

TRABAJO FINAL DE GRADO EN DERECHO

ÚLTIMA MODIFICACIÓN DEL ARTÍCULO 225 DE LA LEY DE SOCIEDADES DE CAPITAL Y SUS PRECEDENTES



UNIVERSIDAD COMPLUTENSE DE MADRID

Departamento de Derecho Mercantil, Financiero y Tributario

Presentado por: Patricia González Piqueras

Tutor: Javier Megías López

Calificación: Matrícula de Honor

RESUMEN

Resumen: Este Trabajo de Fin de Grado analiza la modificación introducida por la Ley 5/2021, de 12 de abril, en el artículo 225 de la Ley de Sociedades de Capital, centrada en el deber de diligencia de los administradores. El estudio parte del análisis detallado de los deberes generales de diligencia y lealtad, destacando el interés social como fundamento de ambos. A lo largo de este Trabajo, se examina cómo el nuevo marco normativo orienta la gestión societaria hacia una tutela agregada de intereses, influenciada por la responsabilidad social corporativa. Finalmente, se valora si la nueva redacción del artículo 225 LSC implica un cambio sustancial en el modelo de gestión empresarial hacia una perspectiva más integradora y sostenible.

Palabras clave: Deber de diligencia, Deber de lealtad, Interés social, Responsabilidad social corporativa, Gobierno corporativo sostenible, *Stakeholders*.

SUMMARY

Summary: This Final Degree Project analyzes the modification introduced by Law 5/2021, of April 12, in Article 225 of the Capital Companies Act, focusing on the duty of diligence of company directors. The study starts with a detailed analysis of the general duties of diligence and loyalty, emphasizing the concept of corporate interest as their underlying principle. It explores how the new legal framework reorients corporate management toward a broader protection of interests, influenced by corporate social responsibility and comparative and European trends in sustainable corporate governance. The work ultimately assesses whether the new wording of Article 225 LSC implies a substantive change in the corporate governance model towards a more inclusive and sustainable perspective.

Keywords: Duty of diligence, Duty of loyalty, Corporate interest, Corporate social responsibility, Sustainable corporate governance, Stakeholders.

ÍNDICE

LISTA DE DEFINICIONES Y ABREVIATURAS	3
1. Introducción.....	5
2. Punto de partida: el ámbito de aplicación de los deberes generales de diligencia y lealtad	6
2.1. El deber de diligencia	6
2.1.1. Apartado 1º del art. 225 LSC: deber general de diligencia	6
2.1.2. Apartado 2º del art. 225 LSC: dedicación adecuada y buena dirección y control de la sociedad.....	9
2.1.3. Apartado 3º del art. 225 LSC: derecho-deber de información	11
2.2. El deber de lealtad	12
2.3. Punto de encuentro: el interés social como base	15
3. La promoción de otros intereses en el desarrollo de la actividad empresarial	17
3.1. La teoría económica de la responsabilidad social corporativa	17
3.2. La aproximación jurídica hacia un gobierno corporativo sostenible en la UE y el Derecho comparado.....	21
3.2.1. Códigos de buen gobierno	22
3.2.2. Tendencias normativas: art. 172 de la <i>Companies Act 2006</i>	23
3.2.3. Sociedades con propósito dual estatutario.....	24
3.2.3. La agenda europea	27
4. La nueva redacción del art. 225.1 LSC por la Ley 5/2021	29
4.1. Origen de la nueva norma.....	29
4.2. Defectos de redacción.....	32
4.3. Implicaciones en el deber de diligencia: ¿una nueva orientación de la gestión?	34
5. Conclusiones.....	35
LEGISLACIÓN.....	37
España.....	37

Francia	37
Italia	37
Reino Unido.....	38
Unión Europea.....	38
JURISPRUDENCIA.....	39
España.....	39
Estados Unidos	40
BIBLIOGRAFÍA	41
DOCUMENTOS	45

LISTA DE DEFINICIONES Y ABREVIATURAS

¶	Párrafo
¶¶	Párrafos
AA.VV.	Autores varios
art.	Artículo
arts.	Artículos
BOCG	Boletín Oficial de las Cortes Generales
CC	Código Civil
Ley de Transparencia	Ley 26/2003, de 17 de julio, por la que se modifican la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, y el texto refundido de la Ley de Sociedades Anónimas, aprobado por el Real Decreto Legislativo 1564/1989, de 22 de diciembre, con el fin de reforzar la transparencia de las sociedades anónimas cotizadas
LSC	Ley de Sociedades de Capital
LSA	Ley de Sociedades Anónimas
LSRL	Ley de Sociedades de Responsabilidad Limitada
Pág.	Página
Págs.	Páginas

ss.	siguientes
Trabajo	Trabajo Final de Grado
UE	Unión Europea
<i>Vid.</i>	Véase

1. Introducción

En este Trabajo se analizará la importancia que ha tenido para el Derecho de sociedades la nueva redacción del art. 225 LSC. Este precepto regula el deber de diligencia, por lo que se tomará como punto de partida el ámbito de aplicación de los deberes generales de diligencia y lealtad. Es decir, se hará un estudio pormenorizado de ambos deberes, tratando de delimitar el alcance de estos, para aportar la mayor luz posible a los conceptos jurídicos indeterminados inmersos en los mismos. Además, se recalcará que ambos deberes se han inspirado en el interés social.

Adelantándonos a lo que se explicará en las próximas páginas, el interés social es, a grandes rasgos, el interés de los socios. Si bien, las sociedades deben de llevar a cabo la promoción de otros intereses en el desarrollo de la actividad empresarial. Para realizar esta labor de tutela agregada de intereses se optan por diversas vías. En este sentido, se recalcará la importancia de la teoría económica de la responsabilidad social corporativa; así como la aproximación jurídica hacia un gobierno corporativo sostenible en la UE y en el Derecho comparado.

En este sentido, el gobierno corporativo ha sido clave para la tutela adicional de intereses. Esto se apreciará con el análisis de diversos textos entre los que cabe destacar los siguientes: (i) los códigos de buen gobierno, entre los que se apreciará la necesidad de tener en cuenta diferentes intereses a la hora de desarrollar la actividad de la empresa, (ii) el art. 172 de la *Companies Act*, (iii) la regulación de las sociedades con propósito dual estatutario, que pretenden insertar un fin social adicional al ánimo de lucro de los accionistas y, (iv) la normativa europea.

Las diversas teorías, textos y normativas que se enuncian en este Trabajo influenciaron en la actual redacción del art. 225 LSC. En el presente Trabajo se estudian las consecuencias que han podido derivar de la nueva redacción del art. 225 LSC. Es decir, se plantean las implicaciones que esta nueva redacción puede tener sobre el deber de diligencia y si esto supone una nueva orientación en la gestión.

2. Punto de partida: el ámbito de aplicación de los deberes generales de diligencia y lealtad

2.1. El deber de diligencia

En este apartado se analizará y delimitará el deber de diligencia regulado en el art. 225 LSC, teniendo en cuenta tres aspectos fundamentales: (i) la necesidad de que los administradores desempeñen el cargo con la diligencia de un ordenado empresario, (ii) la exigencia de una dedicación adecuada, así como el deber de que los administradores adopten las medidas precisas para la buena dirección y el control de la sociedad, y (iii) la formulación del derecho-deber de información.

Para empezar, el deber de diligencia es la obligación de actuar conforme a unos estándares de conducta realizando una serie de actividades y poniendo todos los medios necesarios con el objetivo de que los administradores desempeñen su cargo como un ordenado empresario, evitando que descuiden la gestión de la sociedad. No obstante, esta obligación no supone que deban obtener los resultados pretendidos ¹.

Una vez concretado a grandes rasgos qué debe entenderse por deber de diligencia, cabe señalar que el mismo está regulado en el art. 225 LSC en los siguientes términos:

«1. Los administradores deberán desempeñar el cargo y cumplir los deberes impuestos por las leyes y los estatutos con la diligencia de un ordenado empresario, teniendo en cuenta la naturaleza del cargo y las funciones atribuidas a cada uno de ellos; y subordinar, en todo caso, su interés particular al interés de la empresa.

2. Los administradores deberán tener la dedicación adecuada y adoptarán las medidas precisas para la buena dirección y el control de la sociedad.

3. En el desempeño de sus funciones, el administrador tiene el deber de exigir y el derecho de recabar de la sociedad la información adecuada y necesaria que le sirva para el cumplimiento de sus obligaciones».

2.1.1. Apartado 1º del art. 225 LSC: deber general de diligencia

El apartado 1º del art. 225 LSC recoge el deber general de diligencia que tiene una función integradora de las distintas obligaciones de los administradores y un contenido propio,

¹GUERRERO TREVIANO, C., *El deber de diligencia de los administradores en el gobierno de las sociedades de capital: La incorporación de los principios de la business judgment rule al ordenamiento español*, Aranzadi, Pamplona, págs. 96-98.

que es la obligación de realizar una administración diligente por parte de los administradores. No obstante, no puede definirse claramente cuál es el contenido de esta obligación puesto que la legislación acude a la cláusula general de la diligencia de un *ordenado empresario*².

Este parámetro de diligencia objetivo de *ordenado empresario* no está determinado por ley. Por tanto, se aprecia un carácter abstracto e indeterminado de la prestación debida según el modelo de conducta constitutivo del deber general de diligencia exigible a los administradores.

Respecto al deber de actuar como un *ordenado empresario* por parte de los administradores, el mismo consistirá en que se desarrolle la actividad con «la pericia y técnica propias del carácter empresarial que concurre en la persona que representa»³, debiendo tenerse en cuenta las circunstancias concretas del caso. Es decir, el administrador desarrollará su actividad como si fuera un empresario, aunque no lo sea, debiendo tener en cuenta que se entiende que un empresario actúa de forma diligente si emplea sus mejores esfuerzos para alcanzar el éxito⁴. En el caso del empresario, se exige que el mismo realice sus actividades con la mayor previsión posible y que en todo caso evalúe las incidencias de su actividad, analizando los riesgos y asumiendo sólo aquellos que no pongan en peligro la solvencia de su empresa⁵. Estos datos deben tenerse en cuenta para concretar qué debe entenderse por la expresión *ordenado empresario*.

Por ello, se exige al administrador que, en la gestión de cada caso concreto, atendiendo a las diversas circunstancias, aplique los niveles de atención, prudencia, dedicación y competencia que se predicen del empresario ordenado. Es decir, el administrador actuará de forma diligente siempre y cuando el mismo actúe de forma prudente, en el sentido de

²GUERRERO TREVIJANO, C., cit., 2014, págs. 130-131. Respecto del concepto de *ordenado empresario*, no cabe duda de que está estrechamente relacionado con el concepto jurídico indeterminado de *buen padre de familia*, expresión aplicable en derecho común y regulada en el art. 1104 CC. Y, aunque se trate de conceptos estrechamente relacionados, claramente se distingue uno de otro, ya que la expresión *buen padre de familia* es un estándar general, mientras que la expresión *ordenado empresario* es un estándar profesional o empresarial, *vid.*: RAMOS HERRANZ, I., «El estándar mercantil de diligencia: El ordenado empresario», en *Anuario de Derecho Civil*, versión online.

³RAMOS HERRANZ, I., cit., 2006, versión online.

⁴GARCÍA GARCÍA, E., «Artículo 227. Deber de lealtad», en AA.VV., *Comentario de la Ley de Sociedades de capital*, Tomo III, Tirant lo Blanch, Valencia, 2021, pág. 3117.

⁵RAMOS HERRANZ, I., cit., versión online.

que el mismo actuó con la dedicación y atención necesarias para el desarrollo de la actividad empresarial concreta⁶.

Pues bien, el modelo de conducta del *ordenado empresario* limita la discrecionalidad de los administradores en el sentido de que las conductas que no se engloben dentro del mismo no se considerarán diligentes. Pero esto no puede interpretarse de forma restrictiva, es decir, no se elimina completamente la discrecionalidad⁷. Pero, en todo caso, el carácter abstracto del modelo de conducta exigible a los administradores, fijado por el deber general de diligencia, crea cierta incertidumbre⁸.

En otro orden de cosas, el apartado 1º del art. 225 LSC establece que «los administradores deberán desempeñar el cargo y cumplir los deberes impuestos por las leyes y los estatutos». Es decir, el comportamiento de los administradores debe ajustarse al marco normativo⁹. Concretamente, los deberes organizativo-societarios que se vinculan al cumplimiento de las obligaciones legales y estatutarias impuestas a los administradores se determinan a lo largo del texto legal¹⁰.

Tras esto cabe señalar que no es tan sencillo sistematizar las manifestaciones concretas del deber general de diligencia. No obstante, la doctrina ha distinguido, entre otros, los relacionados con las funciones de la posición en el órgano (gestionar, vigilar o supervisar, y, en su caso, elegir e instruir correctamente; ejercer el cargo interno; desarrollar la tarea asumida; ejecutar los acuerdos que proceda, del propio Consejo o de la junta general), los

⁶GUERRERO TREVIJANO, C., cit., 2014, págs.114-115.

