones de la junta de socios o accionistas se reduce, como se ha indicado anteriormente, a la esfera interna de la sociedad. Adicionalmente y como apunta SANJUÁN Y MUÑOZ, la gestión a la que se refiere el artículo 161 LSC debe entenderse como gestión de la sociedad en su conjunto y “*no de supuestos de órganos de la sociedad y por tanto en referencia al objeto social y no a la conformación de la misma*” (2018, p. 6).

Por otra parte, cabría preguntarse si las instrucciones del artículo 161 se refieren a instrucciones individuales, para asuntos concretos, o si se tratan de instrucciones de carácter general de gestión. Pareciera claro que la incorporación del apartado a) del artículo 160 de la LSC, el cual hace referencia a “*La aprobación de las cuentas anuales, la aplicación del resultado y la aprobación de la gestión social*”, como asuntos sobre los que tiene competencia la junta general para deliberar y acordar, permitiría la emisión de instrucciones de carácter general sobre determinados asuntos de gestión de la sociedad.

Ante ello, siguiendo el argumento *a maiori ad minus* que plantea SANJUÁN Y MUÑOZ, si se encuentran permitidas las instrucciones con un carácter general sobre determinados asuntos de gestión, entonces las instrucciones sobre asuntos concretos deberían también estar permitidas (2018). No obstante, y como corrige propiamente el autor luego de esta consideración, la posibilidad de dictar instrucciones sobre asuntos particulares y concretos equivaldría a que la Junta avocase “*para sí la competencia misma de gestión, convirtiéndose por tanto en management (gestión) de la sociedad*” (2018, p. 6). En estos casos, el legislador siempre había contemplado las posibilidades de gestión de asuntos particulares y concretos de manera expresa en la LSC, como por ejemplo el previsto en el artículo 173 del mismo texto normativo, que recoge la posibilidad de fijar estatutariamente los mecanismos adicionales de publicidad y la imposición de un sistema de gestión telemática de alerta a los socios de los anuncios de convocatoria insertados en el dominio web de la sociedad en cuestión.

Finalmente, el segundo mecanismo de control y gestión contemplado en el artículo 161 de la LSC se encarga del sometimiento a autorización de la Junta de los posibles asuntos de gestión particulares y concretos, lo que supondría una participación limitada en la gestión de éstos, pero no una avocación de competencias que serían propias del órgano de administración de la sociedad.

Ahora bien, en cuanto al objeto material en cuestión sobre el cual pueden tratar los asuntos de gestión dentro de la sociedad, encontramos tres grupos diferenciados.

Por una parte, existen asuntos de gestión ordinaria que tratan las decisiones más básicas y frecuentes del negocio. En estos, no existe una implicación económica necesariamente importante considerándose singularmente. Así mismo, se trata del área de gestión en donde se requiere una mayor capacidad técnica, típica de los miembros del órgano de administración, denominado *business skill*.

Por otra parte, los asuntos que se caractericen por no corresponder al curso ordinario de la empresa y conllevar implicaciones económicas considerables son denominados asuntos de gestión extraordinaria. En estos asuntos encontramos abarcadas decisiones de estrategia empresarial.

Por último, cabría considerar aquellos asuntos de gestión que tienen una relación inalienable con el núcleo de la sociedad; su identidad o naturaleza, denominados asuntos de gestión estructural.

Como se ha puesto en evidencia previamente, los asuntos de gestión ordinaria se erigen con la mayor frecuencia y dependen de capacidades técnicas precisas. Es precisamente por estas razones que se considera inconveniente para la sociedad que los socios/accionistas puedan intervenir en dichos asuntos. Resultaría inconveniente para la sociedad permitir que los socios/accionistas dictaran instrucciones sobre tales asuntos, y ello principalmente por su frecuencia y escasa relevancia económica y estructural. De forma similar, la intrusión en dicho ámbito de gestión desplazaría las especialidades y principales funciones del órgano de administración, así como su necesaria independencia en el funcionamiento ordinario de la sociedad (URRECHA ESPULGA, 2018).

