

**EL “INTERÉS SOCIAL”: APUNTES TEÓRICOS EN EL MARCO SOCIO-ECONÓMICO  
DEL DERECHO DE EMPRESA \*\***

**Luis Fernando Sabogal Bernal<sup>1</sup>**

**Tabla de contenido**

<b>1. TEORÍA MONISTA .....</b>	<b>4</b>
1.1. Aproximación tradicional .....	4
1.2. Aproximación moderna.....	4
<b>2. TEORÍA PLURALISTA: .....</b>	<b>8</b>
2.1. Aproximación tradicional .....	8
2.2. Aproximación moderna.....	9
<b>3. NUESTRA POSICIÓN.....</b>	<b>13</b>
3.1. Recapitulación.....	13
3.2. El “interés social” como concepto jurídico indeterminado .....	15
3.3. Defensa de la teoría pluralista del interés social.....	18

---

*\* Este artículo fue presentado a la revista el día 20 de mayo de 2011 y fue aceptado para su publicación por el Comité Editorial el día 9 de junio de 2011, previa revisión del concepto emitido por el árbitro evaluador.*

*\* Este trabajo se realizó gracias al apoyo incondicional de la Universidad Externado de Colombia y en particular del Departamento de Derecho Comercial, por ello quiero expresar mi más sincero agradecimiento a los doctores FERNANDO HINESTROSA y SAÚL SOTOMONTE. Igualmente quiero agradecer, por su orientación y consejos, al Pr. D. Don GAUDENCIO ESTEBAN VELASCO, director de mi tesis doctoral en la Universidad Complutense de Madrid.*

<sup>1</sup> Abogado de la Universidad Externado de Colombia, con Especialización en Derecho Comercial de la misma Universidad, máster en Derecho de Empresa de la “Università degli Studi di Genova” (Italia), Diploma de Estudios Avanzados (DEA) de la Universidad Complutense de Madrid (España) y doctorando en Derecho Mercantil en la misma Universidad. Blog: <http://derechodesociedadesyempresa.blogspot.com/>

## INTRODUCCIÓN

Con este breve estudio queremos presentar ante la crítica de la comunidad académica y profesional una revisión acoplada a nuestro tiempo de la tradicional discusión teórica que se ha tejido en torno al concepto y alcance del “interés social” como elemento guía del derecho de sociedades(o si se quiere, de empresa). Hemos observado cómo en los últimos años, especialmente con ocasión de la crisis financiera mundial y los grandes escándalos empresariales de las últimas décadas, se han revisado doctrinas jurídicas, económicas y de la administración de negocios, incorporado nuevos elementos que invitan a repensar el derecho empresarial en torno a este particular.<sup>2</sup>

Se decidió abordar el estudio del “interés social” en la medida que este concepto es de trascendental importancia en la interpretación y aplicación del derecho de sociedades, toda vez que en la mayoría de ordenamientos de Occidente aquél es la brújula que orienta la conducta de los órganos de la sociedad y el instrumento que permite detectar las desviaciones de poder en la organización (abuso de las mayorías o conflictos de interés de los socios) y en la gestión social (los “conflictos de interés” de los administradores).<sup>3</sup>

Así pues, ¿cuál es el contenido de ese interés social que deben perseguir los órganos sociales?, y ante una ausencia de definición legal por parte de la mayoría de ordenamientos<sup>4</sup>, tendremos que adentrarnos brevemente en la tradicional y no resuelta<sup>5</sup>

---

<sup>2</sup> La Gran Recesión —de 2008 hasta la fecha— ha obligado a replantear unas ideas muy asentadas durante el último cuarto de siglo: i) los mercados son eficientes en la medida que sean libres, y si se llegan a cometer errores el mismo mercado lo corrige rápidamente; ii) la regulación únicamente obstaculiza la innovación. Adicional a lo anterior, puede sostenerse que una de las causas de la crisis económica ha sido precisamente el “gobierno de las empresas”, y en particular, las formas como estaban establecidos los incentivos y las remuneraciones de los administradores. En efecto, se suponía que las empresas que tenían mejores estructuras de gobierno y una política de incentivos a largo plazo deberían haber prosperado, y que la selección natural que impone el mercado, permitiría corregir los desequilibrios que se presentaran garantizando la supervivencia sólo del más fuerte. Todo lo anterior ha quedado seriamente en entredicho a causa de la crisis. Hoy las economías necesitan un equilibrio entre el papel del mercado y el papel de los gobiernos. (Cfr. STIGLITZ (2010), pp. 11-13, 18, 44, 255-320.)

<sup>3</sup> Ver SÁNCHEZ-CALERO (2002), pp. 1658 y 1663. El mismo autor, en la revisión que de este trabajo hizo en el 2006 aclara además que “El interés social apunta siempre, sea cual sea la opción que se quiera acoger en su entendimiento, a un problema básico de asignación de recursos. Se trata de establecer un criterio que determine cómo debe de administrarse el patrimonio de la sociedad y los resultados generados con su actividad. Orientar el interés social en una u otra dirección es apuntar como beneficiarios de esos elementos patrimoniales a unos u otros sujetos”. Y más adelante dice que “... definir el interés social tiene un propósito primordial: sentar una regla tajante en el comportamiento de los administradores, a favor de la primacía del interés de la sociedad sobre cualquier otro que pudiera proyectarse sobre la actuación de los administradores” [SÁNCHEZ-CALERO (2006), p. 905].