⁷La regla de protección de la discrecionalidad empresarial está regulada en el art. 226 LSC, denominada *business judgment rule*, vid.: VIVES RUÍZ, F., «El alcance del deber de diligencia de los administradores sociales», en AA.VV., *Derecho de sociedades. Cuestiones sobre órganos sociales*, Tirant lo Blanch, Valencia, 2019, pág. 654. Al respecto, cabe señalar que la *business judgment rule* es una institución propia del mundo anglosajón que evita la responsabilidad de los administradores por decisiones empresariales infructuosas. En este sentido, la *business judgment rule* debe ser entendida como una «presunción de que, al tomar una decisión empresarial los administradores actuaron con la suficiente información, de buena fe y considerando honestamente que la decisión tomada era beneficiosa para los intereses de la sociedad», vid.: *Aronson v. Lewis*, Tribunal Supremo de Delaware, Estados Unidos, de fecha 1 de marzo de 1984.

⁸LLEBOT MAJO J.O., «El deber general de diligencia (art. 225.1 LSC)», en AA.VV., *Junta General Y Consejo De Administración En La Sociedad Cotizada: Estudio De Las Modificaciones De La Ley De Sociedades De Capital Introducidas Por Las Leyes 31/2014...5/2015...9/2015...15/2015 Y 22/2015, Así Como De Las Recomendaciones Del Código De Buen Gobierno De Febrero De 2015*, Aranzadi, Pamplona, 2016, págs. 327-331.

⁹Al respecto, el art. 249 bis LSC recoge un listado de facultades indelegables del consejo de administración, debiendo respetar los miembros de este órgano el deber general de diligencia exigible respecto a esas facultades indelegables.

¹⁰HERNANDO CEBRIÁ, L., «Capítulo 2. El deber general de diligencia: artículo 225», en AA.VV., *Régimen De Deberes Y Responsabilidad De Los Administradores En Las Sociedades De Capital: Adaptado a La Modificación De La Ley De Sociedades De Capital Para La Mejora Del Gobierno Corporativo: Incluye Contenidos On-Line*, Bosch: Hospitalet de Llobregat, Barcelona, 2015, pág. 77.

de participación en la actividad orgánica, los relacionados con la información y los de instar o adoptar iniciativas de impulso o control¹¹. En todo caso, las manifestaciones del deber de diligencia no son *numerus clausus* puesto que, en virtud del principio de autonomía de la voluntad, puede tener lugar su ampliación por vía estatutaria¹².

Asimismo, a los administradores de las sociedades de capital se les atribuye las funciones de gestión y representación de la sociedad (art. 209 LSC) a fin de conseguir, mediante el desempeño de dichas actividades, una adecuada administración de la entidad¹³.

2.1.2. Apartado 2º del art. 225 LSC: dedicación adecuada y buena dirección y control de la sociedad.

El apartado 2º del art. 225 LSC determina que «los administradores deberán tener la dedicación adecuada y adoptarán las medidas precisas para la buena dirección y el control de la sociedad». Es decir, introduce dos ideas: (i) dedicación adecuada y (ii) medidas precisas para la buena dirección y el control de la sociedad.

Por un lado, el deber de dedicación adecuada de los administradores es la manifestación más obvia del carácter de un ordenado empresario puesto que consiste en la dedicación a las actividades propias de la administración societaria¹⁴. Además, esta dedicación adecuada deberá ponerse en relación con los cargos que ocupe el administrador y con la naturaleza de sus funciones¹⁵.

Esta exigencia de una dedicación adecuada tiene un carácter instrumental respecto de las decisiones relativas a la buena dirección y control de la sociedad¹⁶. Además, se entiende que los administradores incumplen el deber de diligencia en aquellos supuestos en los que no actúan, es decir, en aquellos supuestos en los que se mantienen inactivos ante la adopción de acuerdos y decisiones cuando son necesarias para el desarrollo del objeto social¹⁷.

¹¹MAMBRILLA RIVERA, V.M., «Las concretas manifestaciones del deber general de diligencia de los administradores», en AA.VV., *Junta General Y Consejo De Administración En La Sociedad Cotizada: Estudio De Las Modificaciones De La Ley De Sociedades De Capital Introducidas Por Las Leyes 31/2014...5/2015...9/2015...15/2015 Y 22/2015, Así Como De Las Recomendaciones Del Código De Buen Gobierno De Febrero De 2015*, Aranzadi, Pamplona, 2016, págs. 348-349.

¹²MAMBRILLA RIVERA, V.M., cit., pág. 349.

¹³MAMBRILLA RIVERA, V.M., cit., pág. 347.

¹⁴MAMBRILLA RIVERA, V.M., cit., pág. 360.

¹⁵VIVES RUÍZ, F., cit., 2019, pág. 655.

¹⁶HERNANDO CEBRIÁ, L., cit., pág. 79.

¹⁷HERNANDO CEBRIÁ, L., cit., pág. 81.

Por otro lado, la referencia legal a la necesidad de que los administradores adopten medidas para la buena dirección y el control de la sociedad podrá considerarse innecesaria. Esto se debe a que la cláusula general del deber de diligencia en el desempeño del cargo – que se encuentra regulada en el apartado 1º del art. 225 LSC – conlleva que toda actuación de los administradores sea ejecutada a los fines de la buena dirección y control de la sociedad, teniendo en cuenta el interés social¹⁸.

En todo caso, el deber de diligencia se extiende a todas las facultades comprendidas entre las competencias de gestión y representación de la sociedad de los administradores, ya que se trata de dos aspectos clave de la actividad de estos. Asimismo, esta función está integrada por el conjunto de las actividades que son necesarias para la consecución del objeto y fin social¹⁹. Por tanto, el deber de diligencia de los administradores es la obligación de llevar a cabo una administración diligente que se materializa a través de las obligaciones de gestión y representación de la sociedad²⁰.

Al encuadrarse las competencias relativas a la gestión dentro del concepto de diligencia de los administradores, cabe señalar que los actos de gestión de los administradores pueden clasificarse en dos grupos: por un lado, (i) los administradores se encargan de la gestión y representación de la sociedad, con el objetivo de alcanzar el objeto social; y, por otro lado, (ii) los administradores tienen encomendada la función de organización y dirección de la sociedad. Es decir, el deber de gestión se refiere a las obligaciones de administración, entre las que se encuentran tareas relativas a la organización y funcionamiento de la sociedad, tareas de gestión de la empresa y funciones de representación; debiendo desempeñarse todas ellas con dedicación adecuada (art. 225.2 LSC)²¹.

Sin embargo, la determinación de las facultades gestoras en nuestro ordenamiento resulta especialmente compleja. No obstante, puede afirmarse que «la gestión consiste en la realización de todos los actos necesarios y convenientes para la consecución del interés

¹⁸MAMBRILLA RIVERA, V.M., cit., pág. 362.

¹⁹LLEBOT MAJO, J.O., cit., pág. 335.

²⁰GUERRERO TREVIANO, C., cit., 2014, pág. 133.

²¹GUERRERO TREVIANO, C., cit., 2014, págs. 135-137.

social, teniendo como límite la actuación dentro del objeto social²² estatutariamente determinado»²³.

2.1.3. Apartado 3º del art. 225 LSC: derecho-deber de información

El apartado 3º del art. 225 LSC establece que «el administrador tiene el deber de exigir y el derecho de recabar de la sociedad la información adecuada y necesaria que le sirva para el cumplimiento de sus obligaciones». Es decir, este precepto regula el derecho-deber²⁴ de información.

El motivo de la existencia del derecho-deber de información es que es necesario obtener información adecuada y fiable para el ejercicio de las funciones de los administradores y, sobre todo, es un elemento esencial para la adopción de las decisiones de gestión. Por ello, «actuar con diligencia implica actuar de manera informada»²⁵. En consecuencia, se insiste en la necesidad de que los administradores actúen suficientemente informados, constituyendo este deber de información un elemento esencial del deber de diligencia²⁶.

En cuanto al contenido del derecho-deber de información, cabe señalar que el deber de información de los administradores, además de referirse a la marcha general de la sociedad, se refiere a la obligación de los administradores de estar informados sobre asuntos particulares que no constituyen la gestión ordinaria²⁷. En todo caso, no puede

²²En cuanto al objeto social, resulta complejo determinar si una conducta o actuación está englobada dentro del mismo puesto que deben tenerse en cuenta multitud de aspectos subjetivos.

²³GUERRERO TREVIJANO, C., cit., 2014, pág. 142. En similares términos, *vid.*: RODRÍGUEZ ARTIGAS, F., *Consejeros Delegados, Comisiones Ejecutivas Y Consejos De Administración: (La Delegación En El Órgano Administrativo De La S.A.)*, Monografías. Estudios Jurídicos, Madrid, 1971, pág. 76; QUIJANO GONZÁLEZ, J., *La Responsabilidad Civil De Los Administradores De La Sociedad Anónima: Aspectos Sustantivos*, Universidad de Valladolid, 1989, pág. 153; DÍAZ ECHEGARAY, J.L., *Deberes Y Responsabilidad De Los Administradores De Las Sociedades De Capital*, Aranzadi, Pamplona, 2006, pág. 93.

²⁴MUÑOZ PAREDES, J.M., *La información de los consejeros en la sociedad anónima*, Aranzadi, Pamplona, 1999, pág. 45.

²⁵ENCISO ALONSO-MUÑUMER, M., «El deber/derecho de información del administrador», en AA.VV., *Derecho de sociedades. Cuestiones sobre órganos sociales*, Tirant lo Blanch, Valencia, 2019, pág. 717. En similares términos, *vid.*: EMPARANZA SOBEJANO, A., «El deber de lealtad de los administradores y de evitar situaciones de conflicto», en AA.VV., *Las nuevas obligaciones de los administradores en el gobierno corporativo de las sociedades de capital*, Marcial Pons, Madrid, 2016, pág. 155 y ENCISO ALONSO-MUÑUMER, M., «El control de la información y los conflictos societarios: El deber de información de los administradores: su alcance y límites. El deber de secreto y deber de confidencialidad», en AA.VV., *Las sociedades de capital: sus intereses y sus conflictos*, Tirant lo Blanch, Valencia, 2022, pág. 302.

²⁶En relación con el deber de información y su carácter esencial dentro del deber de diligencia, *vid.*: caso *Aronson v. Lewis*, Tribunal Supremo de Delaware, Estados Unidos, de fecha 1 de marzo de 1984, y caso *Smith v. Van Gorkom*, Tribunal Supremo de Delaware, Estados Unidos, de fecha 29 de enero de 1985.

²⁷GUERRERO TREVIJANO, C., cit., 2014, págs. 152-163.

exigirse que este derecho-deber de información abarque materias que no sean propias del objeto social²⁸.

Pero en todo caso, se establece el límite de la razonabilidad al derecho-deber de información²⁹. Además, el derecho de informarse debe ejercerse de buena fe y de forma no abusiva³⁰.

2.2. El deber de lealtad

Para empezar, el art. 227.1 LSC enuncia la cláusula general sobre el deber de lealtad en los siguientes términos: «los administradores deberán desempeñar el cargo con la lealtad de un fiel representante, obrando de buena fe y en el mejor interés de la sociedad».

En cuanto a la redacción de este precepto, cabe apreciar que utiliza un lenguaje marcadamente moral, que es el idóneo para disciplinar una actividad esencialmente discrecional, como la del administrador. Además, este lenguaje hace que los jueces deban realizar un juicio moral de la conducta, no un juicio formal de subsunción, es decir, deben abandonar o moderar el formalismo³¹. También hace que los jueces sean conscientes de su papel ya que realmente son ellos los que delimitan qué se entiende por incumplimiento del deber de lealtad, no el legislador; es decir, podría hablarse de legislación ex post.

El motivo de esta redacción es que no es posible regular de antemano una fenomenología tan compleja y cambiante sin que surjan numerosas lagunas que puedan ser aprovechadas por el administrador desleal. Pero tratar de delimitar una fenomenología tan compleja también pueden llegar a entorpecer la correcta realización de las actuaciones del administrador.

Pese a los beneficios que se logra con la utilización de este lenguaje moral, este incrementa la incertidumbre y los costes de decisión³². Es más, la incertidumbre se refleja en el propio precepto puesto que contiene una serie de conceptos jurídicos indeterminados

²⁸ENCISO ALONSO-MUÑUMER, M., cit., 2022, pág. 302.

²⁹GUERRERO TREVIJANO, C., cit., 2014, pág. 163.

³⁰RECALDE CASTELLS, A.: «Modificaciones en el régimen del deber de diligencia de los administradores; la *business judgement rule*», en AA.VV., *Las nuevas obligaciones de los administradores en el gobierno corporativo de las sociedades de capital*, Marcial Pons, Madrid, 2016, págs. 254-257.

³¹PAZ ARES, C., «Anatomía del deber de lealtad», en *Actualidad Jurídica Uría Menéndez*, n.º 39, 2015, págs. 43-65.

³²PAZ ARES, C., cit., págs. 43-65.

– como son fiel representante, buena fe y mejor interés de la sociedad – que deberán analizarse ateniendo al caso concreto³³.

La referencia a la *buena fe* con la que debe actuar el administrador carece de importancia puesto que esta *buena fe* es inherente al ejercicio de representación por cuenta ajena. Asimismo, la referencia a la expresión *mejor interés de la sociedad* tampoco aclara nada puesto que tiene un carácter genérico y totalmente indeterminado³⁴.

Pese a la utilización de un lenguaje moral y la incertidumbre generada por este precepto, puede afirmarse que el deber de lealtad es «la obligación del administrador de tener presente que en el ejercicio de su cargo debe velar por la defensa del interés de la sociedad que administra»³⁵. Por ello, en caso de conflicto de intereses prevalece en todo caso el interés de la sociedad por encima del suyo propio y del de terceros. Es decir, pese a la problemática existente en determinar qué debe entenderse por interés social – que en el siguiente subapartado se analizará – cabe afirmar que en ningún caso el administrador debe anteponer sus intereses personales o de sujetos que están vinculados con él, puesto que estaría incumplimiento el deber de lealtad³⁶.

