CORPORATE GOVERNANCE, INTERÉS SOCIAL Y PRECARIEDAD IDEOLÓGICA

Dr. Jordi Piedra Arjona
Profesor de Derecho Mercantil
Universidad de Barcelona

SUMARIO

I. EL MOVIMIENTO DE *CORPORATE GOVERNANCE*. II. INTERÉS SOCIAL Y GOBIERNO CORPORATIVO. III. GOBIERNO CORPORATIVO: INSTRUMENTOS DE GOBERNANZA SOCIETARIA. 1. El cumplimiento normativo o "*compliance*". 2. La responsabilidad social corporativa. 3. La contabilidad. IV. ORDENACIÓN DEL BUEN GOBIERNO CORPORATIVO: DE LA RECOMENDACIÓN A LA NORMA. V. LA CAUSA DEL GOBIERNO CORPORATIVO. VI. LA FORMULACIÓN IDEOLÓGICA DEL MOVIMIENTO DE CORPORATE.

I. EL MOVIMIENTO DE *CORPORATE GOVERNANCE*.

La génesis del gobierno corporativo hay que buscarla en la idea de la empresa moderna y se identifica inicialmente con la delegación del poder de decisión empresarial desde los dueños o titulares hacia la gestión social de la compañía. La economía de empresa se desarrolla con el capitalismo donde la división del trabajo y la necesaria delegación de la toma de decisiones origina la división entre propiedad y administración[1].

Desde sus inicios, la idea de gobierno corporativo se configura, más que como una aspiración, como una exigencia social que impone una tendencia reformadora. Como toda reforma, se propone mejorar una situación determinada y, en este caso, superar obstáculos -acumulación excesiva de poder en pocas manos, opacidad en la información, ocultación o falseamiento de la realidad- y reclamar valores -eficiencia, transparencia, responsabilidad, credibilidad, igualdad, etc.-, promoviendo el buen gobierno de las sociedades[2].

[1] SMITH, A., *La riqueza de las naciones*, [ed. Titivillus], Libro 5, cap.1. En sentido similar, BERLE, A y MEANS, G., "*The Modern Corporation and Private Property"*, [ed. Routledge], 1991.

[2] En cuanto a la nomenclatura elegida, importada del *Common law*, cabe señalar que, como señala OLIVENCIA, M., "El buen gobierno de las sociedades y su evolución", *Revista de Derecho Bancario y Bursátil,* núm. 108/2007, ps. 209 ss. En idéntico sentido, Por su parte, PAZ-ARES, C., "El gobierno corporativo como estrategia de creación de valor" *Working Paper* núm: 182 Barcelona, enero de 2004. *InDret* 1/2004, págs.3 ss.

España, con cierto retraso, se sumó a la tendencia general de emisión de Códigos de buen gobierno que se iniciara en el Reino Unido con el Informe Cadbury en 1992. Y así, al Informe del Círculo de Empresarios de 1995 le siguieron el Informe Olivencia de 1997, el Informe Aldama de 2003, el Código Unificado de buen gobierno de las sociedades cotizadas de 2006 -Código Conthe- y su texto actualizado de 2013, o el Código de buen gobierno de las sociedades cotizadas -CNMV 2015- y su revisión a junio de 2020. Sabido es que tales instrumentos enumeran recomendaciones que adolecen del carácter de imperativas estando orientadas a asegurar el adecuado desempeño de las funciones de supervisión y control[3].

En efecto, el carácter dispositivo de las herramientas de *soft law* impone dejar al arbitrio de la libre autonomía de cada compañía la decisión de seguir o no las recomendaciones de gobierno corporativo. Ahora bien, ello no es óbice para que el conjunto de instrumentos de Derecho blando -*soft law*-, aun su carácter dispositivo, esté tremendamente ligado al acervo normativo en materia de gobierno corporativo existente en España a lo que también contribuyó la lógica percepción de que tal ausencia de normatividad no era absoluta en la medida en que sí se introdujo en el cuerpo imperativo el principio de "cumplir o explicar" en el artículo 116 de la Ley 24/1988, del Mercado de Valores. No obstante, el referido aserto, sabido también es que no hay norma jurídica si no concurre el presupuesto de la coercibilidad como factor de su eficiencia reaccionando el aparato coactivo del Estado en caso de incumplimiento.

El interés por el gobierno de las sociedades se ha generalizado en los últimos tiempos como consecuencia de la tendencia a la integración de los mercados, el elevado número de fusiones y adquisiciones de empresas, el notable crecimiento de la participación que la inversión institucional tiene en el capital de las sociedades cotizadas, la privatización de grandes empresas públicas y, de manera especial, debido a las crisis de muchas de las economías denominadas emergentes y los recientes fraudes detectados en importantes corporaciones como consecuencia del comportamiento desleal de sus gerentes y auditores (especialmente -pero no exclusivamente- en Estados Unidos, como *Emron, WorldCom, Dynegy, Aol-Time, Warner, Merck, Xeron, Nividia, Qwest, Tyco, Parmalat, Daewoo*, entre muchos otros. En España cabe citar los casos *Rumasa, Ibercop, Filesa, Afinsa, Forum filatélico o Gescartera*).

Los referidos escándalos empresariales y la significativa incidencia sobre la confianza de los inversores han reforzado la necesidad de que existan controles sobre quienes ejercen la gestión efectiva de la sociedad. En tal sentido, la exigencia de transparencia -normativamente proyectada en un cuerpo de deberes fiduciarios- es la única arma de la que disponen los titulares de las compañías para ejercer su legítimo derecho al control y monitorización sobre la gestión societaria. Y esa necesidad de transparencia se ha venido, en los últimos tiempos, a vehicular desde el movimiento de *corporate governance* que,

[3] Así, en el Informe Olivencia, I..2, se señala que no trata de "proponer normas de Derecho objetivo, sino de ofrecer a la consideración de las sociedades destinatarias un catálogo de medidas que, en uso de la libre autonomía de la voluntad y de la facultad de autorregulación que nuestro ordenamiento jurídico les reconoce, podrán adoptar en sus estatutos o reglas de funcionamiento orgánico". Por su parte, el Informe Aldama, sub. VI.1, se reafirma en que las medidas que expone se sitúan "como recomendaciones dirigidas ante todo a las propias empresas objeto de este Informe, en el ámbito de la autorregulación".

en esencia, es una extensión del problema clásico de agencia, cuya raíz es la separación de propiedad y gestión en las organizaciones.

Con todo, el gobierno corporativo se articula como un movimiento de corte reaccionario[4] y solo puede entenderse en el contexto de la globalización de los mercados, de la recuperación después de años de graves escándalos financieros, y de la aceptación más o menos general de que el marco jurídico de organización de las empresas debe contar con normas legales y contractuales, además de con códigos de conducta voluntarios o de referencia[5].

Así, el desarrollo de los mercados de valores europeos y la globalización que se produce a finales del siglo XX introducen cierta inflexión y favorecen el acercamiento de las sociedades mercantiles europeas a las teorías de la maximización de valor a corto plazo del accionista. Pero los referidos reiterados escándalos y la crisis de comienzos del siglo XXI, y las reflexiones a que dan lugar, vuelven a poner en primera línea de interés el respeto a los trabajadores, a la sociedad en general (transparencia, medio ambiente, desarrollo sostenible, etc.…) y a la importancia de la regulación.

De hecho, el gobierno corporativo es un sistema de regulación propio de los entes económicos, que permite la puesta en marcha de acciones, su monitorización y la protección para los socios, clientes, proveedores, inversores, directivos y en general, todos los usuarios interesados (*stakeholders*). No cabe, asimismo, obviar que el buen gobierno de las sociedades constituye el resultado de la distribución de poder en su interior, y de las influencias, recomendaciones o imposiciones externas a las que se ven sometidas[6].

Y es que, los desencuentros, las disputas y los conflictos en la gestión, administración o en las relaciones interorgánicas de las sociedades son inevitables. Cuando los conflictos afloran y derivan en confrontaciones en el interior de la sociedad, o concluyen con el pronunciamiento de un tribunal, causan daños irreparables a la reputación y crédito de las empresas, generalmente perjudicando sus operaciones, inmovilizando a su administración y, eventualmente, desplomando la valoración de sus acciones y, con ello, disminuyendo su participación e incidencia en el concurrente. Desde ese prisma, el buen gobierno no deja de ser un instrumento más de tutela preventiva.