Por otra parte, los asuntos de gestión extraordinaria y estructural comprenden asuntos de gran trascendencia económica y organizativa, siendo su gestión de sumo interés para los dueños de la sociedad; accionistas o socios. Se tratan de asuntos de gestión que inciden en las áreas ordinarias de competencia de la junta general, incluidas en el artículo 160 de la LSC, así como aquellas acordadas por los socios/accionistas en los estatutos sociales. Es por ello, que no cabría duda alguna que éstos se comprenderían claramente dentro de los “determinados” asuntos de gestión a los que hace referencia el artículo 161 LSC. Por último, y en línea con el tenor literal de dicho precepto normativo, se hace una clara limitación legal al alcance de estas instrucciones por el propio legislador, al contemplar el artículo 234 del mismo texto.

Inclusive en un régimen tan prohibicionista de las intervenciones de la junta, como lo es alemán, la intervención de la junta en asuntos de gestión extraordinaria resulta indiscutible. Jurisprudencialmente, en este caso, la citada sentencia HOLZMÜLLER decide dicha cuestión tan controvertida en este ordenamiento jurídico. Como podemos recordar, desde la legislación de 1937 en Alemania, la impartición de instrucciones por parte de la junta de accionistas al órgano de administración se encontraba prohibida, así como aquella por parte del CONSEJO DE VIGILANCIA, quedando a salvo únicamente la posibilidad de poder impartir dichas instrucciones cuando el órgano de administración las requiera expresamente, convirtiéndose en una especie de sugerencias o consideraciones más que auténticas instrucciones.

Así las cosas, este ordenamiento jurídico se erige como el máximo exponente de la delimitación competencial entre órganos sociales, asegurando máxima eficiencia en la gestión empresarial de sociedades anónimas. No obstante, este caso jurisprudencial introduce el concepto de competencias implícitas de la junta de accionistas. Estas competencias abarcan aquellas decisiones de todo tipo que, por su entidad tan significativa, principalmente por ser decisiones estructurales de inversión, necesitan ser consideradas y asumidas por los auténticos propietarios de la inversión misma, los accionistas. En las palabras del TRIBUNAL FEDERAL DE JUSTICIA ALEMANA, *“hay decisiones tan fundamentales que aunque estén formalmente cubiertas por el poder de representación de los administradores, por sus funciones de gestión de la empresa social y por los estatutos, afectan de forma tan profunda a los derechos de participación de los socios y a sus intereses patrimoniales incorporados en sus acciones que los administradores no pueden suponer razonablemente que pueden tomarlas por su cuenta sin hacer participar en ella a la Junta General”* (ALFARO ÁGUILA-REAL, como se citó en SANJUÁN Y MUÑOZ, 2018, p. 3).

En nuestro ordenamiento jurídico, la normativa exige esta autorización a través del apartado f) del artículo 160 LSC, declarando competencia de la junta *“La adquisición, la enajenación o la aportación a otra sociedad de activos esenciales. Se presume el carácter esencial del activo cuando el importe de la operación supere el veinticinco por ciento del valor de los activos que figuren en el último balance aprobado”*. No obstante, previa a la reforma de la LSC que introduce esta competencia expresa da la junta en nuestro ordenamiento, el TRIBUNAL SUPREMO español consideró procedente aplicar la doctrina establecida por el caso HOLZMÜLLER en su sentencia número 1382/2008 para declarar la necesidad de obtener autorización de la Junta en la enajenación de concesiones administrativas de transportes y autobuses con los que una empresa de transportes ejercía su objeto social (CAMPOS FAURA, 2021).

CAPÍTULO IV. INSTRUCCIONES Y RÉGIMEN DE RESPONSABILIDAD:

Aclarado lo concerniente al ámbito material sobre el cual pueden versar las instrucciones previstas en el artículo 161 LSC, solo resta abordar una de las cuestiones más controvertidas sobre esta potestad.

