



Sostenibilidad corporativa: ¿un nuevo paradigma en el gobierno de las sociedades mercantiles?

Ana María Vaduva

Asesora jurídica y experta en cumplimiento normativo

vaduva71@yahoo.es | <https://orcid.org/0000-0002-0957-3054>

Este trabajo ha sido **finalista** del **Premio Estudios Financieros 2023** en la modalidad de **Derecho Civil y Mercantil**.

El jurado ha estado compuesto por: don José Ramón Navarro Miranda, doña Marlen Estévez Sanz, doña Esther de Félix Parrondo, don Ramón Fernández Aceytuno Sáenz de Santamaría, doña Esther Muñiz Espada y don Pedro Portellano Díez.

Los trabajos se presentan con seudónimo y la selección se efectúa garantizando el anonimato de los autores.

Extracto

Cada vez son más los operadores jurídicos que, impulsados por la presión social promovida por los consumidores y usuarios, agentes sociales e incluso inversores, adoptan y adaptan sus normativas internas a las exigencias propias de la sostenibilidad. La pasividad y, ocasionalmente, indiferencia o desinterés empresarial ha provocado un impacto igual de severo en el medio ambiente (en los océanos, en la biodiversidad y en la concentración de gases de efecto invernadero) que en el medio humano (sea por ser este el receptor directo de los referidos efectos, o por la decadencia o falta de mejora de los derechos humanos en ciertos sectores económicos).

El presente estudio trata de analizar los retos implícitos de la sostenibilidad corporativa bajo los parámetros adoptados por la Unión Europea en su reciente propuesta de directiva sobre la diligencia debida de las empresas en materia de sostenibilidad.

Para situar al lector, el estudio se inicia con la necesaria delimitación del concepto de responsabilidad social y sus rasgos más característicos. El mismo proceder se seguirá con el denominado (buen) gobierno corporativo. Sentados ambos conceptos, el principal punto tratará de conjugar ambos elementos, habida cuenta de su inevitable interrelación. El resultado final del estudio no solo mostrará el estado de la cuestión desde un punto de vista jurídico-material, sino también su –aún tímido e incipiente– estado legislativo comunitario y nacional.

Palabras clave: sostenibilidad; buen gobierno corporativo; ESG.

Recibido: 03-05-2023 / Aceptado: 08-09-2023 / Publicado (en avance *online*): 18-03-2024

Cómo citar: Vaduva, A. M.^a (2024). Sostenibilidad corporativa: ¿un nuevo paradigma en el gobierno de las sociedades mercantiles?. *CEFLegal. Revista Práctica de Derecho*, 279. <https://doi.org/10.51302/ceflegal.2024.19027>



Corporate sustainability: a new paradigm in corporate governance?

Ana María Vaduva

This paper has won **finalist** prize **Financial Studies 2023 Award** in the category of **Civil and Commercial Law**.

The jury members were: Mr. José Ramón Navarro Miranda, Mrs. Marlen Estévez Sanz, Mrs. Esther de Félix Parrondo, Mr. Ramón Fernández Aceytuno Sáenz de Santamaría, Mrs. Esther Muñoz Espada and Mr. Pedro Portellano Díez.

The entries are submitted under a pseudonym and the selection process guarantees the anonymity of the authors.

Abstract

More and more legal operators, driven by social pressure from consumers and users, social agents and even investors, are adopting and adapting their internal regulations to the requirements of sustainability. The passivity and, occasionally, indifference or disinterest of business has caused an equally severe impact on the environment (on the oceans, on biodiversity and on the concentration of greenhouse gases) as on the human environment (either because the latter is the direct recipient of these effects, or because of the decline or lack of improvement of human rights in certain economic sectors).

This study attempts to analyze the implicit challenges of corporate sustainability under the parameters adopted by the European Union in its recent proposal for a Directive on corporate sustainability due diligence.

In order to situate the reader, the study begins with the necessary delimitation of the concept of social responsibility and its most characteristic features. The same procedure will be followed with the so-called corporate (good) governance. Once both concepts have been established, the main point will try to combine both elements, taking into account their inevitable interrelation. The final result of the study will not only show the state of the matter from a legal-material point of view, but also its –still timid and incipient– community and national legislative status.

Keywords: sustainability; (good) corporate governance; ESG.

Received: 03-05-2023 / Accepted: 08-09-2023 / Published (online preview): 18-03-2024

Citation: Vaduva, A. M.^a (2024). Sostenibilidad corporativa: ¿un nuevo paradigma en el gobierno de las sociedades mercantiles?. *CEFLegal. Revista Práctica de Derecho*, 279. <https://doi.org/10.51302/cefllegal.2024.19027>



Sumario

1. Introducción
 2. Responsabilidad social
 - 2.1. Origen y evolución de la responsabilidad social
 - 2.2. Rasgos característicos
 3. El (buen) gobierno corporativo
 - 3.1. Concepto y evolución
 - 3.2. Rasgos característicos
 4. ¿Hacia un modelo de gobierno corporativo sostenible?
 - 4.1. Interrelación conceptual
 - 4.2. Interés social y criterios ESG
 - 4.3. Gobierno corporativo y criterios ESG
 5. Propuestas normativas
 - 5.1. La propuesta de directiva de la Unión Europea
 - 5.2. Incorporación al derecho español
 6. Conclusiones
- Referencias bibliográficas



1. Introducción

En las últimas décadas se han emprendido innumerables proyectos tendentes a mejorar la vida de los trabajadores, otros que tratan de atenuar (no ya eliminar) los efectos perniciosos que tienen ciertas prácticas y actividades sobre el medio que nos rodea, e incluso los hay que pretenden organizar de forma mucho más concienciada y responsable el mundo societario/empresarial. Pese al número de proyectos emergidos en este sentido, lo cierto es que la mayoría carecen de un requisito elemental a escala nacional, comunitaria e internacional. Aquel elemento no es sino la fuerza legislativa de los mismos, la obligatoriedad que conlleva el cumplimiento de una ley.

Estando así las cosas, son cada vez más los agentes (políticos, económicos y sociales) que claman una mayor implicación y responsabilidad de las empresas, si no de todas, al menos de las más importantes e impactantes. El compromiso que se les reclama pasa, no solo por el cumplimiento normativo en sentido estricto, sino también por la acogida de códigos de conducta, de estrategias empresariales e inversiones responsables desde un punto de vista sostenible.

La conjugación de todos estos factores ha desembocado en lo que actualmente se agrupa bajo las siglas ESG, esto es, por la búsqueda de una sostenibilidad proyectada hacia el medio ambiente (*environmental*), hacia la sociedad (*social*) y hacia el gobierno corporativo (*governance*).

Mostrar al lector esta situación requiere estructurar el estudio en las partes que siguen a continuación: la primera aludirá a la responsabilidad social, a fin de mostrar –de forma breve– no solo su evolución conceptual, sino también sus rasgos más característicos, acom-

pañados de algún ejemplo práctico, a los meros efectos ilustrativos. Su segundo bloque seguirá el mismo proceder, aunque referido al gobierno corporativo, para una mejor comprensión del bloque tercero.

Llegados al punto tercero, el lector podrá comprender la necesaria combinación entre la responsabilidad social y el buen gobierno corporativo para, finalmente, comprobar la inobservancia o dejadez legislativa que hay en materia, tanto por parte del legislador nacional español como del comunitario mismo. Dejadez que, no obstante, trata de ser revertida a nivel comunitario mediante la ya referida directiva sobre la diligencia debida que, no obstante, se halla aún en fase de propuesta pero que, a corto y medio plazo, servirá como instrumento inspirador de otros tantos cuerpos legislativos.

2. Responsabilidad social

2.1. Origen y evolución de la responsabilidad social

Sabido es que el concepto de «responsabilidad social» y sus múltiples variantes no es de nuevo cuño, como sí lo es su contenido y consiguientes implicaciones. Si de remontarse al pasado se tratase, en el siglo XVI nos encontramos con la obra de Tomás de Mercado denominada *Tratos y contratos de mercaderes*¹, en la que se analizan prácticas financieras y comerciales bajo la óptica de la ética de los negocios.

Con el transcurso del tiempo, hallamos numerosas actuaciones y diseños de gestión empresariales (véase la acción social que constituye el mecenazgo, las actuaciones filantrópicas o el marketing social) encaminadas a incidir en sentido positivo en la sociedad, esto es, encaminadas a convertirse en responsabilidad social (Rodríguez Jover, 2019).

Ejemplo de ello es el denominado «experimento social de New Lanark»², emprendido por el empresario galés R. Owen como regente de una fábrica textil, que promovió mejoras salariales a fin de obtener mayores beneficios empresariales gracias a la mejora del rendimiento de sus empleados; por su parte, Rockefeller³ realizó múltiples donaciones a diversas universidades a fin de devolver a la sociedad parte de lo que la sociedad dio a la empresa o, claro es, Henry Ford⁴, cuyo pionero concepto de empresa supuso reduc-

¹ Acceso online disponible en el siguiente enlace: <https://www.cervantesvirtual.com/obra-visor/suma-de-tratos-y-contratos--0/html/>

² <https://www.juntadeandalucia.es/averroes/centros-tic/14002996/helvia/aula/archivos/repositorio/250/271/html/economia/economistas/owen.htm>

³ <https://elibro.net/es/ereader/udima/124246?page=6>

⁴ <https://diarioresponsable.com/opinion/22867-empresas-con-vision-mas-que-con-una-mision>

ciones de jornada, aumentos salariales e incluso el reparto de beneficios empresariales a sus trabajadores.

Aun tratándose de actuaciones encaminadas a convertirse en responsabilidad social, lo cierto es que fue en la década de los 50 cuando Howard R. Bowen acuñó el término de «responsabilidad social» en el seno de su obra *Social Responsibilities of the Businessman* (Rothmann Bowen, 1953).

Como padre de la responsabilidad social, Bowen la define como «el conjunto de obligaciones de los empresarios para impulsar políticas corporativas para tomar decisiones o seguir líneas de acción que son deseables en términos de objetivos y valores sociales»⁵.

A partir de las ideas de Bowen, muchos actores sociales, políticos y económicos han elaborado infinidad de definiciones de la responsabilidad social acordes a sus correspondientes contextos (Rodríguez Jover, 2019). A efectos ilustrativos y sin ánimo de ser exhaustivos, destaca la confeccionada por la Organización Internacional del Trabajo (OIT), cuya Asamblea General definió la responsabilidad social empresarial⁶ como «la manera en que las empresas toman en consideración las repercusiones que tiene su actividad sobre la sociedad y en la que afirman los principios y valores por los que se rigen, tanto en sus propios métodos y procesos internos, como en sus relaciones con los demás actores. La responsabilidad social empresarial es una iniciativa de carácter voluntario y que solo depende de la empresa, y se refiere a actividades que se considera rebasan el mero cumplimiento de la ley» (OIT, s.f.). También la Comisión Europea –en su Libro Verde– la define 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» (Comisión de las Comunidades Europeas, 2001).

A nivel nacional, ha sido el Ministerio de Empleo y Seguridad Social español, mediante la Subdirección General de Información Administrativa, quien publicó la denominada Estrategia Española de Responsabilidad Social 2014-2020, en cuyo seno señala que «la responsabilidad social empresarial es, además del cumplimiento estricto de las obligaciones legales vigentes, la integración voluntaria por parte de la empresa en su gobierno y gestión, en su estrategia, políticas y procedimientos, de las preocupaciones sociales, laborales, ambientales y de respeto a los derechos humanos que surge de la relación y el diálogo trans-

⁵ <http://www.comunidadrse.com.ar/howard-bowen-el-padre-de-la-rse/>

⁶ Note el lector que, a lo largo del presente trabajo, se emplearán diversos conceptos para aludir a la responsabilidad social. Así, las fórmulas más frecuentes halladas en la presente investigación dejan entrever que los investigadores en la materia los emplean cual sinónimos. Por consiguiente, de igual manera se utilizarán en este escrito los términos de: responsabilidad social, responsabilidad social empresarial, responsabilidad social corporativa, sostenibilidad corporativa y, en los últimos años, criterios ESG.

parentes con sus grupos de interés, responsabilizándose así de las consecuencias y de los impactos que derivan de sus acciones»⁷.