Con base en un pensamiento sistémico, el concepto de gobierno corporativo es la mejor forma de asegurar la eficiencia de los procedimientos empresariales[7]. Esta práctica es un pilar fundamental en la reactivación de la confianza en el sector privado y en el sector público y brinda garantías que motivan el compromiso de los entes con los usuarios. En

[4] OLIVENCIA, M., "¿Los Códigos de buen gobierno en la crisis o la crisis de los Códigos de buen gobierno?, *Revista de la Unión Nacional de Cooperativas de Crédito*, núm. 40, 2012, pág. 25.
[5] MORILLAS JARILLO, M.J., *Las normas de conducta de los administradores de las sociedades de capital,* [ed. La Ley]. Madrid, 2002, págs. 329 ss.
[6] PEREZ CARRILLO, E.F., "Gobierno corporativo en la Unión Europea. Evolución conceptual y de método". *Revista de Derecho Mercantil*, núm. 257, 2005, pág. 2.
[7] DE ORDUÑA, C / VIÑOLAS, P., "Gobierno corporativo y valoración de empresas". *Revista Análisis Financiero*, núm. 90, 2003, pág. 81.

la actualidad, no parece admitir dudas que el inversor, especialmente el institucional, identifica un gobierno corporativo débil o deficiente con una situación de riesgo y una cultura societaria de buen gobierno con un escenario de transparencia y de oportunidad.

Pues bien, el conjunto de relaciones entre los órganos de la entidad -Junta General y Órgano de administración- y entre éstos y quienes, de uno u otro modo, intervienen o inciden en el desarrollo del objeto social -directivos, empleados, proveedores, clientes, y *stakeholders* en general- es lo que se denomina gobierno corporativo. Cabe señalar, *obiter dicta,* que la referida denominación trae causa de la expresión anglosajona "*corporate governance*" de poco encaje en nuestra tradición jurídica.

La función del buen gobierno corporativo es pues, marcadamente tutelar constituyendo un efecto consecuente a la necesidad de armonizar y aportar soluciones a la separación entre propiedad y poder en el seno de las sociedades mercantiles, tanto por lo que se refiere al distinto papel que ocupan los socios y los administradores, como al diverso potencial de poder de los socios mayoritarios y minoritarios, o a la estructura corporativa adoptada para alcanzar los fines de la empresa.

Cabe señalar que los cambios legales, las normas y los códigos de buen gobierno que se han desarrollado se dirigen, principalmente, a las sociedades cotizadas sobre las que, por la concurrencia de un componente de orden público, cabe inferir, de las recomendaciones de buen gobierno, una mayor virtualidad imperativa. Sin embargo, el espíritu de dichas normas y, en muchos casos, la literalidad de las mismas, son igualmente válidas para empresas no cotizadas y con independencia de su tamaño. Lo que sucede es que, en entidades de menor tamaño, sean de capital o no, no se suele encontrar una separación acusada entre la propiedad y la gestión de modo que la ausencia de una asimetría informativa entre los dueños y los administradores permite una relajación -o una inaplicación- de los estándares de buen gobierno.

Ahora bien, la extensión de los principios de buen gobierno a las grandes sociedades no cotizadas encuentra su justificación en unas razones más prosaicas buscando quizás, beneficiarse de la amplia aceptación de que disfrutan los estándares de buen gobierno, lo que es de gran utilidad para generar confianza y mejorar con ello sus expectativas de crecimiento y favorecer su competitividad[8]. Se trata de rentabilizar el coste asociado a valerse de los estándares de buen gobierno con el eventual retorno consecuente a la aceptación del concurrente. Dicha actuación, que mantiene el foco en la rentabilidad, merecerá detenidas consideraciones.

II. INTERÉS SOCIAL Y GOBIERNO CORPORATIVO.

[8] HIERRO ANIBARRO, S / ZABALETA M., "Buen gobierno de la Pyme y de la empresa familiar en la Unión Europea" en Perez Carrillo (coord.), *Gobierno corporativo y responsabilidad social de las empresas,* [ed. Marcial Pons]. Madrid. Barcelona. Buenos Aires. 2009, pág. 232.

En sentido lato, el concepto de gobierno corporativo trasciende el escenario de ordenación societaria para adquirir un marcado componente ideológico y de ética empresarial que pretende imbuir la actuación gestora y representativa de la compañía en el concurrente. Su ubicación natural se sitúa en sede de valores y principios proponiendo una integración axiológica que exige un descenso natural desde el valor hasta la norma positiva y que, por supuesto, no puede obviar el concurrente político, económico y social. En el apuntado sentido, la ordenación del buen gobierno corporativo debe verse inexorablemente afectada por la concepción del interés social mayoritariamente aceptada en cada concreto ordenamiento jurídico y en cada momento histórico.

En efecto, la noción de interés social, que tiene la virtud de causalizar el contrato de sociedad, es imprescindible para la delimitación del ámbito objetivo de aplicación de las normas del Derecho Mercantil de sociedades y es consecuente a una reflexión jurídica de mayor calado. Se trata de un concepto técnico–jurídico propio del Derecho Mercantil que conecta la función económica y social de la empresa y que sirve de paradigma valorativo de la conducta decisional y gestora de los administradores sociales[9].

El concepto del interés social enfrenta a valores como el mercado y el interés común, como la libertad y la igualdad, y posiciones como el referido contractualismo o unitarismo y el institucionalismo o pluralismo o como el análisis económico del derecho y las denominadas posiciones constitucionalistas[10]. Nos encontramos ante una cuestión de tamaña relevancia que trasciende de lo jurídico, siendo que los principios en los que se fundamentan las diversas posiciones al respecto parten de distintas disciplinas -tales como la economía, la sociología, la filosofía, la política, etc.-, ubicando la cuestión en el debate ideológico[11].

Como es bien sabido, aún con diferentes variantes, dos son las corrientes en torno a las cuales giran las teorías del interés social: las teorías contractualistas y las teorías institucionalistas. En un radical ejercicio de síntesis, podemos señalar que la visión contractualista, unitaria o economicista, afirma que el interés social coincide con el interés común de los socios individuales que no es otro que el puramente economicista de maximizar el valor de sus aportaciones. Por su parte, la visión institucionalista o pluralista amplia los destinatarios de interés y entiende que el interés social no puede identificarse con el interés de los socios, sino que, en su seno, deben confluir las ideas de estabilidad, conservación y rentabilidad de la empresa desvinculada, en sentido estricto, del único interés de los socios.

Las teorías institucionalistas han sido tradicionalmente excluidas en base a que los ordenamientos jurídicos no han articulado instrumentos jurídicos con los que los titulares

[9] RODRÍGUEZ ARTIGAS, F., "El deber de diligencia", en Esteban (coord;), *El gobierno de las sociedades cotizadas,* [ed. Marcial Pons], Madrid-Barcelona 1999, págs. 419 y 420.
[10] RAWLS, J., *Una teoría de la justicia*, [ed. Fondo de cultura económica], México, 1997, pág. 549.
[11] A la contraposición ideológica entre ambas teorías se refieren HERNANDO NIETO, E., "El análisis económico del derecho en tiempos neoconstitucionales", *Themis. Revista de Derecho*, núm. 62. 2012. pág. 43; POSNER, R. A., "Utilitarianism, Economics, and Legal Theory", *J. Legal Stud*, núm. 8, 1979, págs. 119 y ss., o CALSAMIGLIA, A., "Justicia, eficiencia y optimización de la legislación", *Documentación Administrativa*, núm. 218-219, 1989, pág. 120.

de los distintos intereses que confluyen en la empresa -*stakeholders*- puedan defender sus intereses frente a la sociedad. Son, por el contrario, las teorías contractualistas las seguidas por nuestra doctrina[12] -y nuestra jurisprudencia-[13]. No faltan autores que entienden que la contraposición entre institucionalismo y contractualismo debe entenderse hoy superada debiendo afirmarse una concepción dialéctica del interés social como composición de intereses de los accionistas e intereses de los *stakeholders*[14].

Pues bien, aceptada la contraposición axiológica y teleológica entre la doctrina institucionalista apegada a fundamentos sociales del estado del bienestar y a la idea de la justicia distributiva y la tesis contractualista ligada a la teoría económica del derecho y a la idea capitalista de autorregulación, la cuestión estriba en determinar si el derecho de sociedades es el instrumento idóneo para tutelar los derechos de todos los *stakeholders*, esto es, trabajadores, proveedores, acreedores, "público" en general. La respuesta parece que deba ser negativa desde la propia naturaleza dispositiva del derecho de sociedades, de la concepción económica de nuestro derecho privado y de la tradicional posición del legislador español abonada a la perspectiva contractual del interés social.