Nos referimos al régimen de responsabilidad de los administradores por la obediencia o desobediencia de las instrucciones. Para ello resulta necesario comenzar señalando que la doctrina mayoritaria considera que estas instrucciones son vinculantes basándose en el tratamiento normativo de la posibilidad de emitirlas, pese a que los estatutos pueden incluso suprimirla. En particular, RECALDE CASTELLS resume los argumentos expuestos en la doctrina señalando que los administradores se ven obligados a cumplir con las instrucciones siempre y cuando éstas hayan sido válidamente emitidas, es decir, *“Sólo deben cumplirla si el acuerdo fuera válido y eficaz porque satisfacen los requisitos procedimentales o materiales aplicables”* (2022, p. 91). Por tanto, habiéndose tratado en los capítulos anteriores tanto los requisitos formales de adopción del acuerdo de la junta como el alcance material de esos “determinados asuntos de gestión” sobre los cuales pueden recaer dichas instrucciones, resulta indispensable considerar las consecuencias de su acatamiento o de la falta de este.

La cuestión resulta especialmente compleja por la eventual contradicción que puedan tener las instrucciones de la junta con lo que puedan determinar los administradores como lo apropiado para un determinado asunto de gestión. Tomando esto en cuenta, el administrador se encontraría ante una situación imposible o de responsabilidad perpetua; en un supuesto *catch-22*, en palabras de ALFARO ÁGUILA-REAL, (2021). Como ha indicado PAZ-ARES, esto se traslada a una decisión sin solución absoluta, ya que el administrador tendría que necesariamente *“incumplir las instrucciones de la junta y responder por ello (eventualmente mediante la acción individual de responsabilidad frente a los socios interesados en ella) o cumplirlas y también responder por ello (eventualmente mediante la acción social de responsabilidad frente a la sociedad)”* (2010, p. 9). Y es que el tenor literal del artículo 236.2 LSC consagra, respecto a la responsabilidad de los administradores, que *“En ningún caso exonerará de responsabilidad la circunstancia de que el acto o acuerdo lesivo haya sido adoptado, autorizado o ratificado por la junta general”*.

Así las cosas, ESTEBAN VELASCO ofrece una solución controvertida que encuentra gran apoyo en PAZ -ARES, introduciendo la complementariedad de estas reglas de responsabilidad (2002, p. 227-228). Las instrucciones serán vinculantes en tanto en cuanto éstas sean legítimas, lo que significa que hayan sido emitidas de conformidad con las leyes, los estatutos y el interés social. Por tanto, podrán oponerse a acatar las instrucciones del 161 cuando éstas sean contrarias a la ley, los estatutos o el interés social. Sin embargo, el juicio de esta conformidad lo debe llevar a cabo el propio órgano de administración llamado a acatar las instrucciones. Y dicho examen

de legitimidad convierte al órgano de administración en guardián de la legalidad y procedencia del parecer de la junta.

De esta forma, se podría considerar que una parte de la soberanía de la junta general, como reunión de dueños de la sociedad, queda desplazada a un órgano que, a pesar de necesitar cierta independencia, debe quedar supeditado a la junta. Así lo ponen de manifiesto potestades de la junta como la revocación y cese de los administradores prevista en el artículo 223 LSC. No obstante, dicha solución a la problemática del régimen de responsabilidad haría que subsistiesen ambas posibilidades de exigencia de responsabilidad a los administradores, tanto para con la sociedad como para con los socios/accionistas, especialmente para los propulsores de la emisión por la junta de las instrucciones desestimadas por el órgano de administración, quienes podrían exigir la responsabilidad de estos últimos por la omisión o ejecución errónea o arbitraria de dicho test de legitimidad.