2.2. Rasgos característicos

Sin perjuicio del sinfín de definiciones elaboradas por unos u otros organismos y agentes, lo cierto es que *grosso modo* las notas características que se desprenden de todas ellas son las siguientes:

- Es una actuación que parte de la pura *voluntariedad* de las empresas que apuestan por un cumplimiento sostenible, y que va más allá del mero cumplimiento de las estrictas obligaciones legales.
- Tienen un *carácter sistemático*, pues la responsabilidad social se basa en la perpetuidad, y no en cumplimientos ocasionales. De esta forma, una empresa responsable desde un punto de vista sostenible ganará mucha más longevidad que sus competidoras y, por consiguiente, adquirirá mayor valor añadido.
- La sostenibilidad que predica no debe ser meramente formal o externa (p. ej., con la mera publicación de un código de buen gobierno), sino completamente *integral*, esto es, debe ser la esencia misma de su gestión empresarial (p. ej., formando e informando a todo el personal que la compone, desde su más alto escalafón, hasta el último trabajador laboral).
- Tiene *proyecciones* en el ámbito medioambiental, social y de los derechos humanos, aunque, claro es, en función de la sociedad de que se trate, incidirá en mayor medida en uno u otro aspecto.

La conjugación de estos rasgos tiene como consecuencia necesaria la creación de amplias redes conformadas por agentes de naturaleza tan variada (véase, por las empresas y sus asociaciones; proveedores; trabajadores y sus asociaciones; grupos de interés social; agentes y organismos medioambientales, entre otros, reunidos bajo el término *stakeholders*)⁸ que estén interesados en la empresa que adopta la responsabilidad social.

⁷ Técnicamente invoca la definición contenida en el Informe de la subcomisión parlamentaria para promover la responsabilidad social empresarial.

⁸ Se trata de un término empleado por vez primera en 1708 para designar a personas y negocios que realizaban actividades de inversión, si bien se entiende que fue el teórico norteamericano Edward Freeman el que, en 1984, acuñó tal concepto. Para Freeman, «los *stakeholders* son actores sociales que, de alguna forma, guardan relación con las empresas y cualquier decisión en torno a estas les afecta positiva o negativamente». <https://retos-directivos.eae.es/stakeholders-definicion-y-elementos-asociados/>

Llegados a este punto y habiendo superado los matices conceptuales y demás rasgos característicos de la responsabilidad social, para una mejor comprensión del actual panorama de la sostenibilidad corporativa, el apartado que sigue a continuación tratará de explicar cómo ha emergido esta en el seno de la empresa y, sobre todo, cómo casa con el gobierno corporativo. Pero, ¿qué entendemos por tal concepto?

3. El (buen) gobierno corporativo⁹

3.1. Concepto y evolución

La Real Academia Española (RAE) define el gobierno corporativo como «el conjunto de principios y normas que regulan la estructura, la integración y el funcionamiento de los órganos de gobierno de la empresa»¹⁰.

En sus orígenes, el gobierno corporativo se constituyó como un «mecanismo tendente a regular y gestionar las relaciones entre los accionistas, los órganos de gobierno, la administración de la sociedad y sus terceros interesados a través de la definición y separación de roles estratégicos, operativos, de vigilancia y gestión» (Aguñaga y Badiola). No obstante, lo cierto es que la actual configuración de este mecanismo obedece a razones de índole económico-financiera que el mundo ha experimentado de forma intensa desde el pasado hasta la actualidad.

Ejemplo de ello fue la devastadora caída del mercado de valores neoyorkino (comúnmente conocido como *crash* del 29), que constituyó el inicio de la Gran Depresión; años más tarde tuvo lugar la inesperada crisis asiática (1997), causada por

⁹ Antes de comenzar este bloque, lo cierto es que merece especial consideración la siguiente aclaración conceptual. Tal es así, puesto que, a lo largo de numerosos escritos en materia, muchos autores suelen emplear de forma indistinta la alusión al «gobierno corporativo» y al «buen gobierno corporativo». ¿Acaso difieren en algo? Tal y como señaló en su momento J. L. Lizcano Álvarez (director gerente de la AECA), «del análisis sistemático del término "bueno" cabría destacar dos significados: 1. "Que tiene bondad o natural inclinación a hacer el bien". 2. "Útil y a propósito para alguna cosa o fin". Así, mientras el primero posee un significado ligado mucho más a una vertiente de moral o ética (que quizás nos conduzca a una suerte de principios y valores ligados al mundo de las organizaciones), el segundo nos lleva a un utilitarismo o aspecto instrumental de generación de valor conforme a unos estándares éticos u objetivos. Por su parte, la RAE define el concepto de "Gobierno" como "la acción y efecto de gobernar", esto es, de "mandar o regir algo". Por tanto, la conjugación de ambos conceptos nos hace entender el "Buen" gobierno corporativo como la acción y efecto de guiar y dirigir, o regir una cosa, desde la natural inclinación a hacer el bien, útil y a propósito para alcanzar algún fin» (Lizcano Álvarez, 2006).

A pesar de aquel ínfimo matiz conceptual, lo cierto es que, a efectos del presente trabajo, se empleará de manera indistinta el término de «buen gobierno corporativo» y «gobierno corporativo».

¹⁰ <https://dpej.rae.es/lema/gobierno-corporativo>

las actuaciones de los propios países afectados: una excesiva demanda de créditos extranjeros, deficiente supervisión bancaria y sobrevaloración de sus monedas [...], pero también provocada o, cuando menos, acrecentada, por factores exógenos inducidos por la enorme inestabilidad de los mercados financieros internacionales y, ante todo, por la errónea reacción del FMI quien, a través de su política económica recomendada, profundizó la crisis en lugar de suavizarla (Pérez Sánchez, 2001).

Pese a sus inicios nacionales o territoriales, los efectos de las referidas crisis económicas pronto tuvieron proyecciones internacionales. Claro es que no procede analizar sus factores desencadenantes ni mucho menos sus consecuencias, pero sí conviene señalar que hubo otros factores (además de la crisis misma) que desencadenaron el surgimiento del gobierno corporativo. Ejemplo de ello son los numerosos fracasos corporativos que se sucedieron en el tiempo y que dejaron en evidencia conductas fraudulentas en las participaciones de altos directivos¹¹.

Ante esta situación, a nivel internacional fue la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE) la que dio un primer paso con la elaboración de una serie de principios de gobierno corporativo, unos referentes a los derechos de los accionistas, otros al tratamiento equitativo de sus acciones, otros enfocados al papel que desempeñan los grupos de interés social en las sociedades, al sector de las comunicaciones y transparencia informativa o, claro es, a la responsabilidad del consejo de administración, entre otros.

No obstante, tal y como dispuso en su momento el propio organismo, puesto que los enunciados son principios de naturaleza evolutiva, han de ser revisados con el transcurso del tiempo, a la luz de los cambios que se sucedan. En consecuencia, sus originarios principios (1999) experimentaron su primera revisión en 2004, dando lugar al «Estudio sobre los desarrollos en los Países de la OCDE», en el que se apostó por una realidad societaria

¹¹ Hacia finales de los 90 –tal y como apunta el economista Javier Núñez Melgoza–, ocurrieron diversos escándalos corporativos que acabaron por acuñar conceptos como el de la «contabilidad creativa» (en referencia a conductas contables fraudulentas), usos indebidos de información privilegiada, malversación de fondos, etc. <https://www.eleconomista.com.mx/opinion/Origen-del-gobierno-corporativo-20210210-0006.html>

Este tipo de conductas fraudulentas acabaron teniendo nombre y apellidos, como fue el caso de Enron (perteneciente al sector energético), Lehman Brothers (inversiones), Yasuo Hamanaka (comercio), etc. Sin embargo, tampoco los legisladores se hicieron esperar, pues aquel fue el comienzo de un importante movimiento internacional tendente a reformar el gobierno corporativo. En Estados Unidos, por ejemplo, se aprobó en 2002 una de las mayores iniciativas en materia de gobierno corporativo, con la denominada «Public company accounting reform and investor protection of act of 2002», más conocida como Ley Sarbanes-Oxley. A nivel comunitario, se aprobó el informe Winter, contenedor de las reflexiones vertidas por el Grupo de Expertos en Derecho de Sociedades de la Unión Europea, mientras que en Reino Unido se publicó el informe Higgs, por el que se actualizó el informe Cadbury.

mucho más transparente, con una clara rendición de cuentas por las actuaciones y decisiones tomadas, así como por la supervisión y el respeto de los derechos de los accionistas.

La referida revisión fue actualizada en fechas más recientes (2014), en cuyo debate participó el G20¹². El resultado fue la aprobación de los Principios de Gobierno Corporativo del G20 y OCDE¹³.

Sin perjuicio de su configuración internacional, a nivel nacional las primeras iniciativas en materia de gobierno corporativo datan de 1998, más concretamente se inician con el «Informe de la Comisión Especial para el estudio de un código ético de los Consejos de Administración de las Sociedades», comúnmente conocido como Código Olivencia¹⁴.

Se trató de un trabajo elaborado con doble propósito: por un lado, el de redactar un informe concerniente a la «problemática de los Consejos de Administración de las sociedades que apelan a los mercados financieros» y, por otro lado, elaborar un «código ético de buen gobierno de asunción voluntaria por estas sociedades»¹⁵.

Habida cuenta de la escasa acogida del código ético elaborado por la Comisión Olivencia¹⁶, el Gobierno dispuso la constitución de una nueva comisión (Comisión Aldama - 2003)¹⁷, que creó el denominado «Informe de la comisión especial para el fomento de la transparencia y seguridad en los mercados y en las sociedades cotizadas».

En este sentido, esta segunda comisión, aunque aborda casi los mismos problemas que la primera, sí contiene un nuevo e importante elenco de principios y criterios que han de regir –a su juicio– el funcionamiento del mercado de capitales. De entre todos ellos, se

¹² El G20 o Grupo de los Veinte se constituyó en 1999 con grupo de naturaleza geopolítica. Actualmente se compone de 19 Estados miembros de la Unión Europea, con el fin de cooperar en las áreas más importantes del sector económico-financiero internacional. De entre sus ambiciones destaca la coordinación tendente a conseguir la estabilidad económica mundial y el crecimiento sostenible. <https://www.tesoro.es/asuntos-internacionales/g20-el-grupo-de-los-veinte>

¹³ <https://www.oecd.org/daf/ca/corporategovernanceprinciples/37191543.pdf>

¹⁴ Denominación propuesta en honor al, por entonces, presidente de la Comisión para la redacción de un Código Ético de los Consejos de Administración de las Sociedades: <https://dbe.rah.es/biografias/24912/manuel-olivencia-ruiz>

¹⁵ El espacio dispuesto para la realización del presente escrito no permite analizar en demasía las implicaciones del Código Olivencia. En consecuencia, para mayor detalle, se remite al lector a su misma lectura: <https://www.cnmv.es/DocPortal/Publicaciones/CodigoGov/govsocot.pdf>

¹⁶ Es este un hecho reconocido por la propia Comisión Aldama al elogiar la labor de la Comisión Olivencia, pero poniendo de relieve su escasa acogida societaria: «[...] merece resaltar el hecho de que, según las encuestas, la opinión mayoritaria de expertos y accionistas es que, en la práctica, la información proporcionada por las sociedades cotizadas a los mercados y a sus accionistas es muy insuficiente [...]».

¹⁷ <https://www.cnmv.es/DocPortal/Publicaciones/CodigoGov/INFORMEFINAL.PDF>

establece como principio rector el de la libertad en su doble faceta societaria: la propia de los accionistas en el ejercicio de sus facultades decisorias, y la libertad empresarial manifestada en la capacidad de autorregulación de las estrategias corporativas y organización interna (es decir, organización de su gobierno corporativo).

Asimismo, se pone de manifiesto que del referido principio de libertad dimanaban otros más que asentados en el derecho mercantil (sobre todo en el seno de la Ley de sociedades de capital)¹⁸. De entre los más importantes a efectos del gobierno corporativo, destaca el principio de transparencia y el de lealtad, aunque equilibrados con el de diligencia. Pero, más allá de los citados principios, la Comisión Aldama también emite algunas valoraciones para con el funcionamiento de los órganos societarios, esto es, órganos del gobierno corporativo.

Como consecuencia de estos trabajos¹⁹, se aprobó 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, a fin de reforzar la transparencia de las cotizadas²⁰.

Adicionalmente, sobre aquella base la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) creó el Grupo de Trabajo Especial sobre el buen gobierno de las sociedades cotizadas a fin de «armonizar y actualizar las recomendaciones contenidas en los Informes Olivencia y Aldama, a la vista de las recomendaciones y propuestas aprobadas con posterioridad por la Comisión Europea y otras instituciones»²¹.