Así, no resulta incoherente defender que la protección de los intereses de los terceros no es tarea del Derecho Mercantil de sociedades, sino de la particular disciplina jurídica que ofrece regulación a la relación jurídica entre la compañía y cada uno de esos terceros (Derecho laboral, civil, concursal, penal o del Derecho administrativo, etc.…). Solución que parece acorde con el "ánimo" al que el art 1.665 del Código Civil sujeta el contrato de sociedad. Es decir, que la tarea de tutelar la pluralidad de intereses se lleva a cabo mediante el vínculo contractual entre los diferentes agentes de suerte que, sobre tal base contractual ordenadora de voluntades autónomas, se construye el régimen autónomo de derechos y deberes u obligaciones, y los efectos del cumplimiento o incumplimiento de los mismos deberán ventilarse en el marco de ordenación normativa correspondiente.

De cuanto antecede se colige la enorme relevancia del concepto de interés social que deviene el elemento determinante para la valoración del comportamiento de los administradores con respecto a la sociedad[15] y que, aun alineándonos con la posición monista y entendiéndolo como el interés común de los accionistas, no cabe apreciar una

[12] Entre otros, SÁNCHEZ-CALERO, J., "Creación de valor, interés social y responsabilidad social corporativa", en Rodríguez Artigas (coord.), *Derecho de Sociedades Anónimas Cotizadas: (estructura de gobierno y Mercados),* [ed. Thomson Reuters Aranzadi], Vol. 2. Madrid, 2006, págs. 851 ss.; PAZ-ARES, C., "La anomalía de la retribución externa de los administradores. Hechos nuevos y reglas viejas". *InDret. 1/2014*; ALFARO, J., *Interés social y derecho de suscripción preferente. Una aproximación económica,* [ed. Civitas]. Madrid. 1995; o JUSTE MENCÍA, J., *Los derechos de minoría en la sociedad anónima*, [ed. Aranzadi]. Pamplona. 1995.

[13] Es célebre la STS de 19 de febrero de 1991. Otras sentencias posteriores alineadas en la teoría monista son la SSTS núm. 825/1998, de 18 de septiembre: núm. 193/2000, de 4 de marzo: núm. 1131/2002, de 29 de noviembre: núm. 186/2006, de 7 de marzo: núm. 400/2007, de 12 de abril: núm. 1229/2007, de 29 de noviembre: núm. 991/2011, de 17 de enero de 2012.

[14] MONTALENTI, P: "Crisi finanziaria, struttura dell'impresa, corporate governance," [ODC–Roma], 2009, pág.4.

[15] FONT GALÁN, J.I., "La fidelidad al interés social como concepto normativo estructurante del sistema de deberes de los administradores. Su función normativa integradora de la diligencia y de la lealtad" en AA.VV., *Estudios de derecho de sociedades y derecho concursal: libro homenaje al profesor Rafael García Villaverde*, [ed. Marcial Pons]. Madrid, 2007, págs. 601 ss.

acepción rígida del concepto sino abierta, modulable y determinada por la voluntad del conjunto de propietarios[16]. No merece mayor discusión pues, la consideración de que el cumplimiento de cualquier deber legal de los administradores descansa sobre la primacía del interés social.

Así pues, y en cualquiera de los tipos societarios mercantiles -sean sociedades capitalistas o personalistas-, el interés social se configura como el principio rector a modo de directiva de actuación que actúa como límite dispositivo de la actuación de los gestores sociales. Dado ese rol trascendente, el interés social se presenta como el fin económico-social que motivó su celebración, esto es, la verdadera causa del contrato de sociedad.

El objetivo de la sociedad debe ser el que las partes hayan establecido en el contrato social-salvo que otra cosa se disponga en estatutos- y se dirige a la maximización de la rentabilidad de las inversiones realizadas por los socios (artículos 1.665 del Código Civil y 116 y ss., y 133 del Código de Comercio) o, lo que es lo mismo, maximizar el valor de la empresa a largo plazo[17]. Esta concepción del interés social parece insustituible en un sistema económico en el que las sociedades concurren como meras uniones de personas para perseguir un fin común, y es la única coherente con la maximización de la riqueza en una sociedad organizada económicamente como una economía de mercado[18].

No parece posible pues, disociar ninguna decisión societaria de la economicidad inmanente que constituye su criterio rector de actuación. Y de esa consustancial mercantilidad no puede apartarse ninguna actuación de la compañía, incluidas aquellas que promuevan la transparencia, la justicia, la equidad, la igualdad, etc. Desgajar la motivación económica de un agente cuya esencia es la de intervenir en el tráfico, siendo su razón de ser el ánimo de lucro a través del intercambio de bienes y servicios, carece del más mínimo sentido.

Pues bien, así contextualizado, por interés social debe entenderse lo que resulte más conveniente para el bien del ente o persona jurídica en cuyo nombre y para cuyo interés actúan los administradores sociales[19]. Es la voluntad de los propietarios de la compañía la que determina el interés social y, por ende, éste no puede encerrarse en fórmulas inertes o paramétricas, sino que es un concepto dinámico adaptable al devenir de los tiempos y nuevas necesidades de los socios. El interés social es pues, el propio y específico de la sociedad, -maximización de beneficios- consistente en el logro de los objetivos básicos de supervivencia de la entidad, equilibrio de los factores implicados, redistribución de las rentas obtenidas y desarrollo y crecimiento de la organización, priorizados en cada

[16] PAZ-ARES, C., "La anomalía de la retribución externa de los…", cit., pág. 25.
[17] No faltan autores, que consideran que el interés social constituye un concepto volátil cuya delimitación corresponderá casuísticamente determinar al juez. Así lo hace ARROYO, I., "Reflexiones en torno al interés social", en AA.VV., *Derecho de sociedades: libro homenaje al profesor Fernando Sánchez Calero*, [ed. McGraw-Hill], Madrid, 2002, págs. 1806 ss.
[18] ALFARO, J., "El interés social y los deberes de lealtad de los administradores", *Anuario de Universidad de Derecho de la Universidad Autónoma de Madrid,* núm. 20, 2016, pág. 234.
[19] COUTINHO DE ABREU, J.M., "Interés social y deber de lealtad de los socios", *Revista de Derecho de Sociedades*, núm. 19, 2002, págs. 40 y ss.

momento por decisión de la junta general a propuesta de los administradores y de acuerdo con las condiciones coyunturales y concurrenciales del entorno.

Pero, *a sensu contrario*, el movimiento de *corporate* propone un "componente social societario" que, de entrada, parece incompatible con la acepción contractual del interés social que domina la tradición jurídica española. En efecto, las modernas corrientes socializadoras del corporativismo societario vienen a rechazar una visión unitaria, economicista y/o maximizadora virando hacia otras soluciones conductuales que acojan a todo el concurrente -*stakeholders*- en el desarrollo del objeto social.

Así, desde un prisma axiológico, no parece cuestionable que la cultura de buen gobierno corporativo guarda más y mejor encaje en la protección de todos los intereses que confluyen en el desarrollo de la actividad mercantil, esto es, en el componente de atención a la comunidad y a la función social de las compañías[20]. En el referido sentido, cabe señalar que en el concepto de buen gobierno va ínsita la voluntad de que la persona u órgano decisor de las compañías tenga bien presente, -esto es, que se ocupe y preocupe-, de los efectos que sus decisiones pueden tener sobre todo el entorno personal, social y medioambiental de la empresa social.

No obstante, el movimiento de *corporate* postula la concurrencia de procedimientos, así como la atención hacía objetivos extrasocietarios, a los efectos de crear valor y crédito corporativo que se acabará proyectando en la cifra de negocios. Se acoge pues, medios institucionalistas para finalidades que no se apartan del fenómeno contractualista. Se infiere que no cabe ubicar el movimiento de *corporate* sobre ninguna de las posiciones doctrinales señaladas.

En efecto, el fenómeno del buen gobierno corporativo, no encaja -*stricto sensu*- ni en el institucionalismo o pluralismo ni en el contractualismo puro, ni en las *shareholders theories* ni en las *stakeholders theories*, ni en las teorías del análisis económico del Derecho ni en los planteamientos constitucionales de la justicia distributiva, ni en las concepciones neoliberales ni en las concepciones más proclives a la regulación desaforada, ni tampoco en las variantes de cada una de ellas aisladamente consideradas.

Ninguna de ellas resulta idónea para dar respuesta a todas y cada una de las cuestiones que plantea el gobierno societario, de suerte que se impone abogar por soluciones sincréticas adaptadas a las necesidades de transparencia que el concurrente reclama y a las exigencias maximizadoras de las inversiones de los propietarios de las compañías, en un escenario de política legislativa de corte sintomático superado por el comportamiento del ser social.