Ahora bien, como hemos explicado previamente, la negación por parte del órgano de administración de las instrucciones dictadas debe argumentar la ilegalidad, contravención de estatutos y/o contravención del *interés social*. Específicamente por lo que respecta a la posibilidad de invocar la contravención del “interés social”, como causa eximente del cumplimiento de las instrucciones, no cabe duda de que representa una posibilidad significativa para el órgano de administración, el cual podría incluso llegar a considerar una instrucción como inapropiada o perjudicial, a pesar de no serlo en la realidad. De tal manera que esta apelación constante al interés social, como fundamento para negarse a ejecutar una instrucción de la junta, podría significar un efectivo cambio de poder en la estructura de la sociedad, pues implicaría en alguna medida la posibilidad de dar cabida a una primacía del órgano de administración respecto de la junta general en aspectos de gestión.

Como señala PAZ-ARES, “*el papel de la junta desaparece, bien porque su decisión es innecesaria (si es conforme al interés social sería en todo caso la decisión que habrían tomado los administradores), bien porque su decisión es ineficaz (si no es conforme al interés social, no vincula a los administradores)*” (2010, p. 11). Ante dicha situación, solamente cabrían las acciones individuales de los socios/accionistas emisores de las instrucciones desechadas por ser supuestamente ilegítimas, así como una constante ida a la jurisprudencia para la resolución de dichos conflictos.

Sin embargo, hay otro sector doctrinal que aboga por compatibilizar la eficacia vinculante de las instrucciones (como mecanismo de gestión y control) y el régimen de responsabilidad de los administradores descrito en el artículo 236 LSC. Para autores como ALFARO ÁGUILA-REAL y RECALDE CASTELLS, entre otros, esa compatibilización se ve resuelta por el acatamiento de los deberes de diligencia y de lealtad de los administradores (2021, 2019).

Así, según los autores que se comentan, el deber de diligencia de los administradores, contemplado en el artículo 225 LSC, implica que dicho cargo se desempeñe cumpliendo los “... deberes impuestos por las leyes y los estatutos con la diligencia de un ordenado empresario...”. De forma similar, el deber de lealtad obliga a los administradores a “... desempeñar el cargo con la lealtad de un fiel representante, obrando de buena fe y en el mejor interés de la sociedad”, como lo dispone el artículo 227 LSC.

Siendo esto así, ALFARO ÁGUILA-REAL sostiene que la eficacia de las instrucciones solo entra en juego con la responsabilidad de los administradores cuando “*la ejecución suponga para los administradores infringir sus deberes*” (2021, El art. 161 en relación con el art. 236.2 LSC, párrafo 1). Esta conclusión, a priori, no resulta efectivamente distinta de la sostenida por PAZ-ARES, pues las instrucciones ilegales no deben ser acatadas por el órgano de administración por ninguna de esas dos razones, ya sea porque no superan la prueba de legitimidad expresada por PAZ-ARES, ya sea porque su ejecución supone para los administradores una infracción de su deber de diligencia, el cual comprende el control de la legalidad (RECALDE CASTELLS, 2019). De forma similar, los administradores no se ven obligados a cumplir aquellas instrucciones cuya ejecución suponga una contravención de los estatutos sociales, infringiendo así también su deber de diligencia. *A sensu contrario*, sin embargo, devienen las consecuencias del artículo 236.2 de la LSC. Es decir, en el caso de acatar instrucciones cuya ejecución suponga una infracción de los deberes de los administradores, ya sea por ser ilegal o contraria a los estatutos, entre otras posibles infracciones, estos últimos responderían de los posibles daños causados por la ejecución de las mismas (RECALDE CASTELLS, 2019).

Ahora bien, los argumentos esbozados por estos dos sectores doctrinales se diferencian en dos aspectos de suma importancia. El primero de ellos se observa en la caracterización de los administradores como *gatekeepers* de las actuaciones sociales, como propone PAZ-ARES. Para este autor, la prueba de legitimidad que controla el órgano de administración, por lo menos hasta el control jurisdiccional, conlleva al acato o desacato de las instrucciones sometidas a

dicha prueba. No obstante, para ALFARO ÁGUILA-REAL el deber de los administradores amerita una efectiva reacción ante esta posible ilegalidad. El deber de los administradores los convierte en “*garantes de la inocuidad de las instrucciones de los socios*”, siendo necesaria su actuación mediante la impugnación de los acuerdos sociales contentivos de las instrucciones, para lo cual se encuentran legitimados por el artículo 206 de la LSC (2021, El art. 161 en relación con el art. 236.2 LSC, párrafo 8).