Posteriormente, los arts. 228 y 229 LSC prevén un catálogo de obligaciones y de prohibiciones en relación con el deber de lealtad, con el objetivo de prevenir que se realice una actuación en perjuicio del interés social y para el beneficio del administrador³⁷.

Las obligaciones básicas derivadas del deber de lealtad están reguladas en el art. 228 LSC y son las siguientes: (i) la prohibición de desviación de poder³⁸, (ii) el deber de secreto u obligación de confidencialidad³⁹, (iii) el deber de abstención ante la adopción de

³³GARCÍA COMPANYS, A., «El deber de lealtad de los administradores: una aproximación desde el análisis económico del Derecho», en AA.VV., *Derecho de sociedades. Cuestiones sobre órganos sociales*, Tirant lo Blanch, Valencia, 2019, pág. 778.

³⁴EMPARANZA SOBEJANO, A., cit., pág. 145.

³⁵GARCÍA GARCÍA E., cit., pág. 3117.

³⁶EMPARANZA SOBEJANO, A., cit., pág. 139.

³⁷GARCÍA GARCÍA E., cit., pág. 3118. En similares términos, PAZ ARES, C., cit., págs. 43-65.

³⁸En relación con esta prohibición, la letra a) del art. 228 LSC dispone que el deber de lealtad obliga al administrador a «no ejercitar sus facultades con fines distintos de aquéllos para los que le han sido concedidas».

³⁹En cuanto al deber de secreto u obligación de confidencialidad, la letra b) del art. 228 LSC dispone que el deber de lealtad obliga al administrador a «guardar secreto sobre las informaciones, datos, informes o antecedentes a los que haya tenido acceso en el desempeño de su cargo, incluso cuando haya cesado en él, salvo en los casos en que la ley lo permita o requiera». En todo caso, este deber de secreto debe complementarse con el art. 229.1 LSC, que introduce, junto con la prohibición de revelación, la prohibición de explotación de la información reservada de la sociedad con fines privados. Es decir, «toda la información privada de la sociedad debe considerarse, en principio, sujeta a reserva, salvo aquella absolutamente

determinadas decisiones sociales⁴⁰, (iv) el deber de independencia⁴¹ y (v) el deber de evitación del conflicto de interés⁴².

En cuanto a la última de las obligaciones señaladas por el art. 228 LSC, debido a su importancia, cabe decir que la forma de evitar que los administradores incurran en un conflicto de interés y con ello, obtengan un beneficio personal indebido, es prohibirles que se pongan en una situación de riesgo. En este sentido, «la función del precepto es profiláctica, por eso define un supuesto de peligro abstracto»⁴³.

Tras esto cabe apreciar que las dos obligaciones básicas del deber de lealtad son: evitar conflicto de interés (regla «ningún conflicto») y no anteponer los intereses propios a los de la sociedad y sus accionistas (regla «ningún beneficio»)»⁴⁴.

Sin embargo, realmente los supuestos enunciados en el art. 228 LSC, no definen qué se entiende por deber de lealtad, si no que definen qué es lo que constituye una infracción del deber de lealtad. Es decir, se define de forma negativa el alcance del deber de lealtad⁴⁵.

Además, la técnica empleada en la redacción de este precepto para la elaboración del catálogo de obligaciones y prohibiciones es la propia de las cláusulas generales de alcance intermedio, que desglosan numerosos casos y permiten elaborar dentro de cada uno de ellos los grupos más específicos y las reglas correspondientes. Y, al tratarse de prohibiciones intermedias, estas no son exhaustivas, si no meramente ejemplificativas⁴⁶.

irrelevante e indiscutiblemente inocua a ojos de cualquier observador externo», *vid.*: PAZ ARES, C., cit., págs. 43-65.

⁴⁰En cuanto al deber de abstención ante la adopción de determinadas decisiones sociales, la letra c) del art. 228 LSC establece que el deber de lealtad obliga al administrador a «abstenerse de participar en la deliberación y votación de acuerdos o decisiones en las que él o una persona vinculada tenga un conflicto de intereses, directo o indirecto. Se excluirán de la anterior obligación de abstención los acuerdos o decisiones que le afecten en su condición de administrador, tales como su designación o revocación para cargos en el órgano de administración u otros de análogo significado». Al respecto, cabe señalar que este deber de abstención del administrador en caso de conflicto de interés se extiende a cualquier tipo de participación. También debe destacarse que se excluyen de su ámbito de aplicación los conflictos posicionales, limitándose a los conflictos transaccionales.

⁴¹En relación con el deber de independencia, la letra d) del art. 228 LSC dispone que el deber de lealtad obliga al administrador a «desempeñar sus funciones bajo el principio de responsabilidad personal con libertad de criterio o juicio e independencia respecto de instrucciones y vinculaciones de terceros».

⁴²El apartado e) del art. 228 LSC, referente al deber de evitación del conflicto de interés, dispone que el deber de lealtad obliga al administrador a «adoptar las medidas necesarias para evitar incurrir en situaciones en las que sus intereses, sean por cuenta propia o ajena, puedan entrar en conflicto con el interés social y con sus deberes para con la sociedad».

⁴³PAZ ARES, C., cit., págs. 43-65.

⁴⁴PAZ ARES, C., cit., págs. 43-65.

⁴⁵EMPARANZA SOBEJANO, A., cit., pág. 146.

⁴⁶PAZ ARES, C., cit., págs. 43-65.

A continuación, el art. 229 LSC regula el deber de evitar situaciones de conflicto de interés que pueden resumirse en las siguientes: (i) la prohibición de realizar operaciones vinculadas, (ii) la prohibición de prevalerse del cargo en beneficio propio, (iii) la prohibición de utilizar activos sociales con fines privados, (iv) la prohibición de explotar oportunidades de negocio de la sociedad, (v) la prohibición de competencia y (vi) la prohibición de remuneraciones externas.

2.3. Punto de encuentro: el interés social como base

En este apartado se analizará cómo los deberes de diligencia y lealtad se encuadran entorno a la idea de interés social, puesto que los administradores deberán tener presente este concepto a la hora de realizar sus funciones.

Para empezar, los administradores, además de la relación orgánica que les vincula con la sociedad, existe una relación contractual de carácter fiduciario. Esto se debe a que los administradores en el ejercicio de su cargo deben atender únicamente al interés de la sociedad⁴⁷.

En relación con esta posición fiduciaria surge la duda de frente a quien se dirige, ¿posición fiduciaria de los administradores frente a la sociedad, los socios o terceros? Pues bien, esto depende del concepto que se tenga de sociedad y, por tanto, de la concreción del interés social.

Independientemente del concepto de interés social, los administradores actuarán conforme al mismo siempre y cuando respeten, en todo caso, los deberes de diligencia y de lealtad⁴⁸.

No obstante, el interés social se entiende de forma distinta en el deber de lealtad que en el deber de diligencia. Por un lado, el interés social en el ámbito del deber de lealtad se enmarca en una situación de conflicto. Por otro lado, el interés social en el ámbito del deber de diligencia no se encuadra en una situación de conflicto, pero si influye en la forma en la que los administradores realizan sus funciones.

⁴⁷GUERRERO TREVIJANO, C., cit., 2014, págs. 90-91.

⁴⁸GUERRERO TREVIJANO, C., cit., 2014, págs. 94-96. En términos similares, *vid.*: SEQUEIRA MARTÍN, A., «El desarrollo de la responsabilidad social corporativa versus sostenibilidad, y su relación con el gobierno corporativo en las directivas comunitarias y en el derecho español de sociedades cotizadas», en *Revista de Derecho de Sociedades*, n.º 61, 2021, apartado II, versión online; y, SÁNCHEZ-CALERO GUILARTE, J., «El interés social y los varios intereses presentes en la sociedad anónima cotizada», en *Revista de Derecho Mercantil*, n.º 246, 2202, apartados I y VII, versión online.

Pero ¿qué debe entenderse por interés social? Pues bien, el interés social es un concepto jurídico indeterminado esencial para la adopción de las decisiones en el ámbito societario.

En este sentido, debe distinguirse entre la teoría contractual e institucional de interés social. Por un lado, la teoría contractual asocia el interés social únicamente al interés de los socios⁴⁹, siendo esta teoría la mayoritaria en España, tanto a nivel doctrinal⁵⁰ como a nivel jurisprudencial⁵¹.

Por otro lado, la teoría institucional «identifica el interés social con una noción abstracta y abierta de estabilidad, conservación y rentabilidad de la empresa, desvinculado en sentido estricto del interés de los socios, con tendencia a la despersonalización de la sociedad y a dotar de relevancia al empresario social como sujeto titular del interés»⁵².

Concretamente, un reflejo de la teoría institucional se aprecia en la Sentencia del Tribunal Supremo de España, n.º 889/2021, de fecha 21 de diciembre, que se pronunció en los siguientes términos: «al reconocer personalidad jurídica propia a la entidad, distinta de sus socios, y al dotarla de un objeto social y, consiguientemente, de una finalidad, pueda hablarse de un interés de la propia sociedad. Este interés social no se identifica con el de los socios, pero se nutre del interés de estos últimos, y por eso la jurisprudencia referencia el interés social al interés del conjunto de los socios»⁵³. Si bien, esta resolución no concretó cuales eran esos otros objetivos que podrían llegar a prevalecer sobre los de los socios.

⁴⁹MEGÍAS LÓPEZ, J., «La creación de valor tolerante: un modelo de compatibilidad jurídica entre interés social y responsabilidad social corporativa», en *Diario La Ley*, n.º 9019, 2017, págs. 4-10.

⁵⁰Se posicionan a favor de la teoría contractual los siguientes autores: DUQUE DOMÍNGUEZ, J. F.: *Tutela de la minoría: impugnación de acuerdos lesivos (art. 67 L.S.A.)*, Universidad de Valladolid, Valladolid, 1957, pág. 68; ALFARO AGUILA-REAL, J., *Interés Social Y Derecho De Suscripción Preferente: Una Aproximación Económica*, Estudios De Derecho Mercantil, Civitas, Madrid, 1995, pág. 53; JUSTE MENCÍA, J., *Los derechos De Minoría En La Sociedad Anónima*, Aranzadi, Pamplona, 1995, págs. 51-52; SÁNCHEZ CALERO, F., *Los administradores en las sociedades de capital*, 2ª ed., Thomson-Civitas, Navarra, 2007, pág. 191.

⁵¹El concepto de interés social ha sido analizado y debatido por nuestros tribunales, en este sentido, *vid.*: Sentencia del Tribunal Supremo de España, n.º 120/1991, de fecha 19 de febrero de 1991; Sentencia del Tribunal Supremo de España, n.º 825/1998, de fecha 18 de septiembre de 1998; Sentencia del Tribunal Supremo de España, n.º 193/2000, de fecha 4 de marzo de 2000; Sentencia del Tribunal Supremo de España, n.º 1131/2002, de fecha 29 de noviembre de 2002; Sentencia del Tribunal Supremo de España, n.º 186/2006, de fecha 7 de marzo de 2006; Sentencia del Tribunal Supremo de España, n.º 400/2007, de fecha 12 de abril de 2007; Sentencia del Tribunal Supremo de España, n.º 1229/2007, de fecha 29 de noviembre de 2007; Sentencia del Tribunal Supremo de España, n.º 873/2011, de fecha 7 de diciembre de 2011; y Sentencia del Tribunal Supremo de España, n.º 991/2011, de fecha 17 de enero de 2012.

⁵²MEGÍAS LÓPEZ, J., *cit.*, 2017, pág. 7.

⁵³Sentencia del Tribunal Supremo de España, n.º 889/2021, de fecha 21 de diciembre.

En todo caso, con el paso de los años se ha constatado el triunfo de la teoría contractual. No obstante, partiendo de la afirmación de que el interés social es el interés de los socios, esto no impide que se tengan en cuenta otros intereses. Es más, en la práctica, los administradores han disfrutado de un amplio poder para adoptar sus decisiones empresariales y, en ocasiones, han considerado intereses distintos al de los accionistas, llegando incluso a promover actuaciones altruistas con cargo al patrimonio de la sociedad⁵⁴.

En definitiva, aunque no quepa duda de que el interés social se corresponde con el interés de los socios, los administradores siempre han podido incluir en la gestión de la sociedad, de forma totalmente voluntaria, intereses distintos al de los socios en virtud de la discrecionalidad de su cargo. Sin embargo, actualmente nos encontramos en un punto en el que, como consecuencia de la influencia de la teoría institucional, se pretende una tutela agregada de intereses a través de la vía legislativa, es decir, para regular el resto de los intereses se acude a la política legislativa, tal y como se verá en las siguientes páginas de este Trabajo (*vid.* apartado 3.2 del presente Trabajo).

3. La promoción de otros intereses en el desarrollo de la actividad empresarial

3.1. La teoría económica de la responsabilidad social corporativa

En este apartado se analizará qué es la responsabilidad social corporativa y cómo la misma constituye un modelo de tutela agregada de intereses. También se analizarán las ventajas económicas de la misma para la empresa.