No obstante, no cabe obviar que el objetivo de dotarse de una cultura corporativa de buen gobierno es la de alinear la estructura organizativa, productiva y conductual de las compañías con la voluntad, real o potencial, del cliente y/o inversor y, por consiguiente, no nos separamos de ese atavismo comercial -unitarismo-. No cabe pues, sostener otros

[20] SÁNCHEZ-CALERO, J., "El interés social y los varios intereses presentes en la Sociedad Anónima cotizada". *Revista de Derecho Mercantil*, núm. 246, 2002, pág. 1658.

intereses que los societarios -que no sociales- admitiéndose una suerte de conducta parasitaria de quien utiliza el buen gobierno corporativo para conseguir la finalidad economicista subyacente.

De hecho, nada cambia en cuanto al componente causal, sino que se admite la asunción -y proyección- de un componente de compromiso social, económico, medioambiental, etc…, -lo que, aparentemente, se sitúa en un escenario institucionalista- con un objetivo maximizador que, congruente con la naturaleza mercantil del ente societario, desprecia la ausencia de retorno. Estamos pues, apelando a formulaciones conductuales disímiles para llegar a idéntico fin, de modo que la maximización de la rentabilidad del socio o accionista no deja de ser el criterio rector en la gestión de la compañía. Por tanto, la implementación de una cultura de buen gobierno corporativo en el seno de la compañía se impone por exigencias del mercado, que se configura en el principal órgano fiscalizador[21].

Ello permite apreciar que, en la adopción de medidas con ese "componente ético", se hace uso de un mandato imperativo latente que, bajo la forma de recomendación -*soft law*-, admite un *enforcement* intensificado poco compatible con toda idea de voluntariedad o disponibilidad. Tal premisa no es baladí, sino que, como se ha señalado, permite plantear una motivación puramente economicista para proyectar una aparente función social empresarial.

Ante ello, cabría preguntarse: ¿resulta admisible situar a las políticas de buen gobierno en el marco de la política comercial corporativa?, ¿cabría pensar que, sin el incentivo en forma de retorno, las compañías no adoptarían políticas de buen gobierno?, ¿sería admisible que el buen gobierno corporativo, alineado a la ética empresarial, la promoción y respeto a los derechos de los trabajadores y a los derechos humanos o la promoción de la responsabilidad social y medioambiental, se conciba como una iniciativa más en la política estratégica de la compañía?, ¿cabría hablar de una motivación o causa ética simulada que oculta otra economicista disimulada?, ¿estaríamos ante una conducta de aprovechamiento parasitario y fraudulento de la utilización o aplicación de los estándares de buen gobierno?,

Corolario de lo anterior es la necesidad de adoptar, como sustento ideológico del fenómeno de buen gobierno corporativo, una cultura societaria que, sin poder apartarse de la economicidad inherente al ente societario, apueste por un sincretismo ideológico que concilie ese compromiso social que promueve el movimiento de *corporate*, con la propia naturaleza privada del fenómeno societario que se crea por la unión de personas al

[21] Las instituciones que se encargan de elaborar valoraciones o *ratings* de gobierno corporativo relacionan la cultura corporativa de las compañías con los rendimientos empresariales. Así, *Governance Metrics International*, entidad consultora que elabora el Índice GMI, afirma que "las compañías que ponen su foco en el gobierno corporativo y la transparencia generan mejores resultados y rendimientos económicos y disminuyen su coste de capital. Lo opuesto también es cierto: compañías con débil gobierno corporativo y transparencia acarrean riesgos de inversión crecientes y mayores costes de capital". Otras instituciones similares que promueven *ratings* de buenas prácticas, como *Riskmetrics*, afirman que "no hay duda de que los *ratings* podrían haber ayudado a algunos gestores de inversiones a evitar pérdidas importantes durante los grandes escándalos acaecidos en la era de *Enron* o *Worldcom*".

objeto de conseguir un fin particular (artículos 1665 del Código Civil y 116 del Código de Comercio).

III. GOBIERNO CORPORATIVO: INSTRUMENTOS DE GOBERNANZA SOCIETARIA.

Vamos a hacer una referencia somera a los más extendidos instrumentos para la mejora de la gobernanza societaria y su relación y necesaria existencia dentro de un escenario de gobierno corporativo general, sin la concurrencia del cual, dichos instrumentos desmerecerían su sentido y se lastraría su eficacia.

1. El cumplimiento normativo o "compliance".

Fuertemente imbricado en la cultura de buen gobierno corporativo se presenta la aspiración de mantener y detectar las eventuales infracciones al ordenamiento a través de programas de cumplimiento normativo. En el sentido apuntado, el *compliance* puede ser definido como el riesgo de que una organización pueda sufrir sanciones, multas, pérdidas financieras o reputacionales como consecuencia del incumplimiento de las leyes, regulaciones, normas de autorregulación o códigos de conducta interno.

Nuevamente, como integrante del marco del buen gobierno corporativo, el *compliance* tiene sus orígenes en los inicios del siglo veinte en Estados Unidos como reacción contra las mafias, la corrupción y el blanqueo de capitales obtenidos de actividades delictivas[22]. En los años setenta concurren en Estados Unidos dos hechos críticos, por una parte, el Caso *Watergate* con todas las investigaciones que se derivaron y por otro la campaña "promovida" por la URSS a nivel mundial denunciando las prácticas de corrupción que utilizaban las multinacionales americanas, especialmente en los países en vías de desarrollo.

En nuestro ordenamiento, la exigencia de responsabilidad penal de las personas jurídicas se produce con la reforma del Código Penal operada por la Ley Orgánica 5/2010, de 22 de junio que entró en vigor en 23 de diciembre del mismo año. Asimismo, el 1 de julio de 2015 entró en vigor la Ley Orgánica 1/2015, la cual concreta los elementos que deben concurrir para que la empresa pueda quedar exonerada de aquella responsabilidad penal reconociéndose, esta vez de forma expresa, una eximente[23].

Como condición indispensable se exige que, con anterioridad a la comisión del delito, la persona jurídica haya adoptado y ejecutado eficazmente un modelo de organización y gestión que resulte adecuado para prevenir delitos de la naturaleza del que fue cometido o para reducir de forma significativa el riesgo de su comisión. La cultura del

[22] ENSEÑAT DE CARLOS, S., *Manual del Compliance Officer,* [Thomson Reuters Aranzadi], 2016, p. 9.
[23] Señala la STS de 18.7.2008 que resulta "capital para el buen gobierno de la administración en las empresas la introducción de los programas de *compliance* (…) con la finalidad de implementar en ella un modelo de organización y gestión eficaz e idóneo que les permita mitigar el riesgo de la comisión de delitos y exonerar a la empresa y, en su caso, al órgano de administración, de la responsabilidad penal de los delitos cometidos por sus directivos y empleados"

cumplimiento normativo -*compliance*- entraba, con significativa fuerza, en el entorno empresarial bien por la convicción ética, bien por la persuasión del reproche penal.

Como elemento de la cultura de buen gobierno corporativo, el *Compliance* encaja en un hábitat *pro* institucionalista alejado, decíamos, de nuestra tradición jurídica. En efecto, el *compliance*, pone su foco de atención, y de especial protección, en los intereses de terceras partes -*stakeholders*- que actúan e inciden en el desarrollo del objeto social de la compañía (clientes, accionistas, proveedores, sociedad, etc…). Y ello, aunque en ocasiones, y no en pocas, esa protección sea a costa de que la empresa renuncie a potenciales beneficios a corto plazo.

2. La responsabilidad social corporativa.

Más arraigado, si cabe, con la ética y el compromiso social de las empresas surge el concepto de responsabilidad social corporativa que, si bien ha sido definida desde diversos ámbitos, ha alcanzado cierta uniformidad doctrinal en relación a su concepto y finalidad[24]. Si decíamos que la cultura de buen gobierno corporativo debe trascender a la economicidad radical de nuestra tradición contractualista, el concepto de responsabilidad social corporativa se enmarca en idéntico contexto construyéndose sobre los cimientos del buen gobierno corporativo y apartándose de aquel único objetivo maximizador de los intereses de socios y accionistas adoptando una idea de sociedad comprometida y socializadora que abraza las inquietudes de todos los agentes que inciden en el desarrollo del objeto social de la compañía[25].

En efecto, la responsabilidad social implica, además del cumplimiento estricto de las obligaciones legales vigentes, la integración voluntaria en las políticas, procedimientos y estrategias de gestión empresarial, de las preocupaciones sociales, laborales, medioambientales y de respeto a los derechos humanos que surgen de la relación y el diálogo transparente con todos los grupos de interés implicados -actores políticos, económicos, sociales, ambientales, etc…-, responsabilizándose así de las consecuencias y de los impactos que derivan de sus acciones.