El segundo de los aspectos que diferencia estas posturas doctrinales resulta de gran interés para el tema tratado en este capítulo y guarda relación con el análisis de los supuestos más controvertidos de la infracción de los deberes de los administradores. Así como la ilegalidad o contravención de estatutos supone una infracción en el deber de diligencia de los administradores y, por tanto, deriva en la ineficacia de las instrucciones y consiguiente deber de impugnar dicho acuerdo, la ejecución de instrucciones adoptadas en un acuerdo impuesto de manera abusiva por la mayoría de los socios / accionistas también constituye una infracción del deber de diligencia y de lealtad de los administradores, al tratarse de una lesión al *interés social*, como lo determina el propio artículo 204.1 LSC, quedando obligados a la desobediencia de las mismas instrucciones y a impugnar el acuerdo anulable, e incurriendo en responsabilidad si no lo hacen (RECALDE CASTELLS, 2019).

No obstante, en el caso de que se dicten instrucciones que generen un detrimento del patrimonio social en el marco de un acuerdo de la junta que no resulte ilegal, no sea contrario a los estatutos sociales, no haya sido impuesto de manera abusiva y, en efecto, su ejecución no vulnere los deberes de diligencia y lealtad de los administradores, éstos se ven vinculados por la plena eficacia de las mismas y deben acatarlas aún en perjuicio del patrimonio social, que no del *interés social* (ALFARO ÁGUILA-REAL, 2021).

Probablemente, la doctrina que sostiene PAZ-ARES hubiera resuelto la cuestión determinando la posible lesión al *interés social* por parte de las instrucciones mencionadas y hubiera devenido en la simple desobediencia de las mismas por parte del órgano de administración, luego de la realización de su prueba de legitimidad. Sin embargo, la argumentación de ALFARO ÁGUILA-REAL supone un análisis que no condiciona la legitimidad de las instrucciones al “*parecer*” del órgano de administración y al uso de un posible cajón de sastre en la lesión al *interés social*. En su lugar, propone una visión objetiva sobre las bases de infracción de los deberes de los administradores.

En el caso planteado, las posibles infracciones a los deberes de los administradores se basarían en una posible falta de suministro de información y parecer de los administradores sobre el consecuente detrimento patrimonial, o en la errónea ejecución de las instrucciones ya emitidas por la junta, ambas infracciones del deber de diligencia de los administradores (RECALDE CASTELLS, 2019). Incluso, se podría argumentar una efectiva lesión al *interés social* en la ejecución de estas instrucciones, pero solo cuando ellas supongan una infracción de los deberes de los administradores porque el daño al patrimonio social comporte el beneficio de uno o varios socios o terceros, como lo dispone el art. 204.1 LSC en materia de lesión al interés social, debiéndose a un posible conflicto de interés y, en todo caso, previsto normativamente (ALFARO ÁGUILA-REAL, 2021).

Luego, queda en evidencia cómo la argumentación a la que apela este sector doctrinal supera esa aparente incompatibilidad entre la eficacia vinculante de las instrucciones (como mecanismo de gestión y control) y el régimen de responsabilidad de los administradores descrito en el artículo 236 LSC, cuestión ésta frente a la cual la doctrina de PAZ-ARES no ofrece una respuesta totalmente satisfactoria. En efecto, conforme a esta explicación alternativa, los administradores se ven librados de la responsabilidad derivada de desacatar las instrucciones ilegales, contrarias a los estatutos o que lesionen el interés social, y deben de estudiar la legitimidad de las misma contra estas circunstancias, pero no porque ostenten una posición de *gatekeepers* al dejar de ejecutar las instrucciones que a su “*parecer*” puedan resultar ilegales, contrarias a los estatutos o lesivas del interés social, sino porque los deberes que les impone la LSC les impiden ejecutar dichas circunstancias y los obliga a impugnar los acuerdos de la junta en los cuales se emitan.