A partir de la configuración del Grupo de Trabajo Especial, se elaboró el Código Unificado de Buen Gobierno, que data de 2006, conocido como Código Conthe²², vigente hasta junio de 2013, momento en que sufrió su primera actualización seguida de otra dos años más tarde (2015), vigente hasta 2020, año en que se actualiza y publica la actual versión vigente.

Pese a su reciente vigencia, la CNMV reconoce que las recomendaciones contenidas en el código de 2020 «están destinadas al conjunto de las sociedades cotizadas con intención de su tamaño y nivel capitalización, no se descarta su aplicación (íntegra o parcial) a otras empresas de menor tamaño», e incluso téngase presente que muchas de las fórmulas contenidas en los diversos documentos actualizados ya han sido acogidas por la Ley de sociedades de capital o la Ley del mercado de valores.

¹⁸ Real Decreto-ley 1/2010, de 2 de julio, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de sociedades de capital. <https://www.boe.es/buscar/act.php?id=BOE-A-2010-10544>

¹⁹ Tal fue la influencia del informe Aldama que incluso algunos autores se aventuraron a señalar que el informe Aldama fue el germen de la Ley de transparencia. (García, 2003, pp. 20-22).

²⁰ <https://www.boe.es/buscar/doc.php?id=BOE-A-2003-14405>

²¹ Circular 4/2007, de 27 de diciembre, de la CNMV, por la que se modifica el modelo de informe anual de gobierno corporativo de las sociedades anónimas cotizadas (BOE, de 14 de enero de 2008).

²² Denominación atribuida en honor a su presidente, don Manuel Conthe Gutiérrez, presidente de la CNMV desde octubre de 2004 hasta octubre de 2007.

De entre las novedades más importantes que trajo consigo el Código Unificado de 2020 destacan, a efectos ilustrativos, aspectos tales como el fomento de la presencia de mujeres en los consejos de administración, la dotación de una mayor relevancia de la información relativa a la sostenibilidad y a la información no financiera, o la prestación de una mayor atención a los riesgos reputaciones y no financieros, entre otros.

Llegados a este punto y teniendo presente la determinación conceptual y evolutiva del gobierno corporativo, veamos algunos de sus rasgos más característicos.

3.2. Rasgos característicos²³

A) Voluntariedad con sujeción al principio de «cumplir o explicar»

La voluntariedad unida al conocido principio de *comply or explain* alude, claro es, a la obligatoriedad de las sociedades (cotizadas) de incluir en su informe anual de gobierno corporativo²⁴ el grado de seguimiento de la sociedad para con las recomendaciones de gobierno corporativo o, dado el caso, las razones conducentes a la no adopción y seguimiento de aquellas. De esta forma, la normativa española deja al arbitrio de cada sociedad la incorporación o no de las recomendaciones, aunque sí obliga, en caso de no seguirlas, a explicar las razones de su rechazo «al objeto de que los accionistas, los inversores y los mercados en general puedan juzgarlos»²⁵.

B) Evaluación por el mercado

Para no quebrantar el principio de voluntariedad, la CNMV deja que sean los propios accionistas, inversores e incluso el mercado mismo el que valore el grado de acierto de la sociedad para con la asunción y seguimiento (o falta del mismo) de las recomendaciones. Tal es así sin perjuicio de las competencias atribuidas por la Ley del mercado de valores (más concretamente, por su art. 61) a la CNMV en materia de seguimiento de las recomendaciones implantadas por las cotizadas.

C) Generalidad

Este rasgo de generalidad es, quizás, uno de los puntos más controvertidos. Tal es así puesto que, en principio, el código de buen gobierno se dirige «a la generalidad de las so-

²³ Los rasgos esenciales que ha de componer un código han sido extraídos del Código de Unificación emitido por la CNMV en junio de 2013. https://www.cnmv.es/DocPortal/Publicaciones/CodigoGov/CUBGrefundido_JUNIO2013.pdf

²⁴ Artículo 540.4 g) de la LSC. <https://www.boe.es/buscar/act.php?id=BOE-A-2010-10544>

²⁵ https://www.cnmv.es/DocPortal/Publicaciones/CodigoGov/CUBGrefundido_JUNIO2013.pdf

ciudades cotizadas, con independencia de su tamaño y nivel de capitalización». Sin embargo, según apunta el propio organismo competente, aunque no se descarta directamente su aplicación a sociedades de menor escala, quizás muchas de ellas «resulten poco apropiadas o excesivamente onerosas para empresas más pequeñas que las cotizadas»²⁶.

En cualquier caso, dado su carácter voluntario, es perfectamente posible que sociedades de escala menor (a las cotizadas) sigas las directrices impartidas por la CNMV aunque, claro es, ajustadas a su propio perfil y consiguientes necesidades y aspiraciones²⁷.

Para finalizar este segundo bloque, tenga presente el lector que estas han sido solamente unas breves pinceladas sobre el gobierno corporativo, e incluso rescindidas al panorama español. Con el transcurso de los años han surgido diversas configuraciones del mismo marcadas, sin duda, «por la estructura y actividad de la empresa pero, sobre todo, por la tradición cultural, histórica y económica del país o área cultural que da origen al modelo en cuestión» (Fernández Izquierdo *et al.*, 2010). En este sentido, a pesar de la multiplicidad que pueda existir, lo cierto es que, junto al descrito modelo español, se suele distinguir, *grosso modo*, entre los modelos²⁸: anglosajón; alemán y japonés.

4. ¿Hacia un modelo de gobierno corporativo sostenible?

Hoy en día es cada vez más frecuente que leamos (en la prensa o en los libros) u oigamos (en la radio, en la TV o en diversos dispositivos) cualquier monólogo, diálogo o discurso en el que, por muy ínfima que sea, se haga alguna alusión conceptual a la sostenibilidad, sea en su vertiente económica, social, medioambiental, etc.

²⁶ Tal es así puesto que, por ejemplo, en enero de 2022, España contaba con casi tres millones de empresas de las que tan solo cinco mil eran grandes empresas. De entre estas últimas, cerca de la mitad son cotizadas, tal y como indican las estadísticas publicadas por el Ministerio de Industria, Comercio y Turismo y las publicadas por el BMX. En este sentido, podría ser interesante que las autoridades competentes explorasen la posibilidad de elaborar códigos de gobierno, no solo para las cerca de 2.500 sociedades cotizadas que hay en España, sino también para sociedades no cotizadas e incluso parte de las Pymes, pues constituyen una importantísima parte del tejido empresarial. Una buena organización interna, basada en la transparencia y en las buenas prácticas corporativas, podría ser un buen mecanismo para evitar (o atenuar) futuras crisis financieras

²⁷ No obstante, lo cierto es que muchos autores han publicado numerosos artículos en los que tratan de configurar el oxímoron que constituye un gobierno corporativo sin mercado de valores. Ejemplo de ello es el libro confeccionado bajo la dirección del catedrático de Derecho Mercantil de la Universidad de Alcalá, Santiago Hierro Anibarro, publicado en la editorial Marcial Pons, denominado *Gobierno corporativo de las sociedades no cotizadas* (2014). Junto a este, hay otros muchos escritos en la misma línea. Por ejemplo: Tomás Garicano Rojas y Pablo Hafner, *Recomendaciones de Buen Gobierno Corporativo para empresas no cotizadas*. GrantThornton IE (2016). <http://www.aconsejopymes.com/pdf/Recomendaciones-Buen-Gobierno-Empresas-No-cotizadas-%20actualizado.pdf>

²⁸ Los modelos enunciados a continuación han sido extraídos mayoritariamente, aunque no únicamente, del libro citado con anterioridad. <https://elibro.net/es/ereader/udima/53258>

Pese a que las implicaciones de la responsabilidad social han evolucionado desde las primeras pinceladas dadas por Tomás de Mercado hasta nuestros días, lo cierto es que uno de sus rasgos –el de la ambigüedad– ha permanecido inmutable. En consecuencia, su amplitud ha hecho necesario encauzar el presente análisis a una sola de sus facetas/vertientes, esto es, la referente a la sostenibilidad desde un punto de vista corporativo.

En este sentido, conviene precisar que la misma ambigüedad acecha al concepto de gobierno corporativo, pues aquel es susceptible de ser matizado o adaptado a las disposiciones normativas imperantes en el continente o región en que se halle la empresa de que se trate e incluso, dado el caso, a la normativa propia del país y sector en cuestión.

Sea como fuere, no cabe duda de que ambos conceptos –ESG y gobierno corporativo– son términos con implicaciones destinadas a conjugarse entre sí.

4.1. Interrelación conceptual

El actual entorno social y empresarial requiere del emprendimiento de profundas reflexiones y necesarias reformas en diversas capas del tejido empresarial, no ya español, sino comunitario e internacional. La globalización, la digitalización y el evidente impacto causado por las nuevas tecnologías han mostrado al mundo entero que no todo vale. En términos ESG (Ribas, 2022), se ha mostrado:

- El papel que desempeña el medio ambiente (*environmental*) en asuntos tales como el cambio climático, las energías renovables, el impacto urbanístico, las emisiones corporativas o la financiación de la lucha contra el cambio climático, entre otras²⁹.
- La importancia del entorno social (*social*) que, vinculado al contexto empresarial, pone en evidencia las deficiencias que giran en torno a la igualdad de oportunidades, la protección de los derechos humanos y de los trabajadores, la necesidad de actualizar ciertas prácticas comerciales/empresariales y, claro es, la lucha por erradicar la pobreza, entre otros factores³⁰.

²⁹ Lo cierto es que el bloque de medidas medioambientales es sumamente amplio. Por ello, empresas como PWC lo clasifica de acuerdo con los siguientes conceptos: cambio climático, capital natural, contaminación y residuos y oportunidades ambientales. Cada una de ellas contiene un amplio elenco de referencias que, claro es, no procede detallar en este momento, pero sí apuntar que unas se aplicarán más que otras en función de la empresa de que se trate. <https://www.pwc.es/es/publicaciones/consejos-y-buen-gobierno/guia-esg-consejos-administracion.pdf>

³⁰ Nuevamente, PWC clasifica los factores sociales mediante las siguientes categorías: capital humano, responsabilidad de producto, responsabilidad en la cadena de suministro y oportunidades sociales. <https://www.pwc.es/es/publicaciones/consejos-y-buen-gobierno/guia-esg-consejos-administracion.pdf>

- La necesidad de un gobierno corporativo (*governance*) que diseñe tal configuración del órgano de administración social como para que sea independiente en el cumplimiento de sus funciones, proteja los derechos (¿e intereses?) de los accionistas, implemente políticas transparentes acompañadas de un crecimiento sostenible e inteligente, e incluso, claro es, acoja competencias en materia ESG³¹.

Pero ¿a qué obedece esta interrelación entre ambos conceptos? Hasta hace no mucho, uno de los indicadores más elementales de una organización empresarial eran el financiero: esto es, la cuenta de resultados, el balance general, etc. Sin embargo, aun teniendo un peso muy importante, hoy en día ya no son los únicos (y quizás, no los más importantes) susceptibles de valorar antes de realizar una inversión. Tal es así puesto que los estándares ESG forman parte del haz de factores competitivos que componen a una empresa y, por consiguiente, que la hacen atractiva para los inversores³².

Así lo ha manifestado el reciente informe publicado de forma conjunta por Georgeson³³ y Cuatrecasas, denominado «Diez años analizando la Temporada de Juntas en España. El Gobierno Corporativo y los Inversores Institucionales» (2021)³⁴.