La responsabilidad social corporativa se refiere a cómo las empresas son gobernadas respecto a los intereses de sus trabajadores, sus clientes, proveedores, sus accionistas y su impacto ecológico y social en la sociedad en general. Se ocupa y preocupa de promover una gestión de la empresa respetuosa con todos sus grupos de interés y supone un planteamiento de tipo estratégico que debe formar parte de la gestión cotidiana de la toma de decisiones y de las operaciones de toda la organización, creando valor en el largo plazo y contribuyendo significativamente a la obtención de ventajas competitivas duraderas. Su impronta en la gestión de la compañía, en la génesis de la toma de decisiones, impone, asimismo, la concurrencia de un hábitat de buen gobierno corporativo.

[24] APARICIO, M.L., "La Responsabilidad social corporativa: nuevo elemento de la gobernanza de las sociedades cotizadas", *Revista Doctrinal Aranzadi Civil-Mercantil,* núm.1. 2016.
[25] PEREZ CARRILLO, E.F., "Introducción. Gobierno corporativo y responsabilidad social de las empresas" en Pérez Carrillo (coord), *Gobierno corporativo y responsabilidad*…, cit., p. 29.

La responsabilidad social corporativa va más allá del mero cumplimiento de la normativa legal establecida y de la obtención de resultados congruente con el cortoplacismo economicista. Así, la denominada acción responsable integral se da en función de cuatro líneas estratégicas de competencia: i) ética empresarial, ii) calidad de vida, iii) vinculación y compromiso con la comunidad y su desarrollo, iv) cuidado y preservación del medioambiente. En suma, involucración y compromiso con el ecosistema y el tejido social pero, sobre todo, estamos ante un modelo de gestión ética, responsable y sostenible[26]. Se trata pues, de un modelo de actuación empresarial que nada tiene que ver con actos de filantropía empresarial que no responden a un modelo de gestión responsable.

La relación de la responsabilidad social corporativa con el movimiento de gobierno corporativo es de medio y resultado. Es decir, el gobierno corporativo constituye el instrumento o el mecanismo de actuación gestora para alcanzar los objetivos fijados entre los cuales se encuentra la responsabilidad corporativa. La inclusión de tales objetivos permite amparar un modelo de empresa absolutamente abierto e integrador que arranca del modelo de "empresa *stakeholder*" y termina con una doble respuesta social de la organización: i) de una parte, la articulación institucional de un gobierno corporativo ampliado o "global" donde, de alguna manera, tengan voz también los principales *stakeholders* no accionariales; y, ii) por otro lado, los correlativos resultados para los diversos *stakeholders* o partes interesadas, en el sentido de la creación de riqueza[27].

La Ley 31/2014 ha supuesto la incorporación en la Ley de Sociedades de Capital a la exigencia del cumplimiento de los parámetros de responsabilidad social con arreglo a los fines que persiga la sociedad cotizada de que se trate. A tales efectos, el artículo 529.ter.1.a) de la Ley de Sociedades de Capital declara que las sociedades cotizadas deberán contar con una política de responsabilidad social corporativa aprobada de manera específica e indelegable por el consejo de administración. Se trata de la única referencia a la responsabilidad social corporativa que contiene el texto legal y, sin embargo, resulta muy significativa.

Se colige que la responsabilidad social corporativa acoge un componente sociológico y marcadamente ideológico que es la idea de que la actividad de las empresas no solo repercute en forma de beneficios o pérdidas de sus inversores, sino que toda la sociedad se ve afectada por sus resultados y, lo que es más, que los propios accionistas se retroalimentan de los beneficios o perjuicios causados al medio ambiente, trabajadores, consumidores, etc. Se defiende con ello, una visión estratégica de la responsabilidad social por la cual una compañía que acomete su empresa debe gestionar su relación con todo el conjunto de sujetos que inciden en su desarrollo -*stakeholders*- entre los que se encuentra también el conjunto de la sociedad, al objeto de conseguir la mayor contribución al bienestar general y al beneficio propio.

[26] Cuando usamos aquí el término "sostenible", y más concretamente el de "desarrollo sostenible", tomamos la definición del británico JOHN BLEWITT., *Understanding Sustainable Development*. [Earthscan Publishers], Londres, 2008, pág. 9, que la describe como: "la idea de que el futuro debe ser un lugar saludable mejor que el actual".

[27] De hecho, FREEMAN, R.E.; HARRISON, J.S.; WICKS, A.C.; PARMAR, B.L. Y COLLE, S., *Stakeholder theory: the state of the art*, ed. Cambridge University Press, Cambridge, 2010, p. 267.

Se postula que los administradores de las compañías adopten sus decisiones guiados por el principio del valor compartido[28] que significa la creación de valor económico de tal manera que, a la vez, facilite satisfacer las necesidades y aspiraciones de la sociedad. Insisten, de forma sistemática, que la empresa debe volver a conectar su éxito empresarial con el progreso social. Valor compartido no es filantropía, pues es la nueva forma duradera de alcanzar el éxito económico, ni forma parte de la periferia organizacional, sino que encuentra ubicado en el centro mismo de la forma de hacer negocio.

3. La gestión contable.

La norma contable se constituye en un primer mecanismo de control de la información financiera suministrada por la empresa. Ahora bien, no es menos cierto que la calidad e integridad de la información contable sólo tendrán una efectiva salvaguarda si las prácticas de gobierno están diseñadas con una adecuada combinación de mecanismos de monitorización e incentivos. En el apuntado sentido, los beneficios privados que pueden obtenerse del control de las corporaciones, amparados en la fuerte asimetría de información existente entre el interior y el exterior de estas, son muy tentadoras, y pueden alimentar conductas claramente expropiatorias. A la luz de ello, parece incuestionable que la debilidad de las estructuras de gobierno corporativo es un aliado necesario del fraude contable.

Las nuevas responsabilidades sociales que aparecen en la empresa, -cuestiones relativas a los empleados, la comunidad social, el medio ambiente, otras cuestiones éticas, etc.- generan una mayor demanda informativa tanto interna como externa. A la información elaborada por las compañías para dar respuesta a esas demandas, se le denomina de diversas maneras: información social de la empresa, información de base social, información o contabilidad sobre responsabilidad social, contabilidad social, etc.

La contabilidad, en su triple función de dar soporte a la toma de decisiones, proporcionar los indicadores de resultados para la evaluación y el control interno y dar cuenta a los inversores de los rendimientos del capital invertido, tiene como materia prima principal la información. La información es, pues, el nexo de unión entre la organización de las acciones colectivas y la contabilidad[29].

Parece lógico esperar que, si existe la posibilidad de que los gestores de los recursos presenten comportamientos orientados al provecho personal antes que al de la empresa, los inversores y prestamistas sean más reticentes a invertir o bien requerirán un sobreprecio (mayor rentabilidad, dividendos, etc.). Este sobreprecio será mayor cuanto menor sea la confianza del inversor en la gestión desarrollada por los directivos.

[28] MICHAEL E. PORTER y MARK R. KRAMER., "La creación de valor compartido", *Harvard Business Review,* enero 2011, pág. 3.
[29] SALAS FUMAS, V., "Indicadores de riesgo a partir de los resultados contables de las empresas", *Revista de Estabilidad financiera*, núm. 7. 2004, pág. 169.

Para evitar lo anterior, la información contable tiene entre sus funciones la de proporcionar confianza a los mercados de la correcta gestión de las empresas (función de control) además de informar sobre los resultados de la misma (función de valoración). Una información contable transparente, proporcionando información relevante a los inversores relativa a la rentabilidad y riesgo de las inversiones, concede a la empresa la oportunidad de obtener recursos financieros en condiciones más ventajosas.

Así, en aras a fomentar la transparencia no sólo de la información contable financiera, sino también de aspectos de índole social (gobierno corporativo, responsabilidad social, responsabilidad corporativa, ética empresarial, condiciones laborales, etc.), se viene distinguiendo entre tres tipos de mecanismos: i) de carácter legal e imperativo -v.gr., la ordenación contable, la Ley de Auditoria, la Ley de transparencia, etc.-, ii) de mercado, atendiendo a las reglas de competencia y amparadas en el escrutinio del tráfico mercantil que permiten incrementar el valor de las empresas en el concurrente -v.gr., las normas sobre las condiciones laborales, sobre la contabilidad y auditoría social y ética, sobre los sistemas de gestión medioambiental, etc-, y iii) de carácter voluntario, esto es, que incorporan una ordenación carente de carácter coercitivo amparada en valores y principios éticos, sociales y medioambientales[30].

IV. ORDENACIÓN DEL BUEN GOBIERNO CORPORATIVO: DE LA RECOMENDACIÓN A LA NORMA.

Como se ha señalado, la ordenación desarrollada y promotora de políticas incentivadoras de las culturas de buen gobierno corporativo se han llevado a cabo, bien desde instrumentos de Derecho imperativo -*hard law*-, bien desde los instrumentos de gobierno corporativo -*soft law*- cuya finalidad no es tanto -o no es solo- la de favorecer la autorregulación, por entenderla como un mecanismo eficiente que las normas jurídicas, sino la de suministrar a los administradores determinadas pautas o criterios de actuación provistos de mayor concreción que las fórmulas paramétricas de las que se hace valer la normativa para describir y delimitar el modelo de actuación del gestor social.