CONCLUSIONES:

De todo cuanto se ha expuesto a lo largo de los capítulos precedentes de este trabajo, se pueden calificar abordadas las cuestiones planteadas en la introducción del mismo, de modo que cabe extraer las siguientes conclusiones:

1. En relación con el análisis de la evolución normativa de la figura de las instrucciones, así como de las posturas doctrinales sobre el alcance subjetivo de las mismas, cabe mencionar lo siguiente. La evolución sufrida por el tratamiento normativo de esta figura en el Derecho

positivo español pone de manifiesto claramente que, pese a quienes pretendieron sostener su aplicabilidad natural y desde un inicio al ámbito de la sociedad anónima, esto solo es el resultado de la precedencia histórica de la aparición de este último tipo societario respecto a las sociedades de responsabilidad limitada, siendo precisamente al ámbito propio de las limitadas donde se ha reducido su aceptación en distintas jurisdicciones, de tal manera que su extensión al ámbito de las anónimas solo tuvo lugar con posterioridad y con el ánimo de fomentar el activismo accionarial;

2. Así mismo, hemos podido indagar en la evolución de esta figura en el Derecho comparado, determinando como ésta refleja la relevancia de las diferencias tipológicas entre las sociedades anónimas y las de responsabilidad limitada. Resulta claro que el tratamiento normativo de esta figura en otras jurisdicciones pone de manifiesto su prohibición en las primeras y su previsión sólo en las segundas, lo cual puede haber obedecido a tres factores; concretamente, a la soberanía que puede ostentar la junta de socios o accionistas como órgano social, a la fundamentación institucional que se invoque para justificar la relación subyacente entre los órganos (mandato o teoría del órgano), y al alcance material o al significado que se atribuya al *interés social* (una simple maximización del rendimiento económico de los socios / accionistas o una maximización del bienestar de todos los interesados en las actuaciones de la sociedad).
3. Aún más, se han expuesto las cuestiones específicas que condicionan la validez de las instrucciones, como fue planteado al comienzo del trabajo. El carácter vinculante de las instrucciones del artículo 161 LSC, depende de la validez formal y material (de fondo) de su emisión. A falta de especificaciones más restrictivas en los estatutos sociales, las instrucciones deben ser válidamente emitidas con los requerimientos de cualquier acuerdo ordinario y conforme a lo legalmente previsto en los artículos 193 y siguientes de las LSC. Así mismo, estas solo deben versar sobre determinados asuntos de gestión usualmente identificados por la doctrina y jurisprudencia como *asuntos de gestión extraordinaria* y de suma importancia para la sociedad, quedando éstas cercadas en la esfera interna de la sociedad.
4. Por último, se puede concluir que la aparente incompatibilidad entre la eficacia vinculante de las instrucciones (como mecanismo de gestión y control) y el régimen de responsabilidad de los administradores derivado de la obediencia o desobediencia de las mismas, se ve

solventado al considerar que los administradores quedan librados de responsabilidad cuando desacatan instrucciones ilegales, contrarias a los estatutos o que lesionen el interés social, pero no porque ostenten una posición de *gatekeepers* dejando de ejecutarlas debido a que, a su “*parecer*”, puedan resultar ilegales, contrarias a los estatutos o lesivas del interés social, sino porque los deberes, concretamente los de diligencia y lealtad, que les impone la LSC les impiden ejecutar dichas circunstancias sin infringirlos y los obliga a impugnar los acuerdos de la junta mediante los cuales se emitan dichas instrucciones.

BIBLIOGRAFÍA

LEGISLACIÓN

Ley 2/1995, de 23 de marzo, de Sociedades de Responsabilidad Limitada. *Boletín Oficial del Estado*, 71, de 24 de marzo de 1995.