El término responsabilidad social corporativa ha generado gran debate a lo largo de los años y este ha ido evolucionando. Para empezar, la Comisión Europea en el Libro Verde para Fomentar un marco europeo para la responsabilidad social de las empresas, señaló que «la mayoría de las definiciones de la responsabilidad social de las empresas entienden este concepto como la integración voluntaria, por parte de las empresas, de las preocupaciones sociales y medioambientales en sus operaciones comerciales y sus relaciones con sus interlocutores»⁵⁵.

⁵⁴RECALDE CASTELLS A., «Los intereses colectivos en la gestión de sociedades anónimas: RSC, sostenibilidad y objetivos ESG», en *Almacén de Derecho*, 2022, versión online, <https://almacendederecho.org/los-intereses-colectivos-en-la-gestion-de-sociedades-anonimas-rsc-sostenibilidad-y-objetivos-esg>

⁵⁵Libro Verde para Fomentar un marco europeo para la responsabilidad social de las empresas, de fecha 18 de julio de 2001, ¶ 20, *vid.*: [https://www.europarl.europa.eu/meetdocs/committees/deve/20020122/com\(2001\)366_es.pdf](https://www.europarl.europa.eu/meetdocs/committees/deve/20020122/com(2001)366_es.pdf)

Posteriormente, la Comunicación de la Comisión Europea sobre Estrategia renovada de la UE para 2011-2014 sobre la responsabilidad social de las empresas dispuso que la responsabilidad social corporativa es «la responsabilidad de las empresas por su impacto en la sociedad»⁵⁶. Y prosiguió diciendo que «con el fin de maximizar la creación de valor compartido, se anima a las empresas a adoptar un planteamiento estratégico a largo plazo sobre la RSE, y a estudiar las oportunidades de desarrollar productos, servicios y modelos empresariales innovadores, que contribuyan al bienestar social y la creación de empleos de mayor calidad y más productivos»⁵⁷. Es decir, la Comunicación insiste en la creación de valor compartido para todos los partícipes.

Por tanto, la responsabilidad social corporativa es aquella actuación consistente en desarrollar determinadas políticas que tienen en cuenta intereses distintos del de los accionistas, pero que se ven afectados por su relación con la organización empresarial del que la sociedad es titular. La responsabilidad social corporativa tiene en cuenta cómo puede afectar la actividad societaria a nivel medioambiental y social, englobando el gobierno corporativo. Es decir, se podría encuadrar en el contenido de las políticas de sostenibilidad medioambiental, social y de gobernanza (*Environmental, Social and Governance –ESG*)⁵⁸.

En este sentido, la responsabilidad social corporativa tiene dos notas esenciales: (i) el carácter voluntario de las iniciativas de responsabilidad social corporativa y (ii) la incorporación de las sensibilidades de grupos de interés diferentes de los de los socios o acreedores al proceso de toma de decisiones empresariales⁵⁹.

Por un lado, la responsabilidad social corporativa es voluntaria⁶⁰, por lo que la intervención legislativa es escasa. No obstante, se trata de normativizar la responsabilidad social corporativa. Por ejemplo, la Directiva 2014/95/UE del Parlamento Europeo y del

⁵⁶Comunicación de la Comisión Europea sobre Estrategia renovada de la UE para 2011-2014 sobre la responsabilidad social de las empresas, de fecha 25 de octubre de 2011, pág. 7.

⁵⁷Comunicación de la Comisión Europea sobre Estrategia renovada de la UE para 2011-2014 sobre la responsabilidad social de las empresas, de fecha 25 de octubre de 2011, pág. 8.

⁵⁸SEQUEIRA MARTÍN, A., cit., apartado II, versión online.

⁵⁹DEL VAL TALENS, P., «Capítulo IV. El conflicto entre el interés social y los intereses difusos de la sociedad: La responsabilidad social corporativa como instrumento de conciliación del interés de los socios con el interés común», en AA.VV., *Las sociedades de capital: sus intereses y sus conflictos*, Tirant lo Blanch, Valencia, 2022, págs. 447-450.

⁶⁰DEL VAL TALENS, P., cit., pág. 465.

Consejo, de 22 de octubre de 2014, conocida comúnmente como Directiva de responsabilidad social corporativa⁶¹, trata de regular esta materia⁶².

Por otro lado, la responsabilidad social corporativa va dirigida a los *stakeholders*. Los *stakeholders* son todos aquellos individuos o grupos que pueden resultar afectados por la realización de la actividad societaria, es decir, por la realización del objeto de la organización⁶³.

En cuanto a los *stakeholders*, cabe distinguir entre *stakeholders* internos⁶⁴ (socios o accionistas y trabajadores) y *stakeholders* externos⁶⁵ (acreedores, clientes, proveedores, distribuidores y socios comerciales actuales).

También debe distinguirse entre *stakeholders* primarios o estratégicos y *stakeholders* secundarios o complementarios. Mientras que los primarios tienen un vínculo directo con la empresa, los secundarios carecen del mismo. Además, sin los primarios no se puede desarrollar la actividad de la empresa, mientras que sin los secundarios sí, no tienen tanta influencia sobre la misma, aunque si se ven afectados por la actividad empresarial⁶⁶.

Pues bien, a través de *medidas pro stakeholders* se puede generar valor económico tanto para la empresa como para sus accionistas. Además, se puede maximizar los beneficios al tomarse en consideración grupos de interés afectados por la actividad empresarial⁶⁷.

Para concluir, podemos señalar que han influido en la constitución del concepto de responsabilidad social corporativa diversas teorías entre las que cabe destacar la *creating shared value theory* y el *corporate purpose*.

En primer lugar, la *creating shared value theory* o *creación de valor compartido* establece que la utilidad colectiva favorece a los accionistas. Esta supone que los intereses de los distintos *stakeholders* no accionariales deben incluirse en el plan de crecimiento de la

⁶¹Directiva 2014/95/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de fecha 22 de octubre de 2014, por la que se modifica la Directiva 2013/34/UE en lo que respecta a la divulgación de información no financiera e información sobre diversidad por parte de determinadas grandes empresas y determinados grupos, *vid.*: <https://www.boe.es/doue/2014/330/L00001-00009.pdf>

⁶²DEL VAL TALENS, P., cit., págs. 465-466.

⁶³MEGÍAS LÓPEZ, J., cit., 2017, pág. 11.

⁶⁴La denominación *stakeholders* internos se debe a que los mismos participan en la empresa desde dentro de su estructura, *vid.*: MEGÍAS LÓPEZ, J., cit., 2017, pág. 12.

⁶⁵La denominación de *stakeholders* externos se debe a que los mismos participan en la empresa desde fuera. Además, su vinculación con la empresa deriva de un contrato, *vid.*: MEGÍAS LÓPEZ, J., cit., 2017, pág. 12.

⁶⁶RODRÍGUEZ FERNÁNDEZ, J.M., *El Gobierno De La Empresa: Un Enfoque Alternativo*, Akal, Madrid, 2003, págs. 88-90.

⁶⁷SEQUEIRA MARTÍN, A., cit., apartado II, versión online. En similares términos, *vid.*: MEGÍAS LÓPEZ, J., cit., 2017, pág. 17.

empresa para mejorar la rentabilidad y la competitividad de la misma, maximizando sus beneficios⁶⁸.

En segundo lugar, el término *corporate purpose* o *propósito empresarial*⁶⁹ está relacionado con el fin social. En relación con el término *corporate purpose*, la *Business Roundtable*⁷⁰ dio a conocer el 19 de agosto de 2019 su *Statement on the Purpose of a Corporation*⁷¹. Este texto expone que los resultados obtenidos por el desarrollo de la actividad empresarial deben ir dirigidos a los distintos grupos de interés que pueden verse atendidos por dicha actividad, pues esto es la expresión del éxito de las empresas. No obstante, esta declaración recalca que las sociedades sirven a su propósito social y, serán estas mismas sociedades las que delimiten su concepto de propósito, atendiendo en mayor o en menor medida a las circunstancias particulares de cada uno de los grupos de interés afectados⁷². En todo caso, esta declaración introdujo el término *stakeholder capitalism*⁷³, que ha proliferado en los últimos años.

En relación con lo anterior, el Manifiesto Davos 2020, presentado bajo el título «El propósito universal de una compañía en la Cuarta Revolución Industrial»⁷⁴, dispone que «el propósito de una empresa es involucrar a todos los actores que forman parte de su campo de acción en la construcción de valor compartido y sostenido», es decir, hace mención a los *stakeholders*. Posteriormente, este mismo documento enuncia una serie de conductas que debe tener toda sociedad con sus *stakeholders*. Tras esto, el Manifiesto de Davos prosigue diciendo que «una empresa es más que una unidad económica que genera riqueza. Cumple con aspiraciones humanas y sociales como parte de un sistema más

⁶⁸MEGÍAS LÓPEZ, J., cit., 2017, pág. 16.

⁶⁹El concepto *corporate purpose* es mucho más amplio que el de fin social, vid.: SEQUEIRA MARTÍN, A., cit., apartado II, versión online.

⁷⁰La *Business Roundtable* es la asociación que agrupa los primeros ejecutivos (CEOs) de las mayores empresas estadounidenses. La asociación se creó en el año 1972 y asumió entre sus principales funciones la de pronunciarse de forma pública sobre cuantas cuestiones afectaban al desarrollo de la actividad empresarial y a su organización. En 1978, la *Business Roundtable* difundió sus Principios de Gobierno Corporativo.

⁷¹*Statement on the Purpose of a Corporation*.

⁷²SÁNCHEZ CALERO, J., «La modificación del deber de diligencia», en *Revista de Derecho Bancario y Bursátil*, n.º 163, 2021, apartado II, versión online.

⁷³En los últimos años ha proliferado el término *stakeholder capitalism*, que supone que las sociedades deben dirigirse en beneficio de todas las partes afectadas y no solo de los accionistas, vid.: RECALDE CASTELLS A., cit., 2022, versión online. Por ejemplo, en 2020 se celebró la reunión del *World Economic Forum*, en la que se analizó el significado de este término, vid.: <https://www.weforum.org/reports/measuring-stakeholder-capitalism-towards-common-metrics-and-consistent-reporting-of-sustainable-value-creation/>

⁷⁴El propósito universal de una compañía en la Cuarta Revolución Industrial, 20201, vid.: https://www.cac.com.ar/data/documentos/40_Manifiesto%20Davos%202020.pdf

amplio. El rendimiento debe medirse no sólo en término de beneficios para los accionistas, sino también en la consecución de objetivos ambientales, sociales y de buen gobierno».

3.2. La aproximación jurídica hacia un gobierno corporativo sostenible en la UE y el Derecho comparado

Tal y como se explicó con anterioridad, el interés social se limita al interés de los socios. En consecuencia, para proteger otros intereses, es decir, para que tenga lugar una gestión inclusiva de intereses, no se interpreta el interés social, si no que se acude a la política legislativa. Concretamente se pretende un desarrollo normativo para la inclusión de intereses diferentes.

En este sentido, las iniciativas que pretenden una tutela agregada de intereses en el desarrollo de la actividad empresarial se han centrado históricamente en el gobierno corporativo como núcleo central de la propuesta. Entre las nociones de gobierno corporativo, cabe destacar la dada por *Cadbury Report*, que dispone que «el gobierno corporativo es el sistema por el que las sociedades son dirigidas y controladas»⁷⁵.

Es decir, el gobierno corporativo es «la estructura, el funcionamiento y la interrelación de los órganos que rigen la vida de una organización societaria con la finalidad de obtener el más adecuado equilibrio en el control de su administración a fin de poder conseguir el máximo valor para sus accionistas en conexión con el fin social»⁷⁶. El sistema del gobierno corporativo analiza quién decide y cómo, así como los intereses que prevalecen, orientándose a la consecución de los fines societarios⁷⁷.

Pues bien, los principales textos que se han centrado en regular la tutela adicional de intereses se encuentran a lo largo de este apartado: (i) los códigos de buen gobierno, (ii) el art. 172 de la *Companies Act*, (iii) la regulación de las sociedades con propósito dual estatutario y, (iv) la normativa europea. Y todos y cada uno de estos textos han influido en la actual redacción de nuestro art. 225.1 LSC (*vid.* punto 4 del presente Trabajo).

⁷⁵Apartado 2.5 del *Report of the Committee on The Financial Aspects of Corporate Governance* o Informe Cadbury, 1992.

⁷⁶SEQUEIRA MARTÍN, A., cit., apartado I, versión online.

⁷⁷MEGÍAS LÓPEZ, J., «Tendencias normativas para un gobierno corporativo sostenible a través del propósito empresarial», en *Revista de Derecho Bancario y Bursátil*, n.º 164, 2021, págs. 22-23.

3.2.1. Códigos de buen gobierno

Para empezar, la aproximación jurídica hacia un gobierno corporativo sostenible tiene lugar a través de los códigos de buen gobierno. El objetivo funcional de los códigos de buen gobierno es ofrecer un marco armonizado y de cumplimiento voluntario que «los administradores pueden diseñar en cada sociedad como factor de estabilidad y seguridad en la gestión, que someten periódicamente al conocimiento y revisión de sus accionistas»⁷⁸.

En este sentido, cabe destacar tres textos relativos al buen gobierno corporativo que ayudan a determinar el propósito, interés social, objeto o finalidad de una sociedad: en primer lugar, (i) el *UK Corporate Governance Code*⁷⁹; en segundo lugar, (ii) el *Deutscher Corporate Governance Kodex*⁸⁰; en tercer lugar, (iii) el *Codice di Corporate Governance delle Società Quotate*⁸¹; y, en cuarto lugar, (iv) nuestro Código de Buen Gobierno.