Es por ello que, en la evolución de los instrumentos de *hard* y *soft law* se aprecia una suerte de retroalimentación dirigida, señaladamente al traslado del "Derecho blando" en Derecho imperativo, esto es, a que la herramienta de *soft law* se incorpore al marco normativo haciendo norma a la, en origen, recomendación[31]. Por otra parte, en ocasiones ha sido la propia compañía la que, en ejercicio y desarrollo de su capacidad de autorregulación -consagrado en el vigente artículo 28 de la Ley de Sociedades de Capital -, ha incorporado a su régimen de gobierno corporativo las recomendaciones que ha considerado más adecuadas en la forma que mejor ha considerado incorporándolas a su cuerpo normativo interno (estatutos, reglamentos, pactos, etc…).

[30] LIZCAINO, J.L., "La transparencia, entre Responsabilidad Social Corporativa y la exigencia legal". *Presentación en la III Jornada "eDemocracia"., eTransparencia para el buen gobierno de las empresas y las organizaciones sociales a través de la Nuevas Tecnologías*. Madrid. 2004.
[31] EMBID, J.M., "La codificación del gobierno corporativo", *Revista de Derecho Bancario y Bursátil*, nº 140. 2015, p. 27.

Ahora bien, el *soft law*, entendido como conjunto de recomendaciones o principios, se limita a enunciar proposiciones carentes de un supuesto de hecho y una consecuencia jurídica (estructura propia de la norma). Y, por tanto, al carácter imperativo de la norma -a la norma se obedece (voluntaria o, en otro caso, coercitivamente)- se contrapone el carácter marcadamente voluntario de la recomendación o principio al que no se le sigue obediencia, sino que se le presta adhesión[32].

En efecto, y como se ha señalado, se debe matizar aquella disponibilidad inmanente de las herramientas de *soft law* en la medida en que quedan sujetas al principio *comply or explain* que obligaba a las sociedades cotizadas a indicar en su informe anual de gobierno corporativo "el grado de seguimiento de las recomendaciones de gobierno corporativo o, en su caso, la explicación de la falta de seguimiento de dichas recomendaciones[33]".
Como consecuencia de ello, el principio de "cumplir o explicar", tan necesario para los partidarios, en mayor o menor medida, de la "vía normativa", como innecesario y perverso para aquellos que propugnaban la autorregulación (como necesario hilo conductor de acuerdo con la libertad de organización que debe presidir la actuación de todas las empresas y ello en el convencimiento de que será el mercado y los inversores los principales juzgadores de la actuación de la compañía), pasó a ser el primero y más conocido punto de desencuentro en la materia.

Pues bien, ya sea en uno u otro caso -imperativo o potestativo-, el desarrollo y la aplicación de los principios de gobierno corporativo se pueden abordar desde dos puntos de vista muy diferentes: la libertad de organización o el intervencionismo estatal. El primer enfoque parte del fundamento iusprivatista del Derecho de sociedades y es compatible, por supuesto, con la existencia de un marco de normas legales mínimas de naturaleza imperativa completado con recomendaciones de buen gobierno emitidas por organismos reguladores e instituciones internacionales o nacionales.

Así, en una sociedad democrática, es deseable que exista un mercado en el que haya la mínima intervención del Estado en respeto y observancia de los principios rectores de la democracia, como son la propiedad privada, la libertad de empresa, la libre iniciativa y el Derecho de asociación. También es deseable que el mercado se rija por el resultado natural que arroja la libre interacción de sus agentes. A pesar de esto, el estado sigue manteniendo la responsabilidad de garantizar que el mercado sea transparente, justo y equitativo, y que en él no prosperen malas prácticas que desborden la conducta de las fuerzas intervinientes. Con todo, es deseable que indistintamente a que el estado ejerza la tutela del mercado -*laissez faire, laissez passer*-[34], los particulares sean celosos y escrupulosos en la observancia y en el cabal cumplimiento de la ley.

---

[32] ZAGREBELSKY, G., *El derecho dúctil. Ley, derechos, justicia*, [ed. Trotta]. Madrid. 1995, p. 109 ss.
[33] Letra f) del artículo 116.4 de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores que introdujo la 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.
[34] Expresión utilizada por primera vez por *Vincent de Gournay*, fisiócrata del siglo XVIII, contra el intervencionismo del gobierno en la economía. (Enciclopedia Británica, 1990).

El segundo enfoque, esto es el del intervencionismo, defiende en cambio, que la iniciativa en este, como en otros campos, debe emanar del Estado. Se sostiene que las normas imperativas pueden entrar en el interior de la organización de las sociedades y que una parte sustancial de las recomendaciones de buen gobierno han de abandonar el ámbito voluntario del principio "cumplir o explicar" para incorporarse al Derecho positivo, atribuyendo además la tutela de su cumplimiento no a los administradores y a los accionistas ni tampoco –salvo en último término– a los tribunales de justicia, sino a la propia Administración. La conciliación entre uno y otro modo de aproximación al gobierno corporativo resulta extremadamente difícil[35].

Pues bien, la complejidad empresarial y la significativa incidencia social de las decisiones tomadas en el seno de órganos de administración de grandes empresas impone la necesidad de ver satisfecha la inquietud de seguridad jurídica de los agentes afectados a través de una constante demanda de regulación. No obstante, la inquietud ordenadora no puede expandirse a otros sectores del funcionamiento societario e impregnar el mismo de imperatividad sino que, más al contrario, como entes privados deben admitir su autodeterminación a través de su propia autonomía funcional[36].

Y es que no cabe olvidar la naturaleza privada de las sociedades mercantiles de capital y el fuerte componente que, en las mismas, debe jugar la autonomía de la voluntad. Ahora bien, siendo materia de Derecho privado, la intervención del estado se enmarca dentro de la significativa incidencia que, en la empresa privada en general, provocan o pueden provocar las decisiones que se adoptan en el seno de los consejos de administración de grandes compañías.

Se trata, por tanto, de tutelar la incidencia social de la decisión societaria, esto es, imponer un filtro de motivación e idoneidad a las decisiones adoptadas por unos pocos que pueden provocar efectos sobre muchos[37]. Lo anterior impone el despliegue de las debidas cautelas y de las obligadas matizaciones, derivadas de la referida naturaleza privada del ente societario y de que los efectos de las decisiones tomadas por la administración societaria tengan un verdadero efecto o afectación sobre una parte relevante del tejido social concurrente.

V. LA CAUSA DEL GOBIERNO CORPORATIVO.

Cuanto antecede permite inferir que los instrumentos de buen gobierno corporativo vienen a constituir la proyección ordenadora (bien a través de recomendaciones o de

[35] MATEU DE ROS, R., "Gobierno corporativo de las sociedades cotizadas: entre la libertad y la regulación", *Revista de Derecho Mercantil,* núm. 303. 2017.
[36] Muchas son las voces que disienten con la tendencia regulatoria señalando, como lo hace PAZ-ARES, C., "El gobierno de las sociedades. Un apunte de política legislativa", en AA.VV., *Derecho de sociedades: libro homenaje al profesor Fernando Sánchez Calero*, ed. McGraw-Hill, Madrid, 2002., pág. 1815, donde señala que "Las únicas reformas que tendría sentido promover en este ámbito son las encaminadas a promover la autonomía organizativa de la sociedad y a flexibilizar el marco actual". También, en idéntica línea, MATEU DE ROS, R., "Gobierno corporativo de las sociedades…", cit.
[37] En tal sentido señala VON HAYEK, F.A., *Estudios de filosofía política y economía,* [Unión Editorial], Madrid, 2012, pág. 107.

verdaderas normas jurídicas) de las exigencias de transparencia que, cada vez con mayor intensidad, reclaman los propios socios, los inversores, los mercados y la sociedad en general. Y ello es así porque transparencia se identifica, en el tráfico comercial, con confianza de suerte que ya no es suficiente con que el inversor audite la salud de la compañía, sino que la buena evolución y los buenos resultados pueden no ser suficiente carta de recomendación si no concurren unas estructuras de gobierno y una cultura corporativa idónea.