<https://www.boe.es/eli/es/l/1995/03/23/2/con>

Ley 31/2014, de 3 de diciembre, por la que se modifica la Ley de Sociedades de Capital para la mejora del gobierno corporativo. *Boletín Oficial del Estado*, 293, de 4 de diciembre de 2014. <https://www.boe.es/eli/es/l/2014/12/03/31>

Orden ECC/895/2013, de 21 de mayo, por la que se publica el Acuerdo del Consejo de Ministros de 10 de mayo de 2013, por el que se crea una Comisión de expertos en materia de gobierno corporativo. *Boletín Oficial del Estado*, 123, de 23 de mayo de 2013. BOE-A-2013-5429.

Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, por el cual se aprobó el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital. *Boletín Oficial del Estado*, 161, de 3 de julio de 2010. <https://www.boe.es/eli/es/rdlg/2010/07/02/1/con>

Real Decreto Legislativo 1564/1989, de 22 de diciembre, por el que se aprobó el texto refundido de la Ley de Sociedades Anónimas. *Boletín Oficial del Estado*, 310, de 27 de diciembre de 1989. <https://www.boe.es/eli/es/rdlg/1989/12/22/1564>

JURISPRUDENCIA

Tribunal Federal de Justicia Alemana. Sentencia de 25 de febrero de 1982. BGHZ 83, 122, II ZR 174/80. Caso Holz Müller.

<https://dejure.org/dienste/vernetzung/rechtsprechung?Text=BGHZ+83%2C+122>

Tribunal Supremo. Sala de lo Civil. Sentencia núm. 1382/2008, de 17 de abril de 2008. Resolución 258/2008. [base de datos CGPJ. ROJ: STS 1382/2008 - ECLI:ES:TS: 2008:1382].

OBRAS DOCTRINALES

Baums, T. (2016). The Organ Doctrine: Origins, Developments and Actual Meaning in German Company Law. *Working Paper Series No. 148/2016* (pp. 1–9). Institute for Law and Finance Goethe-Universität Frankfurt am Main.

Boquera Matarredonda, J. y Latorre Chiner, N. (2005). Distribución y Conflictos de Competencias en la Sociedad Anónima No Cotizada. En Embid de Irujo, J (coord.), *Las competencias de los órganos sociales de capital* (pp. 29-62). Tirant lo Blanch.

Cozian, M. *et al.* (2011). *Droit des sociétés* (24^o Ed.). LexisNexis.

- Eisenberg, M. (1969). The Legal Roles of Shareholders and Management in Modern Corporate Decisionmaking. *California Law Review*, 57 (1), 4-180.
- Esteban Velasco, G. (1982). *El poder de decisión en las Sociedades Anónimas. Derecho Europeo y reforma del Derecho español*. Civitas.
- Esteban Velasco, G. (2011). Intervención de la junta general en asuntos de gestión. Artículo 160. En Rojo, A. y Beltrán, E. (ed.), *Comentario a la Ley de Sociedades de Capital* (pp. 1209 y ss.). Thomson Reuters.
- García Vidal, A. (2006). *Las instrucciones de la junta general a los administradores de la sociedad de responsabilidad limitada*. Thomson Reuters Aranzadi.
- Gondra, J. (2008). El control del poder de los directivos de las grandes corporaciones. La historia de un problema recurrente en una pieza esencial del sistema económico. *Revista de Derecho Mercantil*, 269, 841-899.
- Hansmann, H. y Kraakman, R. (2000). *The End of History for Corporation Law. Discussion Paper No. 280*. Harvard Law School.
- Lefebvre-Teillard, A. (1985). *La société anonyme au XIXe siècle*. P.U.F Publishing.
- Lojendio Osborne, I. (1976). Delimitación de competencias entre los órganos de la sociedad anónima y modificación de balance. *Revista de Derecho Mercantil*, 140-141, 283-348.
- Massaguer Fuentes, J. (2022). Comentario al artículo 208 de la LSC. En Juste Mencía, J. y Recalde Castells, A. (coords.), *La junta general de las sociedades de capital (Comentarios de los artículos 159 al 208)* (pp. 904-1007). Thomson Reuters.
- Murillo Villar, A. (2007). La responsabilidad del mandatario en el “mandatum incertum”. En Bello Rodríguez, S. y Zamora Manzano, J. (coords.), *El derecho comercial, de Roma al derecho moderno* (pp. 445-470). Universidad de Las Palmas de Gran Canaria, Servicio de Publicaciones.
- Paz-Ares, C. (2010). Fundamento de la prohibición de los pactos para el consejo. En Sáenz García de Albizu, J. C. et al. (coords.), *Estudios de Derecho Mercantil* (pp. 697-717). Thomson Reuters.
- Pérez Moriones, A. (1996). *Los sindicatos de voto para la Junta General de la sociedad anónima*. Universidad de Navarra.
- Recalde Castells, A. (2019). Distribución De Competencias En Materia De Gestión Entre Los Órganos De Las Sociedades De Capital. *Anales De La Academia Matritense Del Notariado*, 59, 623–674.
- Recalde Castells, A. (2022). Comentario al artículo 161 de la LSC. En Juste Mencía, J. y Recalde Castells, A. (coords.), *La junta general de las sociedades de*