En primer lugar, el *UK Corporate Governance Code* expresa la incidencia que la actividad de la sociedad puede tener sobre los distintos grupos de interés⁸². Además, resalta la idea de que el buen gobierno societario es esencial para el éxito sostenible de la sociedad, persiguiendo objetivos amplios. Esto puede ser interpretado como una indicación hacia la toma en consideración de otros intereses, además de los propios de los accionistas.

En segundo lugar, en Alemania ya era habitual que el interés social no se limitase al interés de los socios, de ahí que se emplee el término interés de la empresa en vez de interés social. Este hecho queda reflejado en el preámbulo del *Deutscher Corporate Governance Kodex*, en que se insiste en que se utilice el término empresa (*Unternehmen*) antes que el de sociedad (*Gesellschaft*). Por si no fuera poco, se insiste en que los

⁷⁸SÁNCHEZ CALERO, J., cit., apartado II, versión online.

⁷⁹*UK Corporate Governance Code*.

⁸⁰*Deutscher Corporate Governance Kode*.

⁸¹*Codice di Corporate Governance delle Società Quotate*.

⁸²En el preámbulo del *UK Corporate Governance Code* se dispone que «las empresas exitosas y sostenibles apuntalan nuestra economía y sociedad al proporcionar empleo y crear prosperidad. Para tener éxito a largo plazo, los directores y las empresas que dirigen deben establecer y mantener relaciones satisfactorias con una amplia gama de partes interesadas. Estas relaciones serán exitosas y duraderas si se basan en el respeto, la confianza y el beneficio mutuo. Por lo tanto, la cultura de una empresa debe promover la integridad y la apertura, valorar la diversidad y responder a las opiniones de los accionistas y de las partes interesadas en general» [Traducción].

administradores tengan en cuenta no solo los intereses de los accionistas, sino también los de los demás grupos vinculados con la empresa⁸³.

En tercer lugar, el *Codice di Corporate Governance delle Società Quotate* introduce el término *successo sostenibile*⁸⁴, que determina que los administradores deben conducir la sociedad persiguiendo el éxito sostenible. Además, se insta a que los administradores tengan un dialogo activo no solo con los accionistas, sino también con los demás *stakeholders* que sean relevantes para la sociedad⁸⁵.

En cuarto lugar, nuestro vigente Código de Buen Gobierno (revisión 2020)⁸⁶, en su Principio 9, establece que el consejo de administración tendrá el «propósito común de promover el interés social». Posteriormente, la Recomendación 12 concreta que el interés social debe entenderse como «la consecución de un negocio rentable y sostenible a largo plazo que promueva su continuidad y la maximización del valor económico de la empresa». Y sigue diciendo esta Recomendación que en la búsqueda del interés social se «procure conciliar el propio interés social con, según corresponda, los legítimos intereses de sus empleados, sus proveedores, sus clientes y los de los restantes grupos de interés que puedan verse afectados, así como el impacto de las actividades de la compañía en la comunidad en su conjunto y en el medio ambiente».

Tras todo lo anterior, se aprecia que en todos los códigos de buen gobierno mencionados se remarca la necesidad de tener en cuenta distintos grupos de interés. Es decir, las actividades llevadas a cabo por la empresa no deben limitarse al interés de los socios, sino que debe estar presente la figura de los *stakeholders*.

3.2.2. Tendencias normativas: art. 172 de la *Companies Act 2006*

El art. 172 de la *Companies Act 2006*⁸⁷ regula el deber de promover el éxito de la sociedad para alcanzar el máximo beneficio para los accionistas. Para ello, deberán tomar en consideración seis factores con orientación *stakeholder*, regulados en este precepto: «a) las consecuencias probables de cualquier decisión a largo plazo, b) los intereses de los

⁸³SÁNCHEZ CALERO, J., cit., apartado II, versión online.

⁸⁴*Successo sostenibile* se define en el *Codice di Corporate Governance delle Società Quotate* en los siguientes términos: «objetivo que guía la actuación del consejo, que es crear valor a largo plazo en beneficio de los accionistas, teniendo en cuenta los intereses de otras partes interesadas en la empresa» [Traducción].

⁸⁵SÁNCHEZ CALERO, J., cit., apartado II, versión online.

⁸⁶Código de Buen Gobierno (revisión 2020).

⁸⁷*Companies Act 2006*, vid.: <https://www.legislation.gov.uk/ukpga/2006/46/contents>

empleados de la empresa, c) la necesidad de fomentar las relaciones comerciales de la empresa con proveedores, clientes y otros, d) el impacto de las operaciones de la empresa en la comunidad y el medio ambiente e) la conveniencia de que la empresa mantenga una reputación de altos estándares de conducta empresarial, y f) la necesidad de actuar con equidad entre los miembros de la empresa»⁸⁸.

Sin embargo, el modelo de este precepto dota de primacía a los accionistas, aunque a primera vista pretenda una gestión que promueva una compatibilidad de intereses. Además, en todo caso, este deber de los administradores es para con la sociedad, no para con los *stakeholders*, por lo que la sociedad es la única que puede exigir resarcimiento en caso de daño por incumplimiento del deber. Por tanto, la toma en consideración de intereses es una actuación instrumental, no alternativa, manteniéndose el objetivo prioritario de atender a los accionistas⁸⁹. Por ello, pese a las expectativas generadas por este precepto, la realidad es que no supone un gran cambio a efectos prácticos, únicamente a efectos teóricos.

Si bien, este precepto reformuló la noción de éxito o interés de la sociedad a través del *enlightened shareholder value*⁹⁰.

3.2.3. Sociedades con propósito dual estatutario

Este tipo de sociedades pretenden que por vía de los estatutos se añada «un fin social adicional al ánimo de lucro de los accionistas, orientado en perspectiva *stakeholder*; y agregar, además, la necesidad de conducir la actividad empresarial de forma responsable y sostenible»⁹¹. Cabe destacar las siguientes: (i) *benefit corporations* en Estados Unidos, (ii) la *società benefit* en Italia y (iii) la *société a mission* en Francia.

⁸⁸El art. 172 de la *Companies Act* 2006 bajo el título «Duty to promote the success of the company» dispone: «(1) A director of a company must act in the way he considers, in good faith, would be most likely to promote the success of the company for the benefit of its members as a whole, and in doing so have regard (amongst other matters) to— (a) the likely consequences of any decision in the long term, (b) the interests of the company's employees, (c) the need to foster the company's business relationships with suppliers, customers and others, (d) the impact of the company's operations on the community and the environment, (e) the desirability of the company maintaining a reputation for high standards of business conduct, and (f) the need to act fairly as between members of the company».

⁸⁹SÁNCHEZ CALERO, J., cit., apartado II, versión online.

⁹⁰También se puede dominar *creación de valor tolerante* y es un instrumento legal favorable a la creación de valor compartido entre los distintos partícipes de la empresa.

⁹¹MEGÍAS LÓPEZ, J., cit., 2021, pág. 29.

A) *Benefit corporations* en Estados Unidos

La *Benefit corporations* en Estados Unidos se caracteriza por desarrollar el negocio de una manera responsable y sostenible. Además, la misma introduce de forma expresa la necesidad de perseguir un fin social orientado a los *stakeholders*, adicional a esa expectativa de ganancia de los accionistas, que permanece en todo caso⁹².

B) *Società Benefit* en Italia

La *Legge di Stabilità*⁹³, introdujo en Italia la *società benefit*, que se plantea como una calificación posible para las formas societarias. Por ello, depende de los socios establecer un modelo *stakeholder* singularizado. En todo caso, las *società benefit* italianas, tal y como dispone el ¶ 376 de la *Legge di Stabilità*, «además del reparto de las ganancias, persiguen una o más finalidades de beneficio común y operan de modo responsable, sostenible y transparente frente a las personas, comunidades, territorios y medioambiente, los activos y actividades culturales y sociales, entidades y asociaciones y otros grupos de interés»⁹⁴.

Es decir, la actividad debe conducirse de modo sostenible y tener un propósito orientado al beneficio común. Pues bien, este propósito orientado al beneficio común debe expresarse en el objeto social de la *società benefit*, persiguiendo el «equilibrio entre el interés de los socios, la finalidad de beneficio común expresada en los estatutos, y los demás intereses afectados por la actividad empresarial, siempre en perspectiva de funcionamiento responsable»⁹⁵.

C) *Société a mission* en Francia

La *Loi Pacte*⁹⁶ también ha incorporado la regulación de las sociedades con propósito dual, debiendo destacar la modificación de los arts. 1833 y 1835 del *Code Civil*.

⁹²MEGÍAS LÓPEZ, J., cit., 2021, págs. 30-37.

⁹³*Legge di Stabilità* de 2016, de fecha 28 de diciembre de 2015, vid.: <https://www.rgs.mef.gov.it/Documenti/VERSIONE-I/Attivit-i/Bilancio di previsione/Legge di stabilit/2016/La legge di stabilit x 2016.pdf>

⁹⁴El ¶ 376 de la *Legge di Stabilità* de 2016 dispone lo siguiente: «Le disposizioni previste dai commi dal presente al comma 382 hanno lo scopo di promuovere la costituzione e favorire la diffusione di società, di seguito denominate “società Benefit”, che nell’esercizio di una attività economica, oltre allo scopo di dividerne gli utili, perseguono una o più finalità di beneficio comune e operano in modo responsabile, sostenibile e trasparente nei confronti di persone, comunità, territori e ambiente, beni ed attività culturali e sociali, enti e associazioni ed altri portatori di interesse».

⁹⁵MEGÍAS LÓPEZ, J., cit., 2021, págs. 38-41.

⁹⁶LOI n.º 2019-486 du 22 mai 2019 relative à la croissance et la transformation des entreprises, vid.: <https://www.legifrance.gouv.fr/jorf/id/JORFTEXT000038496102/>

Por un lado, el art. 1833 del *Code Civil* dispone en su primer apartado que «la sociedad debe tener un objeto lícito y constituirse en interés común de los socios»⁹⁷. Y, posteriormente añade que «la empresa se gestiona en su propio interés, teniendo en cuenta las cuestiones sociales y medioambientales de su actividad»⁹⁸. Pues bien, la modificación del art. 1833 consistió en la adición del segundo párrafo.

Por otro lado, el art. 1835 del *Code Civil* dispone que «los estatutos deben redactarse por escrito [...]. Los estatutos pueden especificar una razón de ser, consistente en los principios que la empresa establece y a los que pretende destinar recursos para desarrollar su actividad»⁹⁹. Pues bien, la modificación consistió en la adición del segundo inciso sobre el contenido de los estatutos, es decir, la referencia a la posibilidad de que los estatutos especifiquen la razón de ser, pero en todo caso con carácter dispositivo. Y, en el supuesto de que los estatutos determinen la razón de ser, deberán indicar los principios por los que se rige la sociedad, así como concretar determinados recursos corporativos para su consecución.

Como consecuencia de este nuevo concepto de razón de ser, se aprecia una gran variedad de interpretaciones por parte de algunas sociedades francesas¹⁰⁰. Si bien, a través de esta referencia en el art. 1835 del *Code Civil*, la legislación francesa se dirige a intereses distintos del de los accionistas¹⁰¹.

Además, la reforma introducida por la *Loi Pacte* instauró la *société a mission*. No obstante, para que una sociedad adopte tal calificación es necesario que cumpla con una serie de requisitos: sus estatutos deben recoger una *raison d'être*, sus estatutos deben especificar uno o más objetivos sociales o medioambientales, sus estatutos deben precisar cómo se van a alcanzar esos objetivos, sometiéndose la ejecución de tales objetivos a verificación

⁹⁷¶ 1º del art. 1833 del *Code Civil*: «Toute société doit avoir un objet licite et être constituée dans l'intérêt commun des associés».

⁹⁸¶ 2º del art. 1833 del *Code Civil*: «La société est gérée dans son intérêt social, en prenant en considération les enjeux sociaux et environnementaux de son activité».

⁹⁹Art. 1835 del *Code Civil*: «Les statuts doivent être établis par écrit. Ils déterminent, outre les apports de chaque associé, la forme, l'objet, l'appellation, le siège social, le capital social, la durée de la société et les modalités de son fonctionnement. Les statuts peuvent préciser une raison d'être, constituée des principes dont la société se dote et pour le respect desquels elle entend affecter des moyens dans la réalisation de son activité».

¹⁰⁰Por ejemplo, algunas sociedades identifican su razón de ser con un lenguaje similar al de mensajes publicitarios o promocionales; otras se aproximan a la precisión habitual de la delimitación de actividades que integran el objeto social y otras, en fin, traducen esa razón de ser en una amplia declaración de intenciones con detalle de principios y finalidades.

¹⁰¹SÁNCHEZ CALERO, J., cit., apartado II, versión online.

por un organismo independiente y la sociedad debe declarar su condición de *société à mission* al secretario judicial para que la publique en el Registro Mercantil correspondiente¹⁰².

3.2.3. La agenda europea

A nivel europeo también se ha fomentado la inclusión de otros intereses en el ámbito de la actividad empresarial. Y este impulso europeo al gobierno corporativo no se ha agotado con la Directiva 2017/828, de 17 de mayo de 2017, por la que se modifica la Directiva 2007/36/CE en lo que respecta al fomento de la implicación a largo plazo de los accionistas¹⁰³.