En ese sentido, buen gobierno y ética en los negocios, gobierno corporativo, responsabilidad social corporativa, responsabilidad social empresarial, sostenibilidad, inversión responsable, etc…, no son más que la necesidad de proyectar transparencia y confianza. Y es que, tras profundas modificaciones legales que, como decíamos, han obedecido a la necesidad de ofrecer regulación *ex post* y amparo normativo a una pluralidad de supuestos singulares de gran trascendencia económica y social, la ordenación normativa en general, y la societaria en particular, ha dado un fuerte viraje hacia la exigencia de transparencia como elemento imprescindible para generar confianza y valor. En tal sentido, la necesidad de ordenación se ha dirigido a latitudes donde los niveles de ética, de transparencia y de confianza son menores[38]

La sociedad de la información, la fuerza imparable de internet, las redes sociales y el, cada vez mayor apego por la "sociabilidad virtual", están transformando profundamente nuestra forma de actuación, y la proyección de esa actuación en el concurrente constituye una carta de presentación que debe ser objeto de especial protección y dedicación. La opacidad informativa ya no puede encontrar justificación en una forma de preservar datos a los efectos de prevenir actuaciones delictivas contra las personas titulares de grandes patrimonios. Y si existe un sector que haya combatido enérgicamente contra la necesidad de publicidad, ese es el sector empresarial. La privacidad no puede quedar garantizada con la opacidad pues a ésta repele la transparencia y la confianza.

Cabe, de entrada, señalar que la propia adscripción de los integrantes del órgano de administración al contrato social no es más que una relación de confianza. La *fiducia* se instala en la relación de administración, pero eso sí, se trata de una *fiducia* "con salvavidas" en la medida en que, para contener su naturaleza y la detentación de poder depositado sobre el gestor social, se articulan mecanismos de salvaguarda por si se ve infringida. La confianza se estudia y se intenta generar como un antídoto que alivie las tensiones de la imposibilidad del permanente control y de la dificultad para anticipar respuestas. La confianza se constituye como la némesis de la inseguridad, se alinea en la cultura ética de las organizaciones y se integra en un concepto amplio de buena fe objetiva como paradigma conductual.

La opacidad gestora de las compañías impide descubrir la verdadera procedencia de los capitales. Asimismo, cada vez son más frecuentes las alianzas, "*joint-ventures*", redes de empresa, fusiones y absorciones, lo cual nos lleva a sensaciones de inestabilidad, incertidumbre, variabilidad, virtualidad, temporalidad, diversidad. Aparece todo menos

[38] GOMÁ, J., *Ejemplaridad pública*, [ed. Taurus], España. 2009, pág. 16., sostiene que "En este país, a todos los niveles sociales, sobran leyes y faltan conductas ejemplares".

definido, más complejo, potencialmente más conflictivo, más opaco y, en congruencia con ello, más susceptible de duda.

La ética conductual, más o menos cuestionable del ser humano, impide desregular y poder ampararse en la castidad de la libertad individual. En sintonía con ello, a los sucesivos escándalos protagonizados por conductas desleales en el seno de los órganos de administración de las compañías, se han seguido las demandas de regulación que recelan del concepto de confianza para sustituirlo por el de seguridad al que acompaña un alud de normatividad que impone costes excesivos. En el otro lado de la avidez ordenadora se sitúa la libertad de organización que, construida sobre la base de los principios de libertad de empresa, la libre iniciativa o el Derecho de asociación, se opone al intervencionismo estatal.

Pues bien, parece imponerse la opción menos respetuosa con la naturaleza iusprivatista del fenómeno societario viéndose sometido el Derecho de Sociedades a una avalancha de disposiciones que lastran su autonomía organizativa y funcional y que se configura pues, como el principal instrumento de contención frente a la profusa propensión de los Estados por aprobar y aplicar normas imperativas que pueden llegar a desnaturalizar el Derecho de Sociedades donde la libertad organizativa y la autonomía de la voluntad juegan un papel vehicular.

En dicho escenario, en el marco de las sociedades mercantiles, se ha instalado la acepción de gobierno corporativo como una forma de canalizar las exigencias de transparencia y de una límpida y sólida cultura corporativa que se ha consolidado como un factor esencial para la generación de valor en la empresa, la mejora de la eficiencia económica y el refuerzo de la confianza de los inversores. Eso sí, el cuerpo normativo que pretende ofrecer amparo a aquellos menesteres es, cada vez, más voluminoso. Y la referida inquietud ordenadora ha adquirido tal transcendencia, que se ha incorporado ya con carácter estructural y permanente a la agenda regulatoria de los Estados.

Se trata, en suma, de exigir más transparencia y más información, que permita proyectar una ética gestora y, en suma, confianza al inversor. Y todo ese conjunto de adjetivos nobles se anudan al de buen gobierno corporativo de suerte que cualquier medida que incremente la transparencia societaria, traza la senda del buen gobierno societario, reduce los costes de transacción y, en definitiva, supone un avance en la lucha contra conductas delictivas.

En suma, la adopción de una cultura de buen gobierno corporativo por la compañía promueve, no sólo la trasparencia con voluntad de generar confianza y la generación de valor, sino también el ahorro de costes de transacción, de agencia y de eventuales costes materiales y/o reputacionales ante la infracción de normas por la sociedad, socios, administradores o empleados, y para ello será preciso contar con programas eficientes de información corporativa y de detección y prevención de actuaciones infractoras.

VI. LA FORMULACIÓN IDEOLÓGICA DEL MOVIMIENTO DE *CORPORATE*.

Cabe, *obiter dicta*, señalar la trascendencia que reviste la adecuación ideológica de toda proposición ordenadora. la base ideológica constituye el cimiento integrador que impregna de razón -*mens legis*- y sobre el que se edifica la norma jurídica. en el referido sentido, la doctrina "*stakeholder* oriented" se está integrando en el cuerpo ordenador español mediante modelos de ética empresarial que devienen incompatibles con la concepción dominante de carácter contractualista, de las sociedades de capital. se pretende, en suma, direccionar, amoldar o adaptar la actuación de los gestores sociales a parámetros, modelos o estándares decisionales y organizativos determinados que desoyen aquella cultura del contractualismo.

En efecto, el componente deontológico que acompaña al movimiento de buen gobierno corporativo pretende contribuir a crear marca, valor reputacional y crédito empresarial. Su vinculación a principios generales del derecho potencia la idea de buena fe y ética empresarial y son idóneas para transmitir un soporte corporativo guiado por valores de amparo en la moral y la ética, así como en los cuatro principios o criterios rectores en que acogen sustento, esto es la responsabilidad, la independencia, la transparencia y la igualdad. Se trata de intentar impregnar la conducta de la empresa de atributos de eticidad radical -probidad, honradez, integridad, decencia, etc.…- de modo que donde no llegue materialmente la norma llegue su *ratio legis* o el espíritu que debe guiarla.

Todo lo cual, como se ha apuntado, escapa a los tradicionales planteamientos unitarios o economicistas aproximándonos a posiciones *pro* institucionalistas y a escenarios de economía social donde el interés social trasciende al de la persona jurídica y sus titulares para acoger todos aquellos intereses a los que, directa o indirectamente, pueda afectar el desarrollo del objeto social -*stakeholders*-. En tal sentido, no parece posible disociar el movimiento de *corporate* con la debida atención de la compañía sobre baremos externos y aparentemente alejados de los resultados del ejercicio que, para mayor cuestionamiento causal, deben encajar en un escenario de mercantilidad donde la sociedad de capital, aun entendida como "empresa social", nace en un marco de privacidad y se desarrolla en un escenario de atavismo comercial ajeno a los intereses del tejido social concurrente y de inquietudes medioambientales.

El tradicional modelo "*input–output*" de la teoría de la empresa por la cual ésta se concibe como una actividad económica en la que los recursos económicos se obtienen con el fin de obtener beneficios para el socio o accionista proporcionando los *stakeholders* los "*inputs*" que la empresa transforma en "*outputs*" es sustituido, en el movimiento de *corporate*, por un modelo *stakeholder* de economía cooperativa. En dicho modelo, la empresa viene concebida no sólo como una serie de transacciones de mercado, sino como un esfuerzo cooperativo (y competitivo) que involucra a un amplio número de individuos y grupos organizados de diversa manera. La empresa es, por tanto, una organización en la que (y a través de la que) muchos individuos y grupos diferenciados intentan obtener fines que les son propios.

En el apuntado sentido, se defiende -así lo hace Freeman[39]-, que pesa sobre el gestor social una verdadera obligación de carácter fiduciario, no solo con los *shareholders*, sino también con los *stakeholders* de igual importancia y valor jurídico que con aquellos. Otros autores sostienen que, si bien es cierto que las empresas tienen verdaderas obligaciones frente a los *stakeholders*, estas obligaciones no son de naturaleza exclusivamente fiduciaria, sino que tan sólo consisten y se reconducen, en su mayor parte, al respeto del deber de buena fe[40].