El referido informe pone en evidencia el aumento exponencial del interés de los inversores institucionales³⁵ por la sostenibilidad corporativa y criterios ESG. Así, en los últimos 10 años «se ha cuadruplicado el número de inversores institucionales firmantes de los Principios de Inversión responsable [...], pasando de 734 a 3.038 firmantes»³⁶. A este respecto,

³¹ Así lo dispone PWC en su «Guía para la integración de criterios ESG en los Consejos de Administración». <https://www.pwc.es/es/publicaciones/consejos-y-buen-gobierno/guia-esg-consejos-administracion.pdf>

³² Ejemplo de ello es que, según apunta el Pacto Mundial Red Española, «el 80% de las empresas del IBEX 35 evalúan a sus proveedores bajo criterios sociales y de derechos humanos». <https://www.pactomundial.org/noticia/criterios-esg-y-su-relacion-con-los-ods/>

³³ Se define como «compañía líder mundial en comunicación estratégica con accionistas y de los servicios de asesoramiento en Gobierno Corporativo e ESG». <https://www.georgeson.com/es/about-us/our-history>

³⁴ [El_Gobierno_Corporativo_2021_27enero_digital.pdf](#) (computershare.com)

³⁵ A los meros efectos informativos, se puede distinguir entre inversores personales (piense el lector en una persona –física o jurídica– que realiza una inversión por cuenta propia con el fin de extraer rentabilidad de aquel ahorro; y los inversores institucionales, que son aquellos inversores especializados en materia. Estos últimos, por lo general, suelen agrupar el capital de diversos inversores. Puesto que es más ilustrativo, la figura de los inversores institucionales tienden a encarnarla los fondos de inversión, fondos de pensiones o las compañías de seguro. <https://www.bbva.com/es/salud-financiera/que-tipos-de-inversores-existen-en-los-mercados-financieros/>

³⁶ El Programa de las Naciones Unidas para el Medio Ambiente (UNEP) elaboró en 2006 (por encargo del secretario general de la ONU) un documento contenedor de seis principios o, si se quiere, una declaración de intenciones, bajo el propósito de crear un sistema económico eficiente y financieramente sostenible a escala global para la creación de valor a largo plazo. De entre sus objetivos, se halla la incorporación de cuestiones ESG a los procesos de análisis y toma de decisiones referentes a inversiones, ser pioneros en la incorporación de cuestiones ESG en sus prácticas y políticas de propiedad, invitar a las entidades

los autores del estudio señalan que la constitución de un sistema financiero sostenible se conforma como una iniciativa respaldada por «inversiones que gestionan más de 103 trillones de dólares americanos en activos, y que se han comprometido a participar, mediante la inversión responsable, en su construcción».

Pero ¿mediante qué cauces acoge una sociedad los criterios ESG? ¿Cómo los persigue? ¿Quiénes son los responsables de su implementación y supervisión? ¿Qué beneficios reportan a una sociedad los criterios ESG? Este cuarto bloque pretende dar contestación a estas y otras preguntas. Para ello, será necesario abordar un concepto clave, que es el del «interés social» para, posteriormente, aludir a la configuración normativa del órgano de administración de una sociedad y, en último término, exponer cómo se conjugan todos estos factores en la realidad societaria y empresarial.

4.2. Interés social y criterios ESG

Hasta hace no mucho, la mayoría de los expertos en materia apuntaban que «el interés social es un concepto suficientemente aclarado por el Derecho de Sociedades»³⁷, y así fue hasta hace un par de años³⁸. Pero ¿sigue siendo tan claro actualmente? Antes de tratar de contestar a la pregunta conviene recodar brevemente las teorías que han prevalecido y sus rasgos más elementales, pues de esta forma el lector tendrá una información mucho más completa al efecto.

Así, sin perjuicio del sinfín de opiniones y valoraciones que pudiera haber suscitado el interés social, lo cierto es que tradicionalmente han sido dos las teorías que mayor resonancia y, por consiguiente, mayor confrontación han generado, esto es, la teoría monista y la pluralista. La primera de ellas, también denominada «teoría contractualista», fue concebida en Estados Unidos en un intento de garantizar un mayor grado de independencia de los empresarios en el ejercicio de sus actividades económicas.

Para los defensores de esta teoría, el interés social no es sino el interés de los socios de la empresa, interés que, por cierto, surge del contrato societario suscrito por todos ellos.

de inversión a divulgar de forma transparente cuestiones ESG, etc. https://www.energias-renovables.com/ficheroenergias/PRI_Brochure_Spanish_2016_1.pdf

³⁷ Alfaro Águila-Real (2016). En la misma línea, de forma reciente, lo expresaba González Vázquez (2021).

³⁸ En contraposición a la postura adoptada por Jesús Alfaro Águila-Real, otros autores como Jacinto José Pérez Benítez (magistrado de la Audiencia Provincial de Pontevedra, especialista en derecho mercantil) señalan que «la superación de los fines meramente lucrativos en las sociedades de capital está hoy asentada doctrinalmente. La asignación de fines públicos, de persecución de objetivos de la comunidad en general [...] constituye una tendencia normativa imparable en el marco de la responsabilidad social corporativa». Tal es así que muchos Estados han superado la barrera del *soft law* para implementar la responsabilidad social corporativa en el seno de sus legislaciones nacionales. Otros, como Cándido Paz Ares o el profesor Girón concuerdan en que la evolución actual del derecho de sociedades se caracteriza por una constante erosión del requisito del ánimo de lucro (Pérez Benítez, 2022).

Asimismo, «aquel interés social o de los socios es, como regla general, el de alcanzar un fin lucrativo, como puede ser la maximización del beneficio, del dividendo o de la eficacia productiva de la empresa» (Sabogal Bernal, 2011).

En este contexto, los administradores de la sociedad tendrán la obligación de dirigir sus esfuerzos en la búsqueda del enriquecimiento de los socios. Es cierto, no obstante, que con el transcurso del tiempo (hacia la década de los 80 en Estados Unidos) se empezó a hablar de «la creación de valor para los accionistas» (Sabogal Bernal, 2011).

Se trata de una pequeña pero importante evolución conceptual, pues sus defensores han pasado de demandar –en un primer momento– su propio enriquecimiento (entendiendo por tal «el proceso por el cual una persona incrementa el valor de su patrimonio, es decir, incrementa su dinero o sus bienes materiales»³⁹ a demandar «la creación de valor para el accionista» (entendiendo por tal «la capacidad que tiene una empresa para generar riqueza o utilidad»)⁴⁰.

Se trata de una teoría cuyos postulados rechazan la idea de que el derecho societario sea el cauce idóneo para proteger intereses ajenos o diferentes a los suyos, puramente económicos. Por el contrario, estiman que existen otros cauces jurídico-normativos (diferentes al societario) encargados de proteger «aquellos otros intereses» (véase, por la vía de los derechos humanos y de los trabajadores, el propio del medio ambiente, etc.).

Finalmente, sin ánimo de explayarme en demasía, la independencia de los administradores en el seno de la teoría monista queda en entredicho en la medida en que sus propios intereses (económicos igualmente) quedan fuertemente vinculados a los intereses (económicos también) de los socios y, por ende, a su interés social (que es puramente económico). Por consiguiente, nos encontramos ante una clara confluencia o alineación de intereses de socios y administradores, cuyo único fin social es la generación de dinero.

La teoría monista tuvo una gran acogida en países occidentales gracias, en buena medida, a los efectos de la globalización y a la expansión de los mercados de capitales. Es evidente que no es este el espacio idóneo para analizar sus pros y contras, aunque sí convendría apuntar que sus pilares se han desequilibrado por sucesos tales como la sucesión de numerosas crisis a escala mundial (sobre todo económicas), generadas precisamente por este tipo de fórmulas y aspiraciones empresariales. Junto al factor económico, no deben olvidarse las múltiples iniciativas expuestas en puntos anteriores en materia de gobierno corporativo, así como la evolución de la responsabilidad social que, en su actual formato, se personifica mediante las siglas de ESG.

En contraposición a la teoría monista se halla la teoría pluralista o institucionalista, cuyos orígenes en encuentran en Alemania. A comienzos del siglo XX la legislación societaria ger-

³⁹ <https://economipedia.com/?s=enriquecimiento>

⁴⁰ <https://economipedia.com/definiciones/creacion-de-valor.html>

mana fue introduciendo de forma paulatina conceptos tales como «cláusula del bien común». A estos efectos «el consejo de dirección tendría que gestionar la sociedad según las exigencias de los intereses de la empresa, de los trabajadores y del bien común del pueblo y del Reich» (Sabogal Bernal, 2011).

Sin perjuicio del origen nacionalsocialista de la teoría, lo cierto es que esta concepción se configura como un mandato hacia el órgano de administración de la sociedad en cuya virtud, su gestión y administración ha de tener presente, no solo los intereses de los socios, sino también otros intereses ajenos, como son los propios de los trabajadores de la empresa, entre otros.

Es evidente que la teoría pluralista adopta una perspectiva mucho más genérica o, si se quiere, social sobre el interés social que la teoría monista⁴¹. En consecuencia, los deberes y obligaciones de los administradores ya no están alineados con los intereses (económicos) de los socios y, por tanto, adquieren una importante nota de independencia.

La transición del siglo XX al XXI trajo consigo la actualización de la teoría institucionalista, de forma tal que, actualmente, es una doctrina reconocida a nivel internacional bajo la denominación de *stakeholder value* o *stakeholder theory*⁴², cuyos puntos de inflexión más reseñables son los siguientes⁴³:

A) Mercado y creación de valor

Una de las principales ideas sobre la que pivota esta teoría se refiere a la necesidad de descubrir la forma de abordar los problemas del mercado y la creación de valor en el siglo XXI. A este respecto, la *stakeholder value* pone en evidencia la necesidad de comprender los negocios del presente siglo y proceder a su administración en función de su configuración actual y futura.

B) Ética del capitalismo

Las implicaciones de esta inflexión son mucho más complejas, aunque se refieren a la dificultad a la que se enfrentan los administradores en el proceso decisorio, carente de cual-

⁴¹ Incluso hay quien emplea el término de «interés social» como sinónimo de «interés común».

⁴² Uno de los autores más representativos que ha trabajado en profundidad la *stakeholder theory* ha sido el norteamericano R. Edward Freeman, profesor de administración empresarial en la Universidad de Virginia. Señala, a este respecto, que «el siglo XXI es uno de "Gestión para las partes interesadas". La tarea de los ejecutivos es crear tanto como sea posible para las partes interesadas sin recurrir a compensaciones. Las grandes empresas perduran porque logran alinear los intereses de las partes interesadas en la misma dirección». <http://stakeholdertheory.org/about/#:~:text=Stakeholder%20Theory%20is%20a%20view,all%20stakehol%20ders%2C%20not%20just%20shareholders>

⁴³ Véase nota anterior.

quier ápice de moralidad (propia y social). En este sentido, surge el problema de la moral en la administración y gestión de una sociedad (pensemos en Inditex, Santander o cualquier fondo de inversión)⁴⁴ como problema del que dimanarían preguntas tales como: ¿se puede tener un consejo de administración carente de moral/ética para que persiga objetiva y únicamente el enriquecimiento económico de los socios? ¿A quiénes beneficiaría y perjudicaría aquellas decisiones objetivas? Más aún. En el seno de una sociedad cotizada, ¿todos los socios persiguen un interés socioeconómico? ¿Los socios minoritarios y los mayoritarios persiguen un mismo interés? ¿Todos actúan bajo la misma ética? Sin perjuicio de lo interesante del debate ético/moral que general el tema, lo cierto es que tanto socios como administradores son llanamente seres humanos que difícilmente pueden actuar desprovistos de sus propias inclinaciones éticas, sea en sus vidas privadas, sea en sus vidas sociales o en la persecución del interés social/empresarial⁴⁵.

C) Mentalidad de la administración societaria

Finalmente, la teoría pluralista propone reformular (o, si se quiere, educar o reeducar) a los administradores de la sociedad, de forma tal que su mentalidad cese en la persecución única de los valores propios del pasado siglo y se ajuste mucho más al panorama actual. Piense el lector en el elevado grado de globalización en el que convivimos, en la inimaginable tecnologización de la sociedad o en los ingentes movimientos de capitales y de datos que suceden cada día, entre otros factores. Pues bien. Lo que se propone en este sentido es (re)educar a los administradores para que gestionen una sociedad de acuerdo con este contexto, no solo presente, sino también futuro.

Estando así las cosas, la pregunta más idónea al caso sería: ¿qué teoría prevalece actualmente? La respuesta no puede ser sino depende. Depende de un elenco de factores ciertamente variados⁴⁶, pero sobre todo dependerá del tipo o forma societaria que adopta la empresa que se formula la pregunta, e incluso, dentro de la misma, dependerá del sector en que despliegue su actividad.