Más recientemente, uno de los hitos más señalados al respecto es el *Study on directors' duties and sustainable corporate governance*¹⁰⁴. Este informe identifica y analiza las principales causas que fomentan el cortoplacismo en la gestión corporativa, así como la necesidad de crear un deber de los administradores de promover el interés de los *stakeholders*.

Y, como consecuencia de este informe, la Comisión Europea trabajó en una iniciativa legislativa dirigida a la adopción de una Directiva sobre Gobierno Corporativo Sostenible (*Sustainable Corporate Governance*), con el fin de alinear los intereses de los accionistas con los de los *stakeholders* en beneficio del conjunto de la sociedad, incluyendo intereses más abstractos como el medioambiente o los derechos humanos. Este planteamiento «responde a la estrategia de tutela agregada propia de la creación de valor compartido, bajo el término sostenibilidad»¹⁰⁵.

Pues bien, los trabajos de la Comisión Europea vieron sus frutos con la publicación a fecha 23 de febrero de 2022 de la propuesta de directiva sobre la diligencia debida de las empresas en materia de sostenibilidad y derechos humanos¹⁰⁶. Este texto mejorará las

¹⁰²MEGÍAS LÓPEZ, J., cit., 2021, pág. 44.

¹⁰³Directiva (UE) 2017/828 del Parlamento Europeo y del Consejo, de fecha 17 de mayo de 2017, por la que se modifica la Directiva 2007/36/CE, en lo que respecta al fomento de la implicación a largo plazo de los accionistas, vid.: <https://www.boe.es/doue/2017/132/L00001-00025.pdf>

¹⁰⁴*Study on directors' duties and sustainable corporate governance*, 2020, vid.: https://www.wlrk.com/docs/Study_on_Directors_Duties_and_Sustainable_Corporate_Governance_-_EU.pdf

¹⁰⁵MEGÍAS LÓPEZ, J., cit., 2021, págs. 25-26.

¹⁰⁶*Proposal for a Directive of the European Parliament and of the Council on Corporate Sustainability Due Diligence and amending Directive (EU) 2019/1937*, vid.: https://ec.europa.eu/info/sites/default/files/1_1_183885_prop_dir_susta_en.pdf

prácticas de gobierno corporativo y fomentará a que se tengan en cuenta otros grupos de interés distintos de los socios, los *stakeholders*¹⁰⁷.

La propuesta de directiva define a los *stakeholders* como «los empleados de la empresa, los empleados de sus filiales y otras personas, grupos, comunidades o entidades cuyos derechos o intereses se vean o puedan verse afectados por los productos, servicios y operaciones de dicha empresa, sus filiales y sus relaciones comerciales»¹⁰⁸.

El propio texto de la propuesta de directiva determina que la misma se encargará de «evitar la fragmentación de los requisitos de diligencia debida en el mercado único y crear seguridad jurídica para las empresas y las partes interesadas [*stakeholders*] en lo que respecta al comportamiento esperado y la responsabilidad»¹⁰⁹. Así, la propuesta se refiere a procesos y medidas para la protección de los intereses de los miembros y partes interesadas de las empresas.

En relación con esta propuesta, cabe plantearse la cuestión relativa al tipo de obligaciones que se imponen y quiénes serían sus destinatarios. En este sentido, se pretende que las sociedades atiendan a las consecuencias de su actividad sobre los derechos humanos, el medio ambiente o el cambio climático. Al respecto, el modelo más generalizado impone el establecimiento de procesos de debida diligencia (*due diligence*)¹¹⁰, tal y como se aprecia en la propuesta de Directiva. Pero este mismo texto, «además de obligar a la sociedad a realizar esta *due diligence*, también prevé que los administradores deberán gestionar con la diligencia debida (*duty of care*) y en interés de la sociedad, en consideración a las consecuencias de sus decisiones en materia de sostenibilidad o, si fueran aplicables, derechos humanos, cambio climático, así como consecuencias medioambientales»¹¹¹.

¹⁰⁷Para profundizar sobre la materia, *vid.*: ESG: Propuesta de Directiva sobre la diligencia debida de las empresas en materia de sostenibilidad y derechos humanos, Uría Menéndez, de fecha 2 de marzo de 2022, <https://www.uria.com/documentos/circulares/1498/documento/12700/nota-ESG.pdf?id=12700&forceDownload=true> [Último acceso: 27/05/2022].

¹⁰⁸En el texto de la propuesta de Directiva, en las págs. 52 y 53, se dispone lo siguiente: «*stakeholders* means the company's employees, the employees of its subsidiaries, and other individuals, groups, communities or entities whose rights or interests are or could be affected by the products, services and operations of that company, its subsidiaries and its business relationships».

¹⁰⁹En el texto de la propuesta de Directiva, en la pág. 3, se establece lo siguiente: «In particular, this Directive will: [...] (2) «avoid fragmentation of due diligence requirements in the single market and create legal certainty for businesses and stakeholders as regards expected behaviour and liability».

¹¹⁰RECALDE CASTELLS A., cit., 2022, versión online.

¹¹¹RECALDE CASTELLS A., cit., 2022, versión online.

4. La nueva redacción del art. 225.1 LSC por la Ley 5/2021

4.1. Origen de la nueva norma

En este apartado, se analizará la evolución que ha tenido la regulación del deber de diligencia en el Derecho español, para entender el origen de la nueva norma y la redacción de la misma.

En un primer momento, el art. 79 LSA establecía que «los administradores desempeñarán su cargo con la diligencia de un ordenado comerciante y de un representante leal y responderán frente a la sociedad, frente a los accionistas y frente a los acreedores del daño causado por malicia, abuso de facultades y negligencia grave». Es decir, este precepto introdujo el término *ordenado comerciante y representante*, destacando la relación jurídica entre el administrador y la sociedad¹¹². Sin embargo, no fue hasta los años 90 donde se incidió en la necesidad de concretar los deberes de los administradores¹¹³.

Concretamente, el art. 79 LSA trataba de forma conjunta los deberes generales de los administradores y su responsabilidad. En consecuencia, los deberes de diligencia y lealtad pasaron a ser una obligación, puesto que se trataba de deberes tipificados en la norma.

Posteriormente tuvo lugar la reforma de la LSA a través de la LSA de 1989, debiendo destacarse el art. 127 LSA que bajo la rúbrica «Ejercicio del cargo» dispuso que:

«1. Los administradores desempeñarán su cargo con la diligencia de un ordenado empresario y de un representante leal.

2. Deberán guardar secreto sobre las informaciones de carácter confidencial, aun después de cesar en sus funciones».

Pues bien, los principales cambios de esta reforma son: la separación formal de los deberes y el régimen de responsabilidad y, el modelo de conducta del *ordenado comerciante* se sustituyó por la fórmula de *ordenado empresario*. Además, el contenido del art. 127 LSA de 1989 se reprodujo en el art. 61 LSRL de 1998.

¹¹²HERNANDO CEBRIÁ, L., cit., págs. 59- 62.

¹¹³Concretamente, se elaboró en el año 1998 el Informe de la Comisión Especial presidida por Don Manuel Olivencia sobre «El Gobierno de las Sociedades Cotizadas». Los siguientes hitos de la evolución fueron: la reforma de la Ley del Mercado de Valores, la Propuesta de un nuevo Código de Sociedades elaborada por la Comisión General de Codificación, el Informe Aldama, la Ley de Transparencia y la Propuesta de Código mercantil de 2013.

Posteriormente, debe destacarse la incidencia que tuvo la Ley de transparencia¹¹⁴ sobre los deberes de los administradores. En primer lugar, la misma introdujo la obligación de informarse sobre la marcha de la sociedad de manera diligente. En segundo lugar, el art. 127 bis, bajo la rúbrica «Deberes de fidelidad», estableció que «los administradores deberán cumplir los deberes impuestos por las leyes y los estatutos con fidelidad al interés social, entendido como interés de la sociedad». En tercer lugar, introdujo en el art. 127 ter, bajo la rúbrica «Deberes de lealtad», una serie de conductas prohibidas. Finalmente, el art. 127 quáter, bajo la rúbrica «Deber de secreto», estableció este deber de secreto como una obligación autónoma.

Por tanto, como consecuencia de la reforma que sufrió la LSA de 1989 a través de la Ley de Transparencia, además de los deberes de diligencia y lealtad, se incluyeron los deberes de fidelidad y secreto. No obstante, resulta complejo establecer una distinción entre fidelidad y lealtad por lo que la LSC de 2010 optó por señalar únicamente como deberes generales el de diligencia y el de lealtad. Además, el deber de secreto se integra como una de las obligaciones básicas del deber de lealtad en el art. 228 LSC¹¹⁵.

La principal novedad de la LSC de 2010 fue que los deberes de los administradores de diligencia y lealtad se regulaban por separado, dejando de estar en una única cláusula. Pero no fue hasta la reforma de 2014, cuando se diferenció con nitidez el deber de diligencia (art. 225 LSC) del de lealtad (art. 227 LSC). Y, entre ambos, asignó al deber de fidelidad un papel integrador al interés social¹¹⁶.

Centrándonos en el art. 225 LSC, que regula el deber de diligencia, se analizarán los cambios que ha sufrido el mismo. En primer lugar, el texto original del art. 225 LSC, bajo la rúbrica «Deber de diligente administración», de fecha 3 de julio de 2010, es el siguiente:

«1. Los administradores desempeñarán su cargo con la diligencia de un ordenado empresario.

¹¹⁴Ley 26/2003, de 17 de julio, por la que se modifican la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, y el texto refundido de la Ley de Sociedades Anónimas, aprobado por el Real Decreto Legislativo 1564/1989, de 22 de diciembre, con el fin de reforzar la transparencia de las sociedades anónimas cotizadas; *vid.*: <https://www.boe.es/buscar/doc.php?id=BOE-A-2003-14405>

¹¹⁵GUERRERO TREVIJANO, C., cit., 2014, pág. 97-110. En similares términos, *vid.*: VIVES RUIZ, F., «Capítulo II. El conflicto de interés entre el administrador y la sociedad: Los deberes de los administradores. Notas características», en AA.VV., *Las sociedades de capital: sus intereses y sus conflictos*, Tirant lo Blanch, Valencia, 2022, págs. 107- 114.

¹¹⁶VIVES RUÍZ, F., cit., 2019, pág. 647.

2. Cada uno de los administradores deberá informarse diligentemente de la marcha de la sociedad».

Posteriormente, tuvo lugar la modificación publicada el 4 de diciembre de 2014 del art. 225 LSC, bajo la rúbrica «Deber general de diligencia», en los siguientes términos:

«1. Los administradores deberán desempeñar el cargo y cumplir los deberes impuestos por las leyes y los estatutos con la diligencia de un ordenado empresario, teniendo en cuenta la naturaleza del cargo y las funciones atribuidas a cada uno de ellos.

2. Los administradores deberán tener la dedicación adecuada y adoptarán las medidas precisas para la buena dirección y el control de la sociedad.

3. En el desempeño de sus funciones, el administrador tiene el deber de exigir y el derecho de recabar de la sociedad la información adecuada y necesaria que le sirva para el cumplimiento de sus obligaciones».

Pues bien, se aprecia un claro cambio entre la redacción del art. 225 LSC de 2010 con la redacción de 2014. Las modificaciones son las siguientes: (i) en primer lugar, se añadió la necesidad de tener en cuenta la naturaleza del cargo, así como las funciones atribuidas a cada uno de los administradores, (ii) en segundo lugar, se añadió que los administradores debían «informarse diligentemente sobre la marcha de la sociedad» y, (iii) en tercer lugar, se remarcó la necesidad de que las medidas que fueran adoptadas por los administradores tuvieran como objetivo la buena dirección y control de la sociedad¹¹⁷.

Finalmente, el apartado 1º del art. 225 LSC se ha visto modificado y su dicción actual es la siguiente: «Los administradores deberán desempeñar el cargo y cumplir los deberes impuestos por las leyes y los estatutos con la diligencia de un ordenado empresario, teniendo en cuenta la naturaleza del cargo y las funciones atribuidas a cada uno de ellos; y subordinar, en todo caso, su interés particular al interés de la empresa».

Esta expresión final – «y subordinar, en todo caso, su interés particular al interés de la empresa» – proviene de la enmienda n.º 16 propuesta en el Congreso de los Diputados por el Grupo Parlamentario Confederal de Unidas Podemos-En Comú Podem-Galicia. Esta propuesta solicitaba que se añadiera al apartado 1º del art. 225 LSC lo siguiente: «y subordinar, en todo caso, su interés particular al interés de la empresa y, en última

¹¹⁷HERNANDO CEBRIÁ, L., cit., pág. 63.

instancia, al interés general, de acuerdo con el art. 128.1 de la Constitución»¹¹⁸. El objetivo de la misma fue concretar el deber de diligencia de un ordenado empresario, vinculándolo al buen gobierno corporativo y a la promoción de una visión a largo plazo de la empresa¹¹⁹.

La enmienda del Grupo Parlamentario Confederal de Unidas Podemos dio lugar a la enmienda transaccional n.º 3 presentada por el Grupo Parlamentario Socialista¹²⁰ y que motivó la redacción del art. 225.1 LSC. Pues bien, tanto la enmienda inicial, como la enmienda transaccional, así como el texto definitivo de la Ley 5/2021, «proclaman la relación directa entre el gobierno corporativo y el deber de diligencia de los administradores»¹²¹.

Es más, el apartado VIII de la Exposición de Motivos de la Ley 5/2021, que fue la que modificó el apartado 1º del art. 225 LSC, determina que el objetivo es «reforzar el deber de diligencia de los administradores, en consonancia con las exigencias del buen gobierno corporativo»¹²².