capital (Comentarios de los artículos 159 al 208) (pp. 80-95). Thomson Reuters.

Sáez Lacave, M. (2018). Activismo accionarial, Hedge Funds y el artículo 161 de la LSC. *InDret: Revista para el análisis de Derecho*, 4, 1-74.

Sanjuán y Muñoz, E. (2018). Competencia de la Junta de Sociedad en los asuntos de gestión. En Olmedo Peralta, E. y Galacho Abolafio, A. (coords.), *Derecho de Sociedades. Revisando el Derecho de Sociedades de Capital* (pp. 779-826). Tirant lo Blanch.

Von Gierke, O. (1868). *Rechtsgeschichte der deutschen Genossenschaft*. Salzwasser-Verlag GmbH.

RECURSOS DE INTERNET

Alfaro Águila-Real, J. (2017). *La revolución francesa y la teoría de los órganos sociales*. Derecho Mercantil.
<https://derechomercantilesana.blogspot.com/2017/11/la-revolucion-francesa-y-la-teoria-de.html>

Alfaro Águila-Real, J. (2021). Los Poderes De La Junta y Las Instrucciones a Los Administradores. *Almacén De Derecho*. <https://almacenederecho.org/los-poderes-de-la-junta-y-las-instrucciones-a-los-administradores>.

Alfaro Águila-Real, J. (2022). La Sociedad Anónima Alemana y La Sociedad Anónima Española. *Almacén De Derecho*. <https://almacenederecho.org/49460-2>.

Campos Faura, M. (2021). *Protección a socios y accionistas en la transmisión de activos esenciales*. LEX- El Portal Jurídico Hispano-Alemán.
<https://lex.ahk.es/actualidad-juridica/proteccion-socios-y-accionistas-en-la-trasmision-de-activos-esenciales>

Comisión de Expertos en materia de Gobierno Corporativo (2013). *Estudio sobre propuestas de modificaciones normativas*.
https://www.cnmv.es/DocPortal/Publicaciones/CodigoGov/CEGC_EstModif_20131014.pdf

Savigny, F. (1840). *System des heutigen römischen Rechts. (Vol. 1)*. Madras: J. Higginbotham.
<https://babel.hathitrust.org/cgi/pt?id=wu.89097651095&view=1up&seq=7>

Urrecha Espluga, S. (2018). Goodpapers: Las Instrucciones De La Junta (Art. 161 LSC): ¿Cuestión Tipológica? *Almacén De Derecho*.
<https://almacenederecho.org/goodpapers-las-instrucciones-la-junta-art-161-lsc-cuestion-tipologica>.