⁴⁴ <https://www.finect.com/usuario/maitelpz/articulos/claves-encontrar-mejores-fondos-inversion>

⁴⁵ En este sentido, una película que podría ilustrar el tema de la ética del capitalismo y el interés social es *Other people's money* (Norman Jewison, 1991), titulada en España *Con el dinero de los demás*. En ella se muestra perfectamente la confrontación de las teorías monista y pluralista. La primera es representada por Danny de Vito, un tiburón de Wall Street que defiende que el único objetivo de un empresario es hacer ganar dinero a sus accionistas, sin importar si esto supone liquidar una empresa y recuperar el valor de sus activos antes de que sea demasiado tarde («valemós más muertos que vivos» –llega a decir en la junta de accionistas–). Por otro, Gregory Peck, un empresario clásico que se aferra al valor social del proyecto empresarial y al compromiso que esta tiene con sus trabajadores («una empresa es mucho más que el valor de sus acciones, es el lugar donde vivimos, donde conocemos a nuestros amigos» –será su réplica ante dicha junta–). <https://www.filmaffinity.com/es/film845335.html>

⁴⁶ Por ejemplo, de la zona geográfica en que se extiende la sociedad, del sector en el que actúa, del objeto social plasmado en su constitución, del tipo de socios con los que cuenta, de sus aspiraciones futuras, etc.

Desde luego no es este el espacio y lugar para explicar las formas jurídico-societarias⁴⁷ admitidas por el ordenamiento jurídico español, aunque a los efectos aquí pretendidos, nos acogeremos únicamente a la clasificación de sociedades de capital consignada en el artículo 1 de la Ley de sociedades de capital⁴⁸, en cuya virtud, «son sociedades de capital la sociedad de responsabilidad limitada, la sociedad anónima (y, dentro de esta, la cotizada) y la sociedad comanditaria por acciones».

Sea como fuere y teniendo presente la pluralidad de formas societarias, no sería un gran acierto predicar que prevalece en todo caso la teoría monista o la pluralista. Por el contrario, lo acertado del análisis hace necesario ajustar la contestación al tipo societario de que se trate.

A efectos del presente análisis, nos referiremos a las sociedades anónimas y, dentro de estas, a las cotizadas⁴⁹.

En este orden de cosas, de acuerdo con el BMX⁵⁰ y tomando como base el último estudio realizado por PwC y SAM, «cinco compañías españolas⁵¹ ya son líderes en sostenibilidad en sus respectivos sectores de actividad [...] mientras que veinte empresas españolas se hallan entre las 409 compañías más sostenibles del planeta⁵², de las que diecisiete (es decir, la mitad de las que componen el índice) forman parte del IBEX 35»⁵³.

No solo eso, sino que el propio BMX reconoce que «las compañías han sabido reconocer e impulsar como parte de sus estrategias de negocio la sostenibilidad desde su política

⁴⁷ <https://plataformapyme.es/es-es/IdeaDeNegocio/Paginas/FormasJuridicas.aspx>

⁴⁸ Véase nota anterior.

⁴⁹ El hecho de restringir la contestación y el estudio a las sociedades anónimas obedece a múltiples razones, de entre las que destaca, sobre todo, la referida al gobierno corporativo. Ya se dijo en apartados previos que la CNMV, en el proceso de creación y revisión del Código de Buen Gobierno Corporativo, señaló como ámbito de aplicación el de las sociedades cotizadas, sin perjuicio de que otras sociedades no cotizadas (es decir, las demás sociedades anónimas no cotizadas) adoptaren tales códigos. En consecuencia, se estima mucho más acertado reconducir el análisis de este punto cuarto solo a las sociedades anónimas y cotizadas, sin perjuicio de las demás formas societarias existentes.

⁵⁰ Bolsas y Mercados Españoles (BMX), es el operador de los mercados de valores y sistemas financieros de España. <https://www.bolsasymercados.es/esp/Sobre-BME/Que-es>

⁵¹ Aquellas cinco son: Telefónica (en el sector de las telecomunicaciones), Indra (en el sector del transporte, tráfico aéreo y defensa), Fenosa (en el sector eléctrico y gasístico), Gas Natural (sector eléctrico y gasístico) y Gamesa (en el sector de las nuevas tecnologías dedicadas al sector de la energía eólica).

⁵² Lo cierto es que el estudio clasifica las empresas en tres categorías: 103 de ellas son oro/gold (como las españolas Aguas de Barcelona, Acciona, Iberia...), plata/silver (como las españolas Endesa o Ferrovial) y bronce/bronce (como Banco Santander, BBVA o Red eléctrica), entre otras.

⁵³ https://www.bolsasymercados.es/esp/Estudios-Publicaciones/Documento/4291_Cinco_empresas_cotizadas_espa%C3%B1olas_1%C3%ADderes_mundiales_en_sostenibilidad#:~:text=Adem%C3%A1s%2C%20veinte%20empresas%20espa%C3%B1olas%20se,del%20%C3%ADndice%20IBEX%2035%C2%AE

social corporativa y han respondido a la creciente demanda por parte de los accionistas de que las empresas en las que inviertan sean socialmente responsables»⁵⁴.

Con base en los datos expuestos, se podría afirmar que un importante porcentaje de sociedades cotizadas españolas ha tomado buena nota de la importancia de la sostenibilidad corporativa, hasta tal punto que incluso algunas se están posicionando como líderes en sus correspondientes sectores. Ello, claro es, ha tenido su correlativo impacto en la percepción de la vía y estrategia societaria/empresarial que, a su vez, se ha transferido a su objeto social.

Es cierto, no obstante, que la sostenibilidad corporativa no se puede materializar mediante actos tan drásticos como la modificación del objeto social, pero sí hace que la persecución de aquel se desarrolle tomando en consideración los criterios ESG y sus consiguientes implicaciones. Como refrendo de ello, no hay más que leer la «carta del presidente» de algunas cotizadas españolas: J. M.^a Álvarez-Pallete, CEO de Telefónica (2021) señaló que «en el actual contexto, cobra especial relevancia la apuesta de Telefónica por la ESG dentro de su estrategia desde hace ya dos décadas, y nuestro compromiso con los principios del Pacto Global y los ODS para construir un futuro más verde, ayudar a la sociedad a prosperar y ser una empresa ejemplar»⁵⁵; Ana Botón (Banco Santander - 2020/21) señaló que Santander, en su calidad de banco responsable, incorpora ESG en todo lo que hace, al poner de manifiesto que «los inversores prestan cada vez más atención a la gestión de cuestiones medioambientales, sociales y de gobernanza»⁵⁶; en la misma línea ha discurrido el Informe de Gestión de Ferrovial del año 2021⁵⁷, aunque en su caso el compromiso de la compañía con los criterios ESG ha sido avalado por el DJSI⁵⁸ por el vigésimo año consecutivo.

En suma, tomando como referencia los datos expuestos, es notorio que un importante número de cotizadas españolas no encaminan todos sus esfuerzos corporativos a enriquecer a sus socios, sino que, junto al enriquecimiento, persiguen objetivos ESG. Por ello, parecería que actualmente y a futuro, en el seno de las cotizadas españolas prevalece mucho más la teoría pluralista que la monista (cosa distinta de la que podría suceder con otras sociedades españolas, como las no cotizadas o las limitadas, que no procede analizar en este espacio).

⁵⁴ Véase nota anterior.

⁵⁵ <https://www.telefonica.com/es/accionistas-inversores/informacion-financiera/informe-anual-integrado-de-gestion/>

⁵⁶ <https://www.santander.com/es/accionistas-e-inversores/informacion-economico-financiera/informe-anual/memoria-online-2020/carta-de-la-presidenta>

⁵⁷ <https://informeanualintegrado2021.ferrovial.com/wp-content/uploads/sites/7/2022/02/ferrovial-informe-anual-integrado-2021-informe-de-gestion.pdf>

⁵⁸ Índices Dow Jones de sostenibilidad. Tales índices fueron creados en 1999, en cuya virtud se evalúa la sostenibilidad de las diversas sociedades cotizadas que cotizan en las principales bolsas mundiales. <https://www.spglobal.com/esg/about/index>

4.3. Gobierno corporativo y criterios ESG

«El problema del interés social tiene que ver con el contrato de sociedad. No tiene que ver con la empresa. La RSC tiene que ver con la empresa» (Alfaro Águila-Real, 2016).

Esta rotunda afirmación emitida por J. Alfaro Águila-Real⁵⁹ casa a la perfección con el planteamiento expuesto a lo largo del presente trabajo. Tal es así puesto que, para comprender la conjugación entre interés social, ESG y el gobierno corporativo, es necesario distinguir entre la figura del socio y su contrato social, y la propia de la sociedad (empresa) como persona jurídica.

En este sentido, la RAE⁶⁰ define al socio como «la persona asociada con otra para algún fin»⁶¹, esto es, para perseguir un interés social, interés que –dicho sea de paso– lo podemos definir como la conjugación de los intereses de los socios.

Nuestro actual derecho societario (art. 204 LSC) concibe el interés social como un mecanismo creado para que los socios puedan impugnar solamente aquellos acuerdos sociales con los que estuvieren disconformes, no así los demás acuerdos. Por tanto, cualquier otro acuerdo no contrario al interés social no podrá ser impugnado por este cauce. Así, en el sentido puro o, si se quiere, jurídico-normativo, «el interés social es un mecanismo de control de decisiones discrecionales de la junta o de los administradores que actúa como límite para proteger a los que han sido derrotados en esa decisión discrecional, es decir, a los socios minoritarios y a los socios, en general, frente a la actuación de sus agentes»⁶².

Por tanto, como se dijo al comienzo, el problema del interés social no tiene que ver con la empresa, sino con el contrato de sociedad. Entonces, ¿qué es una empresa? Para los economistas, es una unidad de producción de mercado, «un conjunto ordenado de factores productivos»⁶³; para la RAE «es una unidad de organización [...] con fines lucrativos»⁶⁴ o, si se quiere, «una agrupación [...] organizada para cooperar en la consecución de determinados fines»⁶⁵.

Su puesta en marcha y su continuo funcionamiento requiere de un amplio conjunto de sujetos y agentes, de entre los que destacan, entre otros, los proveedores (que facilitan los

⁵⁹ Catedrático de Derecho Mercantil de la Universidad Autónoma de Madrid. https://www.uam.es/ss/Satellite/Derecho/es/1242658594072/1242658755761/persona/detallePDI/Alfaro_Aguila-Real,_Jesus.htm

⁶⁰ <https://www.rae.es/>

⁶¹ <https://dle.rae.es/socio?m=form>

⁶² <https://almacendederecho.org/interes-social-cumplimiento-normativo-y-responsabilidad-social-corporativa>

⁶³ <https://economipedia.com/definiciones/economia-de-la-empresa.html>

⁶⁴ <https://dle.rae.es/empresa>

⁶⁵ <https://dle.rae.es/sociedad?m=form>

insumos), los trabajadores (al aportar la fuerza de trabajo), los acreedores (al aportar dinero y otros bienes o servicios), pero también los socios, que son los que aportan el riesgo (capital) y quienes ostentan la titularidad del patrimonio social.

En la persecución del interés social (es decir, del interés conjunto de los socios) y la ESG, puede surgir un amplio elenco de problemas que serán tratados en el presente apartado, aunque sin perder de vista el contexto en que nos hallamos, que es el de las sociedades cotizadas. Así pues, ¿cuáles son aquellos problemas?

A) Primer problema: los socios

Comenzando por los socios, el primer problema con el que nos encontramos será la diversidad de estos. En el seno de las cotizadas, tal y como dispone la CNMV⁶⁶, (co)existen dos grandes grupos de accionistas: los de referencia (es decir, aquellos cuyo porcentaje de participación les permite influir e intervenir en la gestión social) y los minoristas (aquellos cuyo porcentaje de participación es tan bajo que su influencia en la gestión es nula o, cuando menos, ínfima). Sin perjuicio de los mecanismos dispuestos por el derecho societario para proteger ocasionalmente a los socios minoritarios, lo cierto es que, por lo general, ambos grupos tienden a gozar de los mismos derechos. Sin embargo, no menos cierto es que sus intereses no siempre pueden o tienen que coincidir, lo cual genera problemas internos.

Ya se dijo anteriormente que el concepto de «interés social» tradicionalmente se ha interpretado cual sinónimo de «ánimo de lucro», aun cuando el artículo 116 del Código de Comercio nada aclara sobre lo abstracto de este concepto, aunque el «lucro» siempre se ha interpretado en sentido económico⁶⁷.