4.2. Defectos de redacción

En la última modificación del art. 225 LSC se incluyó en el apartado 1º de este precepto el siguiente inciso: «y subordinar, en todo caso, su interés particular al interés de la empresa». Pues bien, el mismo ha generado una gran problemática como consecuencia de su gran complejidad interpretativa.

El primer defecto que se aprecia en la redacción de este precepto es que se establece la necesidad de que los administradores deben subordinar su interés al de la empresa. Si bien, esto queda claramente determinado en la regulación del deber de lealtad¹²³, por lo que podemos considerar que sirve a meros efectos aclaratorios.

¹¹⁸BOCG, de fecha 18 de diciembre de 2020, pág. 13.

¹¹⁹BOCG, de fecha 18 de diciembre de 2020, pág. 14. Sobre este aspecto, *vid.* MEGÍAS LÓPEZ, J., cit., 2021, págs. 45-53. Sobre el proceso que tuvo lugar hasta la actual expresión del art. 225 LSC, *vid.*: CAZORLA GONZÁLEZ-SERRANO, L., *Estudios en homenaje al profesor Luis María Cazorla Prieto*, Aranzadi, Pamplona, 2022, recuperado de Google Books (versión no paginada).

¹²⁰BOCG, de fecha 3 de marzo (modificación adjunta BOCG-14-A-28-4, pág. 14).

¹²¹SÁNCHEZ CALERO, J., cit., apartado I, versión online.

¹²²SÁNCHEZ CALERO, J., cit., apartado I, versión online.

¹²³PALÁ LAGUNA, R., *El nuevo régimen de sociedades de capital (Ley 5/2021)*, en Análisis GA&P, 2021, versión online, *vid.*: https://www.ga-p.com/wp-content/uploads/2021/04/Nuevo_re%CC%81gimen_sociedades_Ley-5_2021.pdf [Último acceso: 27/05/2022].

El segundo y gran defecto, del que han derivado todas las dudas es la mención al *interés de la empresa*. El problema surge al no determinar el legislador qué debe entenderse por *interés de la empresa*.

Además, el deber de lealtad sigue haciendo referencia al *interés de la sociedad* en el art. 227 LSC y al *interés social* en el apartado e) del art. 228 LSC, no al *interés de la empresa*. Por tanto, se puede llegar a la conclusión de que debe de existir alguna diferencia entre emplear uno u otro concepto.

Es más, ya se señaló en el subapartado 3.2.1 del presente Trabajo que en Alemania era habitual utilizar el término *interés de la empresa*¹²⁴, con la intención de remarcar que el interés social no se limita al interés de los socios.

Es decir, efectivamente debe haber una diferencia entre emplear uno u otro término. Por tanto, se puede extraer del último inciso del art. 225.1 LSC que el objetivo del legislador es introducir un matiz institucionalista en el Derecho de sociedades.

Sin embargo, si el objetivo del legislador era remarcar que en una sociedad existen otros intereses distintos del de los socios, esto no se ha conseguido con este último inciso. En todo caso, esto se habría logrado con una regulación similar a la que se encuentra en la *Companies Act 2006*¹²⁵, sin obviar que esta no es del todo perfecta.

Además, puede plantearse si tratar de introducir el modelo *stakeholder* a través del deber de diligencia es acertado. En este sentido, el modelo *stakeholder* pretende afectar la base de la orientación de la gestión de la sociedad, valorando grupos de interés afectados por la actividad empresarial más allá de los accionistas con mecanismos de gobierno corporativo, con el objetivo de reducir los conflictos intrasocietarios. Pues bien, al referirse el deber de diligencia a la gestión, realmente estaría bien encuadrado el modelo *stakeholder* en este precepto.

Pese a los defectos de redacción del apartado 1º del art. 225 LSC, es indiscutible que los administradores no deben actuar en su propio interés, al menos eso queda claro. Ya la cuestión de por qué el legislador ha hecho referencia en el deber de diligencia al *interés*

¹²⁴Este hecho queda reflejado en el preámbulo del *Deutscher Corporate Governance Kodex*, en que se insiste en que se utilice el término empresa (*Unternehmen*) antes que el de sociedad (*Gesellschaft*).

¹²⁵JUSTE MENCÍA, J., «Artículo 225. Deber general de diligencia», en AA.VV., *Comentario de la Ley de Sociedades de capital*, Tomo III, Tirant lo Blanch, Valencia, 2021, pág. 3102.

de la empresa y en el deber de lealtad se refiere al *interés social* es algo que sigue generando numerosas dudas y teorías.

4.3. Implicaciones en el deber de diligencia: ¿una nueva orientación de la gestión?

Reiterando lo señalado con anterioridad, la modificación consistió en incluir en el apartado 1º del art. 225 LSC el siguiente inciso: «y subordinar, en todo caso, su interés particular al interés de la empresa».

De este inciso hay que destacar el concepto *interés de la empresa* puesto que, a diferencia de lo que sucede en el resto del texto normativo, no se ha hecho referencia al *interés social* o al *interés de la sociedad*. Es más, en la LSC se utiliza la expresión *interés social* en doce ocasiones¹²⁶ y la expresión *interés de la sociedad* en seis ocasiones¹²⁷, mientras que la expresión *interés de la empresa* solo en una ocasión.

Pues bien, como era de esperar, existen diferencias entre emplear una u otra expresión. En este sentido, la expresión *interés de la empresa* comprende «un mayor abanico de intereses afectados por la actividad empresarial, no únicamente el de los socios»¹²⁸, mientras que el interés social se limita al interés de los socios puesto que se aplica la teoría contractual, pese a las numerosas iniciativas de gestión inclusiva de intereses.

Por tanto, este hecho si tiene algún tipo de relevancia normativa puesto que, a la hora de desarrollar la actividad de la empresa, esta va a ir dirigida a alcanzar ese interés de la empresa, no únicamente el interés social.

En resumen, esta norma pretende instaurar un modelo *stakeholder* en el sentido de que al referirse al interés de la empresa pretende englobar otros intereses afectados por la actividad empresarial, distintos a los intereses de los socios¹²⁹. Por ello, los

¹²⁶La expresión *interés social* se emplea en los siguientes preceptos de la LSC: arts. 190 LSC («Conflicto de intereses»), 196 («Derecho de información en la sociedad de responsabilidad limitada»), 204 («Acuerdos impugnables»), 228 («Obligaciones básicas derivadas del deber de lealtad»), 231 bis («Operaciones intragrupo»), 239 («Legitimación de la minoría»), 373 («Intervención del Gobierno en las sociedades anónimas»), 379 («Poder de representación»), 492 («Convocatoria de la junta general en el sistema dual») y 504 («Régimen de exclusión del derecho de suscripción preferente»).

¹²⁷La expresión *interés de la sociedad* se emplea en los siguientes preceptos de la LSC: arts. 227 («Deber de lealtad»), 229 («Deber de evitar situaciones de conflicto de interés»), 308 («Exclusión del derecho de preferencia»), 417 («Supresión del derecho de suscripción preferente»), 506 («Delegación de la facultad de excluir el derecho de suscripción preferente en caso de emisión de nuevas acciones») y 511 («Delegación de la facultad de excluir el derecho de suscripción preferente en caso de emisión de obligaciones convertibles»).

¹²⁸MEGÍAS LÓPEZ, J., cit., 2021, págs. 48-49.

¹²⁹MEGÍAS LÓPEZ, J., cit., 2021, págs. 45-53.

administradores desarrollarán sus funciones teniendo en cuenta el interés de la empresa, el éxito de la empresa, la sostenibilidad de la empresa, etc.

5. Conclusiones

En los primeros apartados de este trabajo se puede apreciar la complejidad a la hora de determinar y delimitar tanto el deber de diligencia como el deber de lealtad, ambos asociados con el interés social. Esta complejidad se debe a los términos empleados por legislador. En consecuencia, la doctrina delimita y concreta qué debe entenderse por cada uno de los conceptos jurídicos indeterminados, entre los que destacan los conceptos de *ordenado empresario e interés social*.

Respecto de los dos conceptos jurídicos indeterminados mencionados, el que más interesa para el estudio de la materia que nos ocupa es el de *interés social*, puesto que afecta a los deberes de los administradores, especialmente a los deberes de diligencia y lealtad. El motivo de esto es que los administradores deben actuar cumplimiento ambos deberes con el objetivo de la consecución del fin social.

Tal y como se expuso en este trabajo, el fin social ha sido objeto de interpretación, debiendo distinguir entre la teoría contractual e institucional. Sin embargo, finalmente la doctrina victoriosa resulta ser la contractual, por lo que el interés social está asociado al interés de los socios. Pero ¿qué pasa con el resto de los sujetos que se ven afectados por la actividad empresarial llevada a cabo? ¿No se establece ningún tipo de protección para estos? ¿Sus intereses no se encuentran reflejados en la normativa?

Efectivamente, los intereses de estos no se encuadran protegidos por el concepto de *interés social*. No obstante, se trata de incluir tales intereses a través de diversas iniciativas legislativas, es decir, a través de técnicas normativas que tratan de llevar a cabo un tratamiento inclusivo de intereses.

Este tratamiento inclusivo de intereses se ha visto fomentado por la teoría de responsabilidad corporativa y de gobierno corporativo.

Entre las diversas iniciativas debe destacarse las llevadas a cabo por los códigos de buen gobierno, entre los que destacan el *UK Corporate Governance Code*, el *Deutscher Corporate Governance Kodex*, el *Codice di Corporate Governance delle Società Quotate* y nuestro Código de Buen Gobierno.

Además, el art. 172 de la *Companies Act* puso de manifiesto la tendencia de los países de tratar de incluir otros intereses que deben ser tenidos en cuenta a la hora de desarrollar la actividad empresarial.

Y, también las empresas con propósito dual estatutario han tenido cierta importancia puesto que pretenden insertar un fin social adicional al ánimo de lucro de los accionistas, es decir, que en los estatutos se exija que se tengan en cuenta otros intereses en juego. Entre estas: *benefit corporations* en Estados Unidos, la *società benefit* en Italia y la *société a mission* en Francia.

Todas estas iniciativas inspiraron la actual redacción del apartado 1º de nuestro art. 225 LSC, incluyendo el concepto *interés de la empresa*. El hecho de que este concepto se encuentre ubicado en el deber de diligencia de los administradores supone que los mismos deben tener en cuenta otros intereses en juego a la hora de desarrollar la actividad empresarial. Es decir, con la modificación del art. 225 LSC se trata de incluir tímidamente el modelo *stakeholder* en las sociedades españolas, con las consecuencias que esto tiene.

LEGISLACIÓN

España

Ley de 17 de julio de 1951 sobre régimen jurídico de las sociedades anónimas.

Ley 2/1995, de 23 de marzo, de Sociedades de Responsabilidad Limitada.

Ley 26/2003, de 17 de julio, por la que se modifican la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, y el texto refundido de la Ley de Sociedades Anónimas, aprobado por el Real Decreto Legislativo 1564/1989, de 22 de diciembre, con el fin de reforzar la transparencia de las sociedades anónimas cotizadas.

Ley 5/2021, de 12 de abril, por la que se modifica el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital, aprobado por el Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, y otras normas financieras, en lo que respecta al fomento de la implicación a largo plazo de los accionistas en las sociedades cotizadas.

Real Decreto de 22 de agosto de 1885 por el que se publica el Código de Comercio.

Real Decreto de 24 de julio de 1889 por el que se publica el Código Civil.

Real Decreto Legislativo 1564/1989, de 22 de diciembre, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Sociedades Anónimas.

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

Francia

Code Civil, dernière modification: 2022/03/02

LOI n.º 2017-399 du 27 mars 2017 relative au devoir de vigilance des sociétés mères et des entreprises donneuses d'ordre s empresas.

Italia

Legge 28/12/2015 di Stabilità, n.º 208, 2016.

Reino Unido

Companies Act, 2006.

Unión Europea

Directiva (UE) 2017/828 del parlamento europeo y del consejo, de fecha 17 de mayo de 2017, por la que se modifica la Directiva 2007/36/CE, en lo que respecta al fomento de la implicación a largo plazo de los accionistas.

Directiva 2014/95/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de fecha 22 de octubre de 2014, por la que se modifica la Directiva 2013/34/UE, en lo que respecta a la divulgación de información no financiera e información sobre diversidad por parte de determinadas grandes empresas y determinados grupos.

Proposal for a Directive of the European Parliament and of the Council on Corporate Sustainability Due Diligence and amending Directive (EU) 2019/1937.

JURISPRUDENCIA

España

Sentencia del Tribunal Supremo de España, n.º 120/1991, de fecha 19 de febrero de 1991

Vid.: <https://vlex.es/vid/-203901483>

Sentencia del Tribunal Supremo de España, n.º 825/1998, de fecha 18 de septiembre de 1998.

Vid.: <https://vlex.es/vid/sociedad-responsabilidad-limitada-17745467>

Sentencia del Tribunal Supremo de España, n.º 193/2000, de fecha 4 de marzo de 2000.

Vid.: <https://vlex.es/vid/impugnacion-acuerdos-17747178>

Sentencia del Tribunal Supremo de España, n.º 1131/2002, de fecha 29 de noviembre de 2002.

Vid.: <https://vlex.es/vid/sociedades-anonimas-d-15403871>

Sentencia del Tribunal Supremo de España, n.º 186/2006, de fecha 7 de marzo de 2006.