<sup>4</sup> Una definición legal del interés social parecería ser no obstante improcedente. A estos efectos, ver el razonamiento que se presenta en SÁNCHEZ-CALERO (2002), pp. 1685-1690. Ver también NUMA (2005), p. 370.

discusión teórica que se ha tejido en torno a este respecto, y, por tanto, tendremos que plantearnos: ¿deberán los órganos sociales conducir la empresa<sup>6</sup> únicamente en atención a los intereses de los accionistas, o también deben tomar en consideración los intereses de otros terceros interesados o afectados por el ejercicio de la actividad empresarial?<sup>7</sup>, o lo que es lo mismo, pero con la terminología anglosajona que ha terminado imponiéndose, ¿deberán prevalecer sólo los intereses de los *shareholders*, o bien, también deben considerarse los intereses de los *stakeholders*? Una y otra posición nos conducirá a describir brevemente las doctrinas: monista y pluralista,<sup>8</sup> luego de lo cual defenderemos la visión que, a nuestro juicio, mejor se ajuste a los nuevos requerimientos jurídicos y económicos de la empresa en el siglo XXI.

En términos más sencillos, para aquellos que apenas se introducen en el estudio de esta materia, nuestro trabajo buscará determinar cuál o cuáles son los intereses (objetivos o finalidades) que deben perseguir y preservar los “administradores” de empresas y las “asambleas de accionistas” (o juntas de socios) –órganos sociales– en la dirección y organización de la empresa. La mayoría de legislaciones de Occidente establece que estos “órganos sociales” deben orientar su conducta o actividad simplemente conforme al “interés social” (y si no lo hacen se establecen una serie de sanciones y responsabilidades), mas el problema radica en que no ha sido posible doctrinaria ni legalmente establecer un contenido común claro sobre el alcance de ese denominado

---

<sup>5</sup> Esta división de planteamientos (contractualista vs. institucionalista), con el paso del tiempo, y pese a que quizás las circunstancias sociales o económicas que les dieron origen han cambiado, se han venido incorporando paulatinamente de una u otra forma en los distintos ordenamientos y, contrario a lo que inicialmente podría pensarse por algunos doctrinantes, no es una discusión que haya sido superada, o al menos no de forma definitiva a favor de una u otra doctrina, tan es así que aún hoy, en la práctica jurisprudencial y doctrinal de los diferentes Estados, se maneja una interesante discusión a este respecto, aun cuando ello ciertamente varía en función de cada ordenamiento jurídico.

<sup>6</sup> Nos referimos aquí indistintamente a la sociedad y a la empresa como sinónimos por razones prácticas, aun cuando es preciso destacar que técnicamente no son lo mismo, pues la empresa es todo el conjunto de la organización de los factores de producción capital y trabajo que desarrolla una determinada actividad de mercado, en tanto que la sociedad es tan sólo el sujeto jurídico (aun cuando hay otros sujetos jurídicos que pueden llevar la titularidad de la empresa, y que genéricamente llamamos “empresario”, que pueden ser asociaciones, fundaciones, cooperativas, una persona natural, etc.) a partir del cual la empresa puede desarrollar su actividad empresarial (pues organiza a los aportantes de capital) y es a través de sus órganos que pueden mantener relaciones contractuales con trabajadores, acreedores clientes, proveedores, etc. [Cfr. ESTEBAN VELASCO (2005), p. 20].

<sup>7</sup> Cfr. FERRAN (2001), p. 20.

<sup>8</sup> Concentraremos nuestro esfuerzo en el análisis de estas dos aproximaciones del problema por ser las más representativas en la discusión teórica y normativa en el derecho comparado. Con ello no queremos desconocer la existencia de otras teorías como la dualista y la finalista. La teoría dualista (o pluralista limitada) afirma que el interés de la sociedad se integra únicamente por el interés de los socios y por el interés de los trabajadores, esto a partir de la influencia de la “cogestión”. La teoría finalista, por su parte, sostiene que el interés social debe considerar: la optimización del lucro, la correcta valoración de los intereses y la consideración igualitaria de intereses.

“interés social”. Por lo anterior, en esta breve investigación queremos reconstruir la explicación de las principales corrientes de pensamiento (o teorías) que han intentado determinar qué debería entenderse por “interés social”. Así, veremos fundamentalmente dos posiciones: de un lado, una que defiende la idea de que la empresa (y por tanto, los “órganos sociales”) debe perseguir únicamente el interés económico de los socios (ganar dinero), y de otro lado, una que sostiene que, además de ese interés económico de los socios, la empresa debe proteger otros intereses como los de los trabajadores, el medio ambiente, entre otros. La adopción de una u otra posición tendría significativas implicaciones en la responsabilidad de la empresa y sus órganos (especialmente en el ámbito de los administradores) internamente y frente a terceros (los particulares o el Estado).