Estando así las cosas, en el seno de las sociedades cotizadas (como Telefónica, Santander o Ferrovial) el pensamiento más recurrente sería afirmar que un socio lo es, es decir, que un inversor actúa en calidad de tal con el único fin de multiplicar el valor de su inversión inicial, pero ¿realmente es así hoy en día? La respuesta nuevamente debe ser: depende, pues dependerá del socio al que se le formule la pregunta. Por seguir con las cotizadas enunciadas, pensemos en los socios mayoritarios de Telefónica⁶⁸, como pueden ser: BBVA, CaixaBank o Blackrock, Inc. Son, sabido es, inversores cuyo objetivo a medio y largo plazo no es únicamente (incluso podríamos decir que ni siquiera exclusivamente) la obtención de ingentes cantidades de dinero. Por el contrario, son inversores que escogen la sociedad objeto de in-

⁶⁶ https://www.cnmv.es/DocPortal/Publicaciones/Guias/G09_guiaaccionista.pdf

⁶⁷ Por su parte, el Código Civil español introduce algún matiz más de concreción al disponer, en su artículo 1665, que «la sociedad es un contrato por el cual dos o más personas se obligan a poner en común dinero, bienes o industria, con ánimo de partir entre sí las ganancias». <https://www.boe.es/buscar/act.php?id=BOE-A-1889-4763>

⁶⁸ <https://www.telefonica.com/es/accionistas-inversores/la-accion/participaciones-significativas/>

versión por razones tan variadas como pueden ser: su relevancia y proyección internacional, el tipo de proyectos que emprende, el acceso a beneficios (económicos, fiscales, etc.) comunitarios y estatales, las apuestas por políticas ESG, la perpetuidad de una inversión; etc.

Habida cuenta que en diciembre de 2021 Telefónica contaba con 1,2 millones de accionistas⁶⁹, si formulásemos la misma pregunta, no ya a su socio BBVA o CaixaBank, sino al millón de accionistas restantes, seguramente la respuesta cambie radicalmente entre unos y otros. Así, quizás el pequeño inversor (sea persona física o jurídica) no ha realizado su inversión para reducir la huella de carbono (¿o sí?), el desarrollo sostenible de la región del Amazonas o la formación de los empleados en materia de igualdad, sino más bien (con cierta seguridad) diría que ha invertido a fin de obtener importantes dividendos anuales⁷⁰. Este planteamiento explica, en gran medida, por qué el código de buen gobierno elaborado por la CNMV se proyecta hacia las sociedades cotizadas y descarta las restantes formas societarias; por qué, en el seno de la Declaración de la Bussines Roundtable, que convocó a «cerca de 181 de los CEO más importantes de Estados Unidos, formalizaron su ruptura con la versión tradicional del beneficio del accionista como fin exclusivo de las grandes corporaciones para defender abiertamente el denominado *stakeholders governance*»; o, en fin, por qué en 2019 «el World Economic Forum publicó el Manifiesto de Davos bajo el título de *The Universal Purpose of a Company in the Fourth Industrial Revolution*, proclamando su propósito de involucrar a todos sus grupos de interés en la creación de valor compartido y sostenido. Al crear tal valor, la empresa sirve no solo a sus accionistas, sino a todas sus partes interesadas» (González Vázquez, 2021).

Este primer problema, no obstante, nos conduce a uno segundo que puede suceder, y se refiere al órgano de administración de la sociedad.

B) Segundo problema: el órgano de administración

Habiendo restringido previamente el análisis a las sociedades cotizadas y con base en el artículo 529 bis de la Ley de sociedades de capital, la forma del órgano de administración de las cotizadas será necesariamente la del consejo de administración.

De acuerdo con el artículo 209 del citado cuerpo legal «es competencia de los administradores la gestión y representación de la sociedad»⁷¹. Por tanto, la consecución de la sostenibilidad corporativa descansa, no solo en los socios, sino también (sobre todo) en los administradores.

⁶⁹ <https://www.telefonica.com/es/accionistas-inversores/la-accion/participaciones-significativas/>

⁷⁰ Lo señalado respecto a los pequeños inversores es una mera especulación con el fin de contraponer dos posturas radicales. En los últimos años, lo cierto es que el contexto social nacional y comunitario ha favorecido notablemente la concienciación de la sociedad en materia ESG: campañas de reciclaje, el pago de las bolsas de plástico en los supermercados, la equiparación de la duración de los permisos de maternidad y paternidad, etc. Aun siendo pequeños detalles, socialmente han tenido una gran y favorable acogida.

⁷¹ <https://www.boe.es/buscar/act.php?id=BOE-A-2010-10544>

A este respecto, la CNMV recula (respecto a su postura dispuesta en el Código de Olivencia), en la medida en que señala, en el ya citado Código de Buen Gobierno Corporativo, en su versión revisada de 2020⁷², que si bien en sus inicios apostó por la teoría monista al sugerir a las cotizadas la persecución de la denominada «solución financiera», consistente en maximizar el valor de la empresa o en la creación de valor para los accionistas⁷³, en la actualidad «la importancia de la RSC de las empresas es una realidad cada vez más asentada, tanto en España como en los países de nuestro entorno, que exige una adecuada atención por parte de los sistemas de gobierno corporativo de las sociedades»⁷⁴.

Con este afán, la CNMV enuncia la responsabilidad del consejo de administración para con «la administración social y la supervisión de la dirección de la sociedad, con el propósito común de promover el interés social»⁷⁵, entendiendo por tal «la consecución de un negocio rentable y sostenible a largo plazo, que promueva su continuidad y la maximización del valor económico de la empresa»⁷⁶. Adicionalmente, añade que «en el actual contexto en que estas recomendaciones van a ser aplicadas, no es posible desconocer que en toda actividad empresarial confluyen otros intereses a los que debe dar respuesta»⁷⁷.

Es cierto, no obstante, que la persecución del interés social (asentado bajo los pilares de la teoría pluralista), conjugado con los criterios ESG, han de respetar máximas normativas tales como el deber de diligencia (art. 225 LSC), el deber de lealtad (art. 227 LSC) o la necesidad de evitar situaciones de conflicto de interés (art. 229 LSC).

⁷² https://www.cnmv.es/DocPortal/Publicaciones/CodigoGov/CBG_2020.pdf

⁷³ Véase, Código de Olivencia: <https://www.cnmv.es/DocPortal/Publicaciones/CodigoGov/govsocot.pdf>

⁷⁴ Citación extraída del punto 1.2. Actualización del Código de buen gobierno de las sociedades cotizadas. Modificación publicada en 2020. https://www.cnmv.es/DocPortal/Publicaciones/CodigoGov/CBG_2020.pdf

⁷⁵ Principio 9, punto III.3.1 Responsabilidad del consejo de administración.

⁷⁶ En este sentido, una de las voces más discordantes ha sido la del Council of Institutional Investor emitida a colación de la Business Roundtable. Para este organismo, la adopción de una interpretación pluralista del interés social dificulta sobremanera la labor del órgano de administración, de forma tal que «la rendición de cuentas a todos es una rendición de cuentas a nadie». Para sustentar su desavenencia, durante 2021 elaboró diversos estudios en cuya virtud muchos administradores declararon no poder cumplir las expectativas esperadas, como consecuencia de la persecución de otros intereses distintos a los societarios. <https://revistaconsejeros.com/sumario/opinion/corporate-purpose-y-esg-cumpliran-con-las-expectativas/>

⁷⁷ Note el lector el cambio que ha experimentado la CNMV en un par de años pues, en 1998 la Comisión Olivencia no solo no aludía al concepto de responsabilidad social corporativa, sino que animaba a las cotizadas españolas a perseguir un interés estrictamente económico. Dos décadas más tarde, la CNMV –a través de diversas revisiones– ha pasado a recomendar encarecidamente la persecución de otros fines societarios, que no sean puramente económicos. No solo eso, sino que apuesta sin miramientos por la teoría pluralista del interés social e incluso se aventura a clamar que su consecución no se obtiene mediante el respeto al marco legislativo vigente, sino complementándolo con otros comportamientos basados en la buena fe, la ética y el respeto a los usos, procurando conciliar el propio interés social con los legítimos del 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.

A pesar de la falta de fuerza normativa de los códigos de buen gobierno de la CNMV, muchas de sus recomendaciones han sido introducidas en la Ley de sociedades de capital y en la Ley del mercado de valores. Ejemplo de ello es el actual artículo 540 de la LSC, en cuya virtud las sociedades cotizadas han de publicar un informe anual de gobierno corporativo que, entre otras cuestiones, incluya una explicación detallada «del grado de seguimiento de las recomendaciones de gobierno corporativo o, en su caso, la explicación de la falta de seguimiento de aquella».

Para finalizar, la CNMV dedica en exclusiva un principio (el 24) y su consiguiente recomendación (la 55) a la sostenibilidad, a aspectos medioambientales y sociales. A este respecto, impone al consejo de administración de la sociedad cotizada el deber de diseñar y promover políticas sostenibles en materia social y medioambiental, ofreciendo información transparente y suficiente sobre su desarrollo, aplicación y resultados⁷⁸.

C) Otros problemas

Más allá de las vicisitudes que puedan dimanar del órgano de gobierno y administración de una sociedad en relación con los criterios ESG, lo cierto es que hay otros problemas que pueden surgir de los propios agentes que han impulsado la sostenibilidad corporativa. Ello pueden ser por planteamientos tales como la consideración de los *stakeholders* de que «el aparente cambio de paradigma encubre una operación de maquillaje o *greenwashing*»⁷⁹, o

⁷⁸ No obstante, lo cierto es que da la impresión de que la CNMV todavía es muy poco rigurosa con el concepto de sostenibilidad corporativa. Tal es así puesto que en la citada recomendación 55 del Código de Buen Gobierno de 2020 dispone que «las políticas de sostenibilidad en materias medioambientales y sociales deben identificar e incluir, al menos, los principios, compromisos, objetivos y estrategias en lo relativo a accionistas, empleados, clientes, proveedores, cuestiones sociales [...] el respeto de los derechos humanos, la prevención de la corrupción y otras conductas ilegales». Sin embargo, tal y como apuntó en su momento Jesús Alfaro Águila-Real, antes que exigir compromisos éticos y morales a las empresas, deberíamos exigir el mero cumplimiento de la ley vigente. Por eso es de extrañar que la CNMV incluya, dentro de la recomendación 55, «el respeto de los derechos humanos o la prevención de la corrupción», pues una cosa es el cumplimiento de las disposiciones legales consignadas en leyes orgánicas u ordinarias (véase, Ley de prevención de blanqueo de capitales) y otra cosa muy distinta es la integración de políticas sostenibles en el seno de una empresa. En este sentido, el citado autor señala que «hay empresas que no cumplen la ley o sus contratos con los *stakeholders*, y este es el verdadero problema. [...] En las empresas del Ibex 35 hay rarísimos casos en que se haya despedido a los directivos por incumplimiento de las normas sobre corrupción o blanqueo. En Alemania se han abierto centenares de expedientes para aplicar el Convenio de la OCDE de lucha contra la corrupción; España, prácticamente ninguno». <https://almacenederecho.org/interes-social-cumplimiento-normativo-y-responsabilidad-social-corporativa>

⁷⁹ Greenpeace, por ejemplo, lo define como «el acto de confundir a los consumidores en relación con las prácticas medioambientales de una compañía o los beneficios que aporta para el medio ambiente un producto o servicio». <https://centrors.org/proyecto/greenwashing-que-es-y-como-identificarlo/#:~:text=De%20acuerdo%20con%20la%20defini%C3%B3n,ambiente%20un%20producto%20o%20servicio>

porque ha resultado ineficaz frente a sus planteamientos iniciales o, dado el caso, porque resulta contraproducente en relación con la tutea de los grupos de interés.

5. Propuestas normativas⁸⁰

5.1. La propuesta de directiva de la Unión Europea

Pese a la larga trayectoria de la responsabilidad social (en sus múltiples facetas, esto es, responsabilidad social, responsabilidad social corporativa, responsabilidad social empresarial, ESG o sostenibilidad corporativa) y del gobierno corporativo, lo cierto es que, desde un punto de vista legislativo (nacional, comunitario e internacional) el legislador se ha mostrado bastante reticente con su regulación⁸¹. No solo eso, sino que cuando se ha mostrado más dispuesto a hacerlo, la crisis sanitaria causada por la covid-19 distrajo su atención. No obstante, en los últimos meses la situación torna a la realidad previa a tal suceso.

A este respecto, desde instancias comunitarias⁸² destaca⁸³ la resolución aprobada por el Parlamento Europeo, de 10 de marzo de 2021, con recomendaciones destinadas a la

⁸⁰ Lo cierto es que, en este punto, se hará alusión únicamente a la sostenibilidad corporativa desde un punto de vista legislativo, más concretamente a la esperada directiva sobre la diligencia debida de las empresas en materia de sostenibilidad y derechos humanos. Tal es así puesto que es sabido que tanto España como la Unión Europea y otros organismos internacionales han emprendido innumerables proyectos en materia de ESG. Sin embargo, aquellos proyectos e iniciativas son, en su mayoría «voluntarios» (o, mejor dicho, no obligatorios/imperativos), en la medida en que no hallan respaldo en un cuerpo legislativo de obligatorio cumplimiento. Por ello, se ha considerado mucho más importante traer a colación esta novedosa actuación de la Unión Europea y su proyección en el ordenamiento jurídico español.