Un somero acercamiento de cuanto antecede a nuestro ordenamiento positivo y a nuestra tradición jurídica permite inferir su difícil encaje. Si bien no faltan autores que sostienen una suerte de *vis expansiva* de los deberes fiduciarios que concurren entre la compañía y su administración[41], la relación fiduciaria del gestor social con la compañía que administra impone que los deberes fiduciarios sean, exclusivamente, de aquel para con esta. La realidad del vínculo interpersonal viene, por supuesto, determinada por el elemento personal concurrente en el contrato de administración.

No cabría, en tal vínculo intersubjetivo, una ampliación a terceros que admita nuevos vínculos interpersonales más allá de los expresados en el contrato, pero sí una suerte de extensión subjetiva en la medida en que los deberes fiduciarios que emanan del contrato de administración imponen al administrador societario una obligación de gestión leal, eficiente, razonable y responsable. Ahora bien, en todo caso, cualquier deber para con terceros -*stakeholders*- vendrá determinado por el correcto desarrollo de la función gestora y no por concurrir efectivos y autónomos vínculos obligatorios más allá de la concreta relación jurídica derivada de los servicios que el tercero presta a la compañía.

Cabe colegir pues, que la ampliación subjetiva de los deberes fiduciarios del gestor social para con los *stakeholders* no puede acogerse en nuestro ordenamiento en la medida en que en la relación fiduciaria concurren componentes *intuitu personae*. No obstante, es posible, a través de una razonable expansión lógica de las disposiciones del contrato de administración -y desde una consideración amplia del objetivo del derecho de sociedades[42]-, admitir la participación del tercero en la relación de administración dirigida a la restitución de sus intereses y en aras a postulados de justicia material.

Así, nuestro ordenamiento admite el ejercicio por terceros de la acción de responsabilidad contra los administradores -bien sea por vía subsidiaria cuando no haya sido ejercitada por la sociedad o sus socios, en el artículo 240 la Ley de Sociedades de Capital o bien por vía de la acción individual de responsabilidad, en el artículo 241 la Ley de Sociedades de Capital - procurando la satisfacción de sus intereses que se hayan visto directamente lesionados por actos de los administradores.

[39] Cuya "*stakeholder view*" es examinada en el excelso trabajo del profesor BOSI, G: "El derecho mercantil entre la ética de los negocios y la responsabilidad social", *Revista de Fomento Social*, nº 67. 2012, p 55-90.
[40] D'ORAZIO, E: "Verso una teoria degli stakeholder descriptiva: modelli ad uso dei manager di organizzazioni complesse". *Notizie di Politeia*, XXI, núm. 78. 2005, p 13.
[41] ALEJOS GARMENDIA, B., *Los deberes de diligencia y de lealtad de los administradores de las empresas*", [ed. Thomson-Reuters Aranzadi], Pamplona, 2017, pág. 15 ss.
[42] ZULUAGA ISAZA, F / LOTERO ROBLEDO, M., "Los problemas de agencia en materia societaria: análisis comparado", *Universidad EAFIT*. Escuela de Derecho. 2010.

En la inhabilidad de extender los deberes fiduciarios del gestor social sobre los *stakeholders* encuentra acomodo el carácter jurídicamente no imperativo de las recomendaciones de gobierno corporativo. Pero es que, ahondando en ello, que los gestores sociales dirijan atención y dedicación económica a cuestiones de gobierno corporativo exigirá siempre que esas mismas cuestiones tengan un carácter económico residual y subsidiario, por no decir trivial o superfluo, en los objetivos de rentabilidad de la compañía siendo que, a su vez, -no por obvio no merece mención-, requerirán sólidas y congruentes autorizaciones de la Junta General, so riesgo de la incoación de acciones de responsabilidad.

No obstante, no solo la gestión social debe concurrir imbuida de la mercantilidad consustancial al fenómeno societario. Tampoco la titularidad -*shareholders*- puede, en rigor, adoptar decisiones alejadas de ese interés que se constituye en criterio rector. En tal sentido, no cabría imaginar un acuerdo de Junta, incluso unánime, que asignara a terceros los beneficios sociales so pena de nulidad por infracción del art. 1.665 del CC.

La doctrina viene tratando de ajustar la *stakeholders view* al contractualismo desde la consideración de la concurrencia de verdaderas obligaciones jurídicas del manager con los *stakeholders*. Así lo hace Bosi[43], que ya no considera dichas obligaciones consecuencia del correcto ejercicio y desarrollo de las funciones gestoras, sino que las concibe como verdaderos vínculos de naturaleza fiduciaria, en los mismos términos en que se encuentra en relación con los *shareholders*.

Las referidas visiones permitirían dotar de cierto encaje al movimiento de *corporate* sobre un fundamento ideológico contractualista. Al referido efecto, se construye una teoría contractualista nueva (neo-contractualismo) de carácter polisistémico, impregnada de un sincretismo normativo y en la que convergen "*benchmarks*" fijos y disposiciones elásticas, normas imperativas y dispositivas. Sucede pues, que se trata de provocar una suerte de ampliación subjetiva del elemento personal del contrato de administración forzando una interpretación del elemento fiduciario concurrente para ampliar sus destinatarios a los intereses de los *stakeholders*.

No obstante, sigue sin parecer hábil el referido argumento en la medida en que el elemento fiduciario de la relación del administrador con la compañía descansa en que el cargo de administrador impone procurar, única, exclusiva y excluyentemente, la satisfacción del interés social por encima del particular. Inherente al carácter representativo del cargo, el administrador fiduciario debe hacer lo que es mejor para los intereses del principal o beneficiario, aunque no se haya especificado previamente la conducta que debe seguir y sin que quepa una supervisión directa sobre su actividad.

Y en caso de infracción de la confianza que cimenta la relación, dicho elemento *intuitu personae* viene a constituir un plus de antijuridicidad agravado pues mayor es la dificultad de sufrir lesión del que se desconfía que del que se confía. Pero, en todo caso, resulta

[43] BOSI, G: "El derecho mercantil entre la ética…", cit., pág. 82.

difícil concebir una expansión natural de la relación contractual organicista de administración a sujetos diferentes de los que relaciona su elemento personal -la propia sociedad y el gestor social-, así como ampliar las obligaciones, bien sean fiduciarias, del administrador con la sociedad a terceros que mantienen vínculos contractuales autónomos con la compañía -*stakeholders*-.

Por consiguiente, y en la medida en que la relación de los diferentes intervinientes en el desarrollo del objeto social se ha materializado en una relación contractual, quien ha de proteger esa relación, debe ser el ordenamiento jurídico y la disciplina jurídica que ampara normativamente dicha relación. La ordenación jurídico-privada mercantil societaria no puede trasladarse al orden público ni permite deducir relaciones entre sujetos diferentes a los que concurren en un determinado vínculo contractual privado. Las partes son las que determine el elemento personal del contrato y, ni por vía inferencial, pueden crearse vínculos intersubjetivos obligatorios de ningún tipo.

Y es que no cabe desconocer que el movimiento de *corporate* se gesta y desarrolla en el ordenamiento norteamericano con las evidentes diferencias que el *common law* tiene respecto al *civil law*. Y la referida precariedad ideológica es una consecuencia de la imposibilidad que, a modo de *copy-paste*, conlleva trasuntar instituciones de un ordenamiento a otro desoyendo las bien arraigadas tradiciones jurídicas y los modelos de desarrollo capitalístico a los que se apliquen. El trasplante de figuras de un sistema jurídico diferente a otro puede producir un rechazo más intenso cuanta menos afinidad concurra entre la institución trasplantada y el sistema al que, forzada y artificiosamente, se pretende acomodar.

Por consiguiente, ese rechazo de la figura foránea, materializado en la referida debilidad y precariedad ideológica, es connatural a la impostación contractualista del interés social que domina nuestra tradición jurídica. Ante la inidoneidad del movimiento de *corporate* para dar respuesta normativa, se opta por la recomendación, la disponibilidad y la discrecionalidad empresarial. No obstante, ello no priva de componente obligatorio al movimiento de *corporate* siendo que la norma deja paso a un poderoso factor de coerción: el mercado.

Es por ello que el cumplimiento de las recomendaciones de buen gobierno viene incentivado, como no puede ser de otra forma, por la economicidad más radical. La causa de la decisión deviene irrelevante, lo relevante es su adopción. Se da pues, carta de naturaleza a la operación de cosmética empresarial para no perder fuerza en los mercados escrutores. En suma, la motivación económica contractualista no se pierde con el movimiento de buen gobierno de modo que no cabe proyectar dicho movimiento como un nuevo modelo de gestión o un nuevo paradigma de empresa social cuando, en puridad, nada se altera[44].

[44] Bien cabe traer a colación la paradoja "cambiar todo para que nada cambie" propuesta por Giuseppe Tomasi di Lampedusa.