Vid.: <https://vlex.es/vid/anonima-sociales-aportacion-dineraria-rama-20362555>

Sentencia del Tribunal Supremo de España, n.º 400/2007, de fecha 12 de abril de 2007.

Vid.: <https://vlex.es/vid/anonima-cesacion-director-cesado-as-27819927>

Sentencia del Tribunal Supremo de España, n.º 1229/2007, de fecha 29 de noviembre de 2007.

Vid.: <https://vlex.es/vid/-51926118>

Sentencia del Tribunal Supremo de España, n.º 873/2011, de fecha 7 de diciembre de 2011.

Vid.: <https://vlex.es/vid/-353243838>

Sentencia del Tribunal Supremo de España, n.º 991/2011, de fecha 17 de enero de 2012.

Vid.: <https://vlex.es/vid/-363213470>

Sentencia del Tribunal Supremo de España, n.º 889/2021, de fecha 21 de diciembre.

Vid.: <https://vlex.es/vid/879401590>

Estados Unidos

Aronson v. Lewis, Tribunal Supremo de Delaware, Estados Unidos, de fecha 1 de marzo de 1984.

Vid.: <https://law.justia.com/cases/delaware/supreme-court/1984/473-a-2d-805-4.html>

Smith v. Van Gorkom, Tribunal Supremo de Delaware, Estados Unidos, de fecha 29 de enero de 1985.

Vid.: <https://law.justia.com/cases/delaware/supreme-court/1985/488-a-2d-858-4.html>

Dodge v. Ford Motor Co., Tribunal Supremo de Michigan, Estados Unidos, de fecha 7 de febrero de 1919.

Vid.: <https://casetext.com/case/dodge-v-ford-motor-co>

BIBLIOGRAFÍA

ALFARO AGUILA-REAL, J., *Interes Social Y Derecho De Suscripción Preferente: Una Aproximación Económica*, Estudios De Derecho Mercantil, Civitas, Madrid, 1995.

CAZORLA GONZÁLEZ-SERRANO, L., *Estudios en homenaje al profesor Luis María Cazorla Prieto*, Aranzadi, Pamplona, 2022.

DÍAZ ECHEGARAY, J. L., *Deberes Y Responsabilidad De Los Administradores De Las Sociedades De Capital*, Aranzadi, Pamplona, 2006.

DUQUE DOMÍNGUEZ, J. F., *Tutela de la minoría: impugnación de acuerdos lesivos (art. 67 L.S.A.)*, Universidad de Valladolid, Valladolid, 1957.

EMPARANZA SOBEJANO, A., «El deber de lealtad de los administradores y de evitar situaciones de conflicto», en AA.VV., *Las nuevas obligaciones de los administradores en el gobierno corporativo de las sociedades de capital*, Marcial Pons, Madrid, 2016.

ENCISO ALONSO-MUÑUMER, M., «El control de la información y los conflictos societarios: El deber de información de los administradores: su alcance y límites. El deber de secreto y deber de confidencialidad», en AA.VV., *Las sociedades de capital: sus intereses y sus conflictos*, Tirant lo Blanch, Valencia, 2022.

ENCISO ALONSO-MUÑUMER, M., «El deber/derecho de información del administrador», en AA.VV., *Derecho de sociedades. Cuestiones sobre órganos sociales*, Tirant lo Blanch, Valencia, 2019.

GARCÍA COMPANYS, A., «El deber de lealtad de los administradores: una aproximación desde el análisis económico del Derecho», en AA.VV., *Derecho de sociedades. Cuestiones sobre órganos sociales*, Tirant lo Blanch, Valencia, 2019.

GARCÍA GARCÍA, E., «Artículo 227. Deber de lealtad», en AA.VV., *Comentario de la Ley de Sociedades de capital*, Tomo III, Tirant lo Blanch, Valencia, 2021.

GARRIGUES, J., «La protección de las minorías en el Derecho español», en *Revista de Derecho Mercantil*, n.º 72, 1959.

GUERRERO TREVIJANO, C., *El deber de diligencia de los administradores en el gobierno de las sociedades de capital: La incorporación de los principios de la business judgment rule al ordenamiento español*, Aranzadi, Pamplona, 2014.

GUERRERO TREVIJANO, C., «*Interés social y gestión social sostenible*», en *La Ley mercantil*, n.º 89, 2022.

HERNANDO CEBRIÁ, L., «Capítulo 2. El deber general de diligencia: artículo 225», en AA.VV., *Régimen De Deberes Y Responsabilidad De Los Administradores En Las Sociedades De Capital: Adaptado a La Modificación De La Ley De Sociedades De Capital Para La Mejora Del Gobierno Corporativo: Incluye Contenidos On-Line*, Bosch: Hospitalet de Llobregat, Barcelona, 2015.

JUSTE MENCÍA, J., «Artículo 225. Deber general de diligencia», en AA.VV., *Comentario de la Ley de Sociedades de capital*, Tomo III, Tirant lo Blanch, Valencia, 2021.

JUSTE MENCÍA, J., *Los derechos De Minoría En La Sociedad Anónima*, Aranzadi, Pamplona, 1995.

LLEBOT MAJO, J.O., «El deber general de diligencia (art. 225.1 LSC)», en AA.VV., *Junta General Y Consejo De Administración En La Sociedad Cotizada: Estudio De Las Modificaciones De La Ley De Sociedades De Capital Introducidas Por Las Leyes 31/2014...5/2015...9/2015...15/2015 Y 22/2015, Así Como De Las Recomendaciones Del Código De Buen Gobierno De Febrero De 2015*, Aranzadi, Pamplona, 2016.

MAMBRILLA RIVERA, V.M., «Las concretas manifestaciones del deber general de diligencia de los administradores», en AA.VV., *Junta General Y Consejo De Administración En La Sociedad Cotizada: Estudio De Las Modificaciones De La Ley De Sociedades De Capital Introducidas Por Las Leyes 31/2014...5/2015...9/2015...15/2015 Y 22/2015, Así Como De Las Recomendaciones Del Código De Buen Gobierno De Febrero De 2015*, Aranzadi, Pamplona, 2016.

MEGÍAS LÓPEZ, J., «La creación de valor tolerante: un modelo de compatibilidad jurídica entre interés social y responsabilidad social corporativa», en *Diario La Ley*, n.º 9019, 2017.

MEGÍAS LÓPEZ, J., «Tendencias normativas para un gobierno corporativo sostenible a través del propósito empresarial», en *Revista de Derecho Bancario y Bursátil*, n.º 164, 2021.

MUÑOZ PAREDES, J.M., *La información de los consejeros en la sociedad anónima*, Aranzadi, Pamplona, 1999.

PALÁ LAGUNA, R.: *El nuevo régimen de sociedades de capital (Ley 5/2021)*, en Análisis GA&P, 2021.

PAZ ARES, C., «Anatomía del deber de lealtad», en *Actualidad Jurídica Uría Menéndez*, n.º 39, 2015.

QUIJANO GONZÁLEZ, J., *La Responsabilidad Civil De Los Administradores De La Sociedad Anónima: Aspectos Sustantivos*, Universidad de Valladolid, 1989.

RAMOS HERRANZ, I., «El estándar mercantil de diligencia: El ordenado empresario», en *Anuario de Derecho Civil*, 2006.

RECALDE CASTELLS, A.: «Modificaciones en el régimen del deber de diligencia de los administradores; la *business judgement rule*», en AA.VV., *Las nuevas obligaciones de los administradores en el gobierno corporativo de las sociedades de capital*, Marcial Pons, Madrid, 2016.

RECALDE CASTELLS A., «Los intereses colectivos en la gestión de sociedades anónimas: RSC, sostenibilidad y objetivos ESG», en *Almacén de Derecho*, 2022.

RODRÍGUEZ ARTIGAS, F., *Consejeros Delegados, Comisiones Ejecutivas Y Consejos De Administración: (La Delegación En El Órgano Administrativo De La S.A.)*, Monografías, Estudios Jurídicos, Madrid, 1971.

RODRÍGUEZ FERNÁNDEZ, J.M., *El Gobierno De La Empresa: Un Enfoque Alternativo*, Akal, Madrid, 2003.

SÁNCHEZ CALERO, F., *Los administradores en las sociedades de capital*, 2ª ed., Thomson-Civitas, Navarra, 2007.

SÁNCHEZ-CALERO GUILARTE, J., «El interés social y los varios intereses presentes en la sociedad anónima cotizada», en *Revista de Derecho Mercantil*, n.º 246, 2202.

SÁNCHEZ CALERO, J., «La modificación del deber de diligencia», en *Revista de Derecho Bancario y Bursátil*, n.º 163, 2021.

SEQUEIRA MARTÍN, A., «El desarrollo de la responsabilidad social corporativa versus sostenibilidad, y su relación con el gobierno corporativo en las directivas comunitarias y en el derecho español de sociedades cotizadas», en *Revista de Derecho de Sociedades*, n.º 61, 2021.

DEL VAL TALENS, P., «Capítulo IV. El conflicto entre el interés social y los intereses difusos de la sociedad: La responsabilidad social corporativa como instrumento de conciliación del interés de los socios con el interés común», en AA.VV., *Las sociedades de capital: sus intereses y sus conflictos*, Tirant lo Blanch, Valencia, 2022.

VIVES RUÍZ, F., «El alcance del deber de diligencia de los administradores sociales», en AA.VV., *Derecho de sociedades. Cuestiones sobre órganos sociales*, Tirant lo Blanch, Valencia, 2019.

VIVES RUIZ F., «Capítulo II. El conflicto de interés entre el administrador y la sociedad: Los deberes de los administradores. Notas características», en AA.VV., *Las sociedades de capital: sus intereses y sus conflictos*, Tirant lo Blanch, Valencia, 2022.

DOCUMENTOS

Boletín Oficial de las Cortes Generales, Enmiendas e índice de enmiendas al articulado 121/000028 del Proyecto de Ley por la que se modifica el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital, aprobado por el Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, y otras normas financieras, en lo que respecta al fomento de la implicación a largo plazo de los accionistas en las sociedades cotizadas.

Vid.: https://www.congreso.es/public_oficiales/L14/CONG/BOCG/A/BOCG-14-A-28-1.PDF

Codice di Corporate Governance delle Società Quotate.

Vid.: <https://www.borsaitaliana.it/comitato-corporate-governance/codice/2020.pdf>

Código de Buen Gobierno de febrero de 2015.

Vid.: https://www.cnmv.es/DocPortal/Publicaciones/CodigoGov/Codigo_buen_gobierno.pdf

Código Unificado de Buen Gobierno de 2006.

Vid.: https://www.cnmv.es/DocPortal/Publicaciones/CodigoGov/Codigo_unificado_Esp_04.pdf

Comunicación de la Comisión Europea sobre Estrategia renovada de la UE para 2011-2014 sobre la responsabilidad social de las empresas, de fecha 25 de octubre de 2011.

Vid.: <https://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=COM:2011:0681:FIN:es:PDF>

Deutscher Corporate Governance Kodex.

Vid.: https://www.dcgk.de/files/dcgk/usercontent/de/download/kodex/191216_Deutscher_Corporate_Governance_Kodex.pdf

El propósito universal de una compañía en la Cuarta Revolución Industrial, 20201.

Vid.: https://www.cac.com.ar/data/documentos/40_Manifiesto%20Davos%202020.pdf

ESG: Propuesta de Directiva sobre la diligencia debida de las empresas en materia de sostenibilidad y derechos humanos, Uría Menéndez, de fecha 2 de marzo de 2022.

Vid.: <https://www.uria.com/documentos/circulares/1498/documento/12700/nota-ESG.pdf?id=12700&forceDownload=true>

Informe de la Comisión Especial presidida por Don Manuel Olivencia sobre “*El Gobierno de las Sociedades Cotizadas*”, Madrid, de fecha 26 de febrero de 1998.

Vid.: <https://www.cnmv.es/DocPortal/Publicaciones/CodigoGov/govsocot.pdf>

Measuring Stakeholder Capitalism Towards Common Metrics and Consistent Reporting of Sustainable Value Creation.

Vid.: <https://www.weforum.org/reports/measuring-stakeholder-capitalism-towards-common-metrics-and-consistent-reporting-of-sustainable-value-creation/>

Libro Verde para Fomentar un marco europeo para la responsabilidad social de las empresas, de fecha 18 de julio de 2001.

Vid.: [https://www.europarl.europa.eu/meetdocs/committees/deve/20020122/com\(2001\)366_es.pdf](https://www.europarl.europa.eu/meetdocs/committees/deve/20020122/com(2001)366_es.pdf)

Report of the Committee on The Financial Aspects of Corporate Governance o Informe Cadbury, 1992.

Vid.: [https://www.frc.org.uk/getattachment/9c19ea6f-bcc7-434c-b481-f2e29c1c271a/The-Financial-Aspects-of-Corporate-Governance-\(the-Cadbury-Code\).pdf](https://www.frc.org.uk/getattachment/9c19ea6f-bcc7-434c-b481-f2e29c1c271a/The-Financial-Aspects-of-Corporate-Governance-(the-Cadbury-Code).pdf)

Statement on the Purpose of a Corporation.

Vid.: <https://purpose.businessroundtable.org/>

UK Corporate Governance Code.

Vid.: <https://www.frc.org.uk/getattachment/88bd8c45-50ea-4841-95b0-d2f4f48069a2/2018-UK-Corporate-Governance-Code-FINAL.pdf>