⁸¹ Sin perjuicio de la propuesta de directiva que se expondrá a continuación, conviene señalar que, a nivel comunitario, de entre las escasas normas existentes y vigentes, se halla la Directiva 2014/95/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 22 de octubre, relativa a la divulgación de información no financiera e información sobre diversidad por parte de determinadas grandes empresas y determinados grupos. Ejemplo de ello son algunos estados de Estados Unidos que han legislado sobre el *benefit corporation*, o el francés con la *Loi Pacte* de 2019 por la que se obliga a las empresas (cotizadas y no cotizadas) a que tengan presente –en su gestión– los impactos sociales y ambientales que comporta su actividad (Pérez Benítez, 2022).

⁸² Lo cierto es que se suele achacar esta iniciativa de la Unión Europea a un accidente que tuvo lugar en 2013 en Bangladés (distrito Dacca). Se trata del derrumbe de un edificio (Rana Plaza) que albergaba numerosas fábricas de ropa occidentales, varias tiendas e incluso un banco. La investigación concluyó que el accidente fue causado por el mal estado en que se hallaba el edificio, causa que costó la vida a cerca de 1.200 personas y provocó casi 2.500 heridos. https://www.ey.com/es_es/rethinking-sustainability/propuesta-de-directiva-de-diligencia-debida-de-la-ue

⁸³ A pesar de hacer alusión únicamente al proyecto comunitario, se es plenamente consciente de que han sido muchos los organismos europeos e internacionales que han elaborado innumerables documentos,

Comisión sobre diligencia debida de las empresas y responsabilidad corporativa⁸⁴. Se trata de un documento a través del cual el Parlamento solicitó a la Comisión la confección de un instrumento jurídico –que tendrá forma de directiva–⁸⁵ tendente a regular una serie de parámetros o estándares referidos al gobierno corporativo sostenible y la diligencia debida de las empresas. La razón del encargo, según apuntó la propia institución parlamentaria, obedece a la necesidad de pasar del sistema *soft law* al *hard law* pues, desde instancias comunitarias, se ha observado que las normas voluntarias no han logrado avances significativos para prevenir el detrimento del medio ambiente y de los derechos humanos.

La Comisión no solo aceptó el encargo del Parlamento, sino que en menos de un año (en marzo de 2021) emitió su propuesta de directiva sobre diligencia debida de las empresas en materia de sostenibilidad, que fue aprobada en febrero de 2022⁸⁶.

Puesto que el documento que se analizará se halla en fase de propuesta, no procede su explicación desde un punto de vista teórico o expositivo, sino más bien desde una perspectiva crítica o ilustrativa. Con este afán, las consideraciones más reseñables son las siguientes.

A) Ámbito de aplicación / Sujetos obligados

La Unión Europea pretende allanar el camino a la diligencia debida a través de las cadenas de suministro⁸⁷. En consecuencia, las empresas⁸⁸ que quedan bajo el paraguas de la propuesta de directiva son las que se ajustan a los siguientes parámetros:

- a) **Empresas comunitarias:** todo tipo de empresas con +500 empleados y un nivel de facturación global de +150 M €; empresas propias de sectores de alto impacto con +250 empleados y nivel de facturación global de +40 M €.

proyectos y sugerencias en materia de sostenibilidad (entendida en sentido amplio). Sin embargo, no procede su exposición y explicación, pues no es el objeto perseguido en el presente trabajo.

⁸⁴ https://www.europarl.europa.eu/doceo/document/TA-9-2021-0073_ES.html

⁸⁵ Sabido es por el lector que, a diferencia de los reglamentos, las directivas son normativas comunitarias que requieren de la necesaria transposición al ordenamiento de los Estados miembros, no así los reglamentos, que son aplicables directamente en todo el territorio comunitario. Es, por tanto, un detalle que no deja de ser curioso pues, mediante esta fórmula, la Unión Europea dejará cierto margen interpretativo y de aplicación del contenido de la directiva.

⁸⁶ https://eur-lex.europa.eu/resource.html?uri=cellar:bc4dcea4-9584-11ec-b4e4-01aa75ed71a1.0006.02/DOC_1&format=PDF

⁸⁷ La razón de ser de esta intención se podría vincular al referido accidente laboral que tuvo lugar en Bangladés en 2013.

⁸⁸ Note el lector que el legislador comunitario no restringe su ámbito de aplicación solamente a las sociedades cotizadas, sino que alude al genérico concepto de «empresas», del que forma parte cualquier forma societaria.

- b) **Empresas extracomunitarias:** todo tipo de empresas con un nivel de facturación global de +150 M €; o empresas de sectores de alto impacto con una facturación global de +40 M €, con independencia de los empleados que tuviere en ambos casos.

Junto a estos umbrales, la propuesta también enuncia una serie de sectores a los que considera de «mayor impacto», esto es, «el sector del textil, calzado, agrícola, pesquero, alimentario, minero, metalúrgico y de hidrocarburos»⁸⁹, tanto en su actividad productiva como comercializadora.

En este sentido, llama la atención que la propuesta no tome en consideración otros muchos sectores cuya importancia es esencial para la creación de un tejido empresarial sostenible en un mundo altamente globalizado como el actual. Ejemplo de ello es la exclusión de su ámbito de aplicación a las pequeñas y medianas empresas (pymes) o al sector financiero.

- c) **Pymes**

De acuerdo con la Dirección General de Industria y de la Pyme, durante el año 2022 el porcentaje de pymes que ha compuesto (y compone) el tejido empresarial español superó el 96 %⁹⁰, siendo una tendencia que se viene repitiendo desde hace años⁹¹ (cifra que, a nivel comunitario es más escandalosa aun, pues su tejido empresarial ronda el 99 %)⁹².

Estando así las cosas, llama la atención el afán del legislador (nacional y comunitario) de legislar para un pequeño haz de empresas cuyo volumen es poco significativo (aunque de impacto significativo).

Si el objetivo perseguido es el de allanar el camino a la diligencia debida en las cadenas de suministros, pero la propuesta de directiva se proyecta hacia un ámbito tan restringido (empresas con +500 trabajadores y +150 M € de facturación), la pregunta que conviene formular es ¿cómo conseguir aquel objetivo? ¿Acaso se está nombrando tácitamente como «supervisor sostenible»⁹³ a las grandes empresas? ¿Acaso una gran empresa tiene la potestad de obligar a las pymes a cumplir con los criterios ESG personalizados a la estructura e interés social de la gran empresa? Es más. ¿Puede Inditex obligar a sus fábricas textiles dispersas

⁸⁹ <https://www.uria.com/documentos/circulares/1498/documento/12700/nota-ESG.pdf?id=12700&forceDownload=true>

⁹⁰ <http://www.ipyme.org/Publicaciones/CifrasPYME-enero2022.pdf>

⁹¹ <http://www.ipyme.org/es-ES/publicaciones/Paginas/estadisticaspyme.aspx>

⁹² <https://www.europarl.europa.eu/factsheets/es/sheet/63/las-pequenas-y-medianas-empresas>

⁹³ Figura que recordaría a la ya creada por el legislador comunitario en el seno de las plataformas digitales, esto es, *gatekeepers* o «guardianes de acceso» del ecosistema digital.

por todos los continentes a ser sostenibles en su producción? Pensemos en uno de sus pequeños talleres de confección sito en Turquía o Pakistán.

Pero ¿cómo se puede exigir a una pyme ser sostenible en su proceso productivo si la propuesta de directiva excluye a este tipo de empresas de su ámbito de aplicación? Entonces, ¿cómo se allana el camino a la sostenibilidad y a la diligencia debida mediante la gestión de la empresa? La solución del legislador pasa por responsabilizar a las grandes empresas de la falta de cumplimiento de sus proveedores en esta materia. Claro es que de esta respuesta dimana un sinfín de preguntas. Por ejemplo: ¿cómo controlará la Unión Europea el cumplimiento de estos parámetros normativos? ¿Crearé un órgano de supervisión comunitario? ¿Qué parámetros exactos han de cumplir las grandes empresas y sus proveedores? ¿Podría ser este un elemento competitivo que afecte –positiva o negativamente– a las empresas comunitarias frente a las extranjeras/no comunitarias cuyas obligaciones en materia ESG son más laxas? ¿Obligará esta normativa a las empresas comunitarias a restringir sus vínculos colaborativos empresariales internacionales?

Sea como fuere, lo cierto es que la concreción y aclaración de estos interrogantes tendrá que esperar hasta que el documento adquiera fuerza normativa y, en cualquier caso, sea transpuesto al ordenamiento jurídico de los Estados miembros de la Unión Europea.

d) **Sector financiero**

Ya se dijo que llama la atención la exclusión concreta del sector financiero dentro del elemento de empresas de «mayor impacto», pero cuya razón de ser se encuentra –según apuntó la Unión Europea– en la especificidad del sector, para el cual sugiere la elaboración de normas sectoriales.

B) Implicaciones⁹⁴

Más allá del apunte referido a su ámbito de aplicación, la propuesta de directiva incluye un importante abanico de obligaciones en materia de diligencia debida. De entre todas ellas, destacan las siguientes:

a) **La integración de la diligencia debida en la estrategia empresarial**

Sobre este extremo, la propuesta alude a la obligación del órgano de administración de velar por la empresa «teniendo en cuenta las cuestiones de sostenibilidad [...] incluidos, cuando proceda, los DD. HH., el cambio climático y las

⁹⁴ Ríos Estrella y Navarro Manich (2020).

cuestiones medioambientales cuando proceda, a corto y largo plazo»⁹⁵. Se trata de una obligación que muestra la clara inclinación del legislador comunitario por la teoría pluralista del interés social. La forma en que proyecta su cumplimiento se refiere a la elaboración de los (ya existentes) códigos de conducta susceptibles de ser actualizados con una periodicidad anual, aunque no alude a su eventual contenido mínimo.

b) Identificación de efectos adversos

Otra de las obligaciones que impondrá la directiva se refiere a la identificación de los riesgos o impactos, presentes o eventuales, provocados por la propia empresa, sus filiales o por su cadena de suministro o proveedores. Al efecto, las empresas (obligadas) estarán obligadas a investigar los posibles impactos que pueda causar su actividad sobre los derechos humanos y el medio ambiente. Dicha investigación se podrá realizar mediante el empleo de recursos internos o externos (p. ej., expertos independientes), si bien, en todo caso, tendrán que consultar a los eventuales perjudicados (es decir, a sus *stakeholders*). Adicionalmente, y con el fin de velar por su cumplimiento, se concibe la creación de la denominada Red Europea de Autoridades de Control, constituida por numerosas autoridades de cada Estado miembro, a fin de colaborar en el cumplimiento de las obligaciones dimanantes de la (inminente) directiva.

c) Prevención y mitigación de los (potenciales) efectos adversos

La necesaria consecuencia de la anterior obligación es la elaboración de un marco adecuado de medidas tendentes a prevenir o paliar los efectos dañinos o adversos que pueda causar una empresa obligada, sus filiales o sus proveedores y colaboradores.

Para ello, se proponen múltiples mecanismos de actuación, tales como la elaboración de planes de actuación, el refuerzo de garantías referidas a los clientes y proveedores, la suspensión o resolución contractual de ciertos clientes o proveedores, etc.

Desde un punto de vista teórico, e incluso quizás práctico, son medidas muy favorables al cumplimiento del objetivo perseguido por la Unión Europea. Sin embargo, es cierto que su implantación requiere de especial cuidado, pues fácilmente se puede abrir el debate entre la sostenibilidad/viabilidad económica vs. sostenibilidad corporativa y la rentabilidad o no del pago de sanciones vs. su cumplimiento.

Más allá de las referidas obligaciones, la propuesta alude a otros tantos extremos como, por ejemplo, la disposición de un régimen de responsabilidad civil

⁹⁵ Véase, el punto referido a la «Evaluación de impacto» de la propuesta de directiva, pág. 14.

acompañado de sanciones de naturaleza pecuniaria y la consiguiente monitorización de las medidas de identificación, prevención o mitigación de su impacto; un conjunto de procedimientos que permitan a los interesados reclamar los daños causados por los efectos adversos de la actividad realizada por la empresa, por sus filiales o por su cadena de suministros; un conjunto de obligaciones previstas para luchar contra el cambio climático, tomando como referencia las bases consensuadas en los Acuerdos de París⁹⁶; un amplio elenco de obligaciones destinadas a los directivos de las empresas. A este respecto, la propuesta contempla obligaciones tales como la toma en consideración –por parte de los directivos– de los intereses sostenibles, medioambientales y de los derechos humanos, no así únicamente sus propios intereses económicos. Junto a la ampliación del interés social, proponen la creación de un sistema de retribución basado en el cumplimiento de obligaciones referidas al plan interno empresarial en materia sostenible, entre otras cuestiones.

Estando así las cosas, cabe preguntarse si el legislador español tiene proyectada la reforma de la Ley de sociedades de capital a fin de introducir un nuevo deber de los administradores –el deber de sostenibilidad– junto al deber de diligencia (art. 225 LSC) y el deber de lealtad (art. 227 LSC).

5.2. Incorporación al derecho español

A nivel nacional, teniendo en cuenta que la Unión Europea ha optado por regular la sostenibilidad corporativa mediante la referida propuesta de directiva, la fase que sigue a continuación consistirá en la remisión de la misma al Parlamento Europeo a fin de lograr su aprobación (trámite que, no obstante, se estima que se cumplimente durante el año 2023) (Salas Compás, 2022).

Junto a su aprobación y con base en el artículo 30 de la propuesta, los Estados miembros tendrán la obligación de incorporarla a sus correspondientes ordenamientos jurídicos. Sin embargo, su impacto no será inminente, pues se contemplan dos periodos de transición: dos años (previsiblemente 2025) para las empresas del primer grupo (es decir, las comunitarias), cuatro años (2027) para las del segundo grupo (extracomunitarias).

Así pues, ¿cómo afectará al ordenamiento jurídico español? La mayor parte de las empresas españolas (sean cotizadas o no) son conscientes del creciente impacto e importancia de la sostenibilidad corporativa. Mayor dosis de consciencia tienen las cotizadas, habida cuenta de las implicaciones de los ya referidos códigos de buen gobierno corporativo de la CNMV.

⁹⁶ <https://unfccc.int/es/acerca-de-las-ndc/el-acuerdo-de-paris>

Pero, no solo la CNMV, sino también otros organismos⁹⁷, mediante instrumentos varios, han divulgado las implicaciones de los criterios ESG tanto para las empresas como para la sociedad en su conjunto. En consecuencia, la Red Española del Pacto Mundial, en colaboración con la Secretaría de Estado para la Agenda 2030⁹⁸, ha realizado una consulta a nivel empresarial cuyos resultados son demoledores, toda vez que «tan solo el 8 % de las compañías afirman medir el impacto de sus actividades sobre los derechos humanos» (Salas Compás, 2022, p. 11).

En consecuencia, «el Ministerio de Derechos Sociales y Agenda 2030 ha abierto una consulta previa⁹⁹ para elaborar un futuro Anteproyecto de Ley de protección de derechos humanos, de la sostenibilidad y de la diligencia debida en las actividades empresariales transnacionales» (Ríos Estrella y Navarro Manich, 2022).

Habida cuenta del plazo de aprobación de la propuesta de directiva y su consiguiente plazo de transposición al derecho nacional, es probable que presenciemos una conjugación o choque (en función de cómo se produzca el ajuste entre ambos cuerpos normativos) entre el anteproyecto nacional del Ministerio de Derechos Sociales y la directiva comunitaria.

Sea por la vía nacional o por la vía comunitaria, lo cierto es que es más que manifiesta la necesidad y el apremio de adecuar el marco legislativo español a los actuales (y venideros) tiempos que exigen la tenencia de una empresa sostenible, lo cual pasará, nuevamente, por la necesaria reforma de cuerpos legislativos tales como la Ley de sociedades de capital o la Ley del mercado de valores, entre otras.

6. Conclusiones

El presente trabajo ha sido elaborado bajo la previa consideración de la extensión e implicaciones que *per se* tienen los temas abordados. En este sentido, se es consciente de que cada uno de los bloques abordados fácilmente puede ser objeto de una investigación mucho más amplia y detallada. Sin embargo, la decisión de conjugarlos obedece, sobre todo, a las iniciativas legislativas de la Unión Europea y del legislador español, pues, como se ha tenido oportunidad de mostrar, no se puede hablar de gobierno corporativo sin hablar de ESG o sostenibilidad empresarial y viceversa.

⁹⁷ Ya se citó anteriormente, pero uno de aquellos organismos es la Dirección General de Industria y de la Pequeña y Mediana Empresa, a través de Iniciativa RSE - PYME. http://www.ipyme.org/es-ES/Financiacion/ProgramasAnteriores/RSE/Paginas/ResponsabilidadSocialEmpresa_Ficha.aspx

⁹⁸ <https://www.mdsocialesa2030.gob.es/>

⁹⁹ <https://www.mdsocialesa2030.gob.es/agenda2030/documentos/220208-consulta-publica-definitiva.pdf>

Asimismo, el planteamiento efectuado ha permitido analizar el origen del asunto. En primer término, se ha comprobado que lo que actualmente conocemos como «criterios ESG» no es ni mucho menos un tema novedoso, sino, por el contrario, es un comportamiento o, si se quiere, una cultura empresarial que se retrotrae a siglos pasados, aunque bajo una perspectiva y con implicaciones ciertamente diferentes a las actuales. Más aun en el seno de una economía fuertemente globalizada y tecnologizada como es la actual.

Junto a la sostenibilidad empresarial, o incluso como parte de la misma, se halla el gobierno corporativo. Un gobierno que, como órgano rector de la vida societaria, debe asumir un conjunto de medidas mucho más reforzadas para con el entorno del que forma parte, que explota y en el que se halla. Se trata de un entorno con múltiples proyecciones (sociales, económicas, medioambientales, etc.) y, sobre todo, sumamente cambiante.

El estudio realizado en las líneas previas ha permitido dibujar el contexto del que venimos y en el que nos encontramos, pero también ha permitido elaborar previsiones a futuro. Tomando buena nota de ello, la Unión Europea ha emprendido un tímido, pero arduo, camino hacia la imposición de obligaciones dirigidas a ciertas empresas y sectores que se encuentran en situación alarmante.

No obstante, del análisis realizado sobre la propuesta de directiva, se pueden alcanzar varias conclusiones. La primera de ellas se refiere tanto a su tardanza en sentido temporal (pues, como se dijo, al momento de escribir estas líneas, es solamente una propuesta de directiva) como a su forma, pues no se regula mediante un reglamento, sino más bien tomará forma de directiva. Ello conduce a una segunda conclusión y es que, como toda directiva, requiere de la necesaria transposición a los ordenamientos jurídicos de los Estados miembros de la Unión Europea, lo cual deja cierto margen interpretativo y de (in)aplicación a gusto de cada Estado.

En lo concerniente a su contenido, se mostró que la propuesta de directiva enuncia un conjunto de obligaciones, pero no descende a sus detalles aplicativos, lo cual podrá generar ciertas disparidades entre los Estados miembros en su aplicación.

Finalmente, a lo largo del trabajo se apuntó que, de acuerdo con el Ministerio de Industria, Comercio y Turismo, más del 96 % del tejido empresarial español (por lo menos el año 2022) estuvo compuesto por pymes. Ello es indicativo de que la propuesta de directiva no se aplicará a un elevado número de sujetos obligados, pero posiblemente su impacto sea sustancial en la medida en que su ámbito de aplicación se refiere a «grandes empresas». Es cierto, no obstante, que el futuro hablará sobre lo acertado o no de la directiva.

Este panorama podría explicar, en buena medida, la iniciativa del legislador nacional de emprender una reforma propia en materia de sostenibilidad empresarial e introducir, casi con toda seguridad, un nuevo deber de los administradores de las sociedades: el deber de la sostenibilidad.

Sin embargo, la duda que dimana de este planteamiento es la siguiente: ¿cómo se abordará este nuevo contexto desde el punto de vista legislativo? La respuesta debe pasar por la necesaria reforma de cuerpos normativos tan importantes como son la Ley de sociedades de capital y la Ley del mercado de valores.

Sea como fuere, lo único claro es que serán los próximos años los que nos ofrezcan las respuestas a los muchos interrogantes que plantea la conjugación de la responsabilidad social y el gobierno corporativo.

Referencias bibliográficas

- Aguñaga, D. y Badiola, R. (2020). Antecedentes del Gobierno Corporativo. *Boletín de Gobierno Corporativo*. Deloitte.
- Alfaro Águila-Real, J. (2016). Interés social, cumplimiento normativo y responsabilidad social corporativa. *Almacén de Derecho*. <https://almacendederecho.org/interes-social-cumplimiento-normativo-y-responsabilidad-social-corporativa>
- Comisión de las Comunidades Europeas. (2001). Libro Verde: Fomentar un marco europeo para la responsabilidad social de las empresas. <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/ES/TXT/PDF/?uri=CELEX:52001DC0366&from=ES>
- Fernández Izquierdo, M. A., Muñoz Torres, M. J., Rivera Lirio, J. M. y Ferrero Ferrero, I. (2010). *El gobierno corporativo como motor de la responsabilidad social corporativa*. Universitat Jaume I.
- García, A. P. (2003). Ley de Transparencia de las Sociedades Cotizadas. Del «Informe Aldama» al BOE. *Escritura Pública*, 23. <https://dialnet.unirioja.es/servlet/articulo?codigo=3426577>
- González Vázquez, J. C. (2021). Corporate Purpose y ESG. ¿Cumplirán con las expectativas? *Consejeros*. <https://revistaconsejeros.com/sumario/opinion/corporate-purpose-y-esg-cumpliran-con-las-expectativas>
- Lizcano Álvarez, J. L. (2006). *Buen gobierno y responsabilidad social corporativa*. Partida Doble.
- OIT (Oficina Internacional del Trabajo). (s.f.). La OIT y la responsabilidad social de la empresa (RSE). *Helpdesk de la OIT. Programa de Empresas Multinacionales*, 1. https://www.ilo.org/wcmsp5/groups/public/---ed_emp/---emp_ent/---multi/documents/publication/wcms_142694.pdf
- Pérez Benítez, J. J. (2022). El capitalismo iluminado: la propuesta de directiva sobre diligencia debida en materia de sostenibilidad. *Diario La Ley*, 10103. Wolters Kluwer.
- Pérez Sánchez, A. (2001). Crisis asiática e importación de capital: implicaciones para la globalización de la economía mundial. *Cuadernos de Estudios Empresariales*.
- Ribas, X. (2022). *Guía práctica de ESG*. Aranzadi.
- Ríos Estrella, M. y Navarro Manich, J. A. (2022). *ESG: Propuesta de Directiva sobre la diligencia debida de las empresas*



en materia de sostenibilidad y derechos humanos. Uría Menéndez. <https://www.uria.com/documentos/circulares/1498/documento/12700/nota-ESG.pdf?id=12700&forceDownload=true>

Rodríguez Jover, A. (2019). *Responsabilidad Social Corporativa*. Ic Editorial.

Rothmann Bowen, H. (1953). *Social Responsibilities of the Businessman*. University of Iowa Press.

Sabogal Bernal, L. F. (2011). El «interés social»: apuntes teóricos en el marco socioeco-

nómico del Derecho de Empresa. *Revista de Mercadería*, 10(1).

Salas Compás, M. B. (2022). Propuesta de Directiva sobre la diligencia debida de las empresas en materia de sostenibilidad: un análisis de su aplicación en el mercado español. XX Congreso Asepuc, Málaga. https://riuma.uma.es/xmlui/bitstream/handle/10630/24444/ComunicacionXX-EncuentroInternacionalASEPUC_Final.pdf?sequence=1&isAllowed=y

Ana María Vaduva. Graduada en Derecho, máster en Asesoría Jurídica de Empresas y experta en Derecho Corporativo y Control de Riesgos Legales por la Universidad Carlos III de Madrid. Máster en Práctica de la Abogacía por la UDIMA. Prácticas en Abdón Pedrajas Abogados y en Nummera Asesores. Adjunta a gerencia en Dermatoclinic. Contratación en Eduardo Luque Abogados y en Recoletos Consultores para el desempeño de labores propias del cumplimiento normativo. <https://orcid.org/0000-0002-0957-3054>