Sentado lo anterior, es importante advertir que este sencillo estudio no tiene como propósito analizar ningún ordenamiento jurídico concreto, lo cual consideramos apropiado en función del medio electrónico (y por tanto de apertura global) de la revista en la que se publica nuestro aporte. Así pues, no queremos defraudar las expectativas del lector que busca respuestas concretas sobre el tema que nos ocupa, de cara a un cuerpo legal vigente en un determinado territorio, pues como lo hemos querido dejar claro con el título de este artículo, se trata sólo de unos apuntes teóricos que buscan reavivar el debate sobre un tema que consideramos de importancia manifiesta para todos los ordenamientos jurídicos. Esperamos en un futuro próximo poder presentar a los lectores, a través de este medio u otros similares, nuestra interpretación en torno al Derecho colombiano.

## 1. TEORÍA MONISTA

### 1.1. Aproximación tradicional

Esta aproximación –también denominada “contractualista”– surge en Estados Unidos con el objetivo de garantizar la mayor independencia de los empresarios en ejercicio de la actividad económica. Con este presupuesto, debe ser el mercado el que, a partir de la contraposición de fuerzas, logra la mayor eficiencia económica con su consecuente beneficio tanto para la empresa como para la comunidad en la que ésta ejerce su actividad.

El interés social bajo esta concepción ha sido el primero en el tiempo y el que mejor acogida ha tenido en los distintos ordenamientos. Conforme a esta visión, el interés social es “el interés común de los socios”. Ese interés común de los socios nace de la comunidad de intereses de los asociados, pudiendo calificarse como “social” cuando se una a la causa común del “contrato social”, el cual, por regla general, es alcanzar un fin lucrativo (que puede ser la maximización del beneficio, del dividendo, o de la eficiencia productiva de la empresa)<sup>9</sup>. Con el marco de la teoría monista, entonces, los administradores deben ejercer su actividad cuidando en todo caso de no perseguir intereses extra-sociales que no correspondan a los indicados.

### 1.2. Aproximación moderna

---

<sup>9</sup> Cfr. ESTEBAN VELASCO (2005), p. 25, y más ampliamente en íd. (1982), pp. 582 y ss.

En tiempos modernos esta teoría encuentra su apogeo, aun cuando con nuevos planteamientos, en la teoría del *shareholder value* del modelo anglo-americano,<sup>10</sup> a cuyo alcance dedicaremos todo el apartado. Conforme a esta visión –que surge a partir de la década de los años ochenta, inicialmente en Estados Unidos, pero luego extendida en otras latitudes–, aplicable principalmente a las grandes sociedades cotizadas, se entiende el interés social como “la creación de valor para el accionista”<sup>11</sup>. En otras palabras, se concibe el interés social ya no tanto bajo la idea de un beneficio económico encaminado a repartir las utilidades de los socios, sino a un interés social que busca la maximización del valor actual de las acciones<sup>12</sup>.

Los administradores en el ejercicio de sus funciones tendrán pues la obligación de “creación de valor”, maximizando el valor de la empresa, y aumentando por ende el valor de las acciones (e incrementando por esa vía también el patrimonio de los accionistas). De lo que se trata entonces es que las acciones tengan un valor en el mercado bursátil que refleje “fielmente el valor máximo que cabe atribuir al patrimonio de la sociedad”, de manera que si se presenta una diferencia entre el valor de la empresa y el valor de la acción (“diferencial de valor”), se estaría frente a un incumplimiento de los deberes por parte del administrador, lo que podría sugerir una sustitución del mismo ante su incapacidad de crear el valor adecuado.<sup>13</sup>

De cualquier forma, no se puede perder de vista que, como lo anunciamos arriba, la teoría del *shareholder value* se encuentra diseñada especialmente para aquellas sociedades anónimas de grandes dimensiones que cotizan en bolsa<sup>14</sup> y, por tanto, sólo se refiere a un sector muy específico, aun cuando es el más importante y representativo de los entes

---

<sup>10</sup> Cfr. JAEGER (2000), p. I, p. 799.

<sup>11</sup> Cfr. SÁNCHEZ-CALERO (2002), p. 1663.

<sup>12</sup> Cfr. ESTEBAN VELASCO (2005), p. 33. Esta concepción del interés social responde de forma muy adecuada a lo que algunos autores denominan “el capitalismo de los inversionistas”, donde el grupo dominante de la actividad económica son los inversionistas y en donde la “competencia” es el elemento central de la creación de valor y de mercado. El capitalismo de los inversionistas es una de las formas de capitalismo que, según FREEMAN, han sido defendidas en época contemporánea al lado de otras formas de capitalismo que son: el capitalismo de los trabajadores, el capitalismo del Estado, el capitalismo de los administradores y el capitalismo de los empresarios. Sobre el alcance básico y principales exponentes de estas visiones, cfr. FREEMAN (2010), pp. 269-274.

<sup>13</sup> Cfr. SÁNCHEZ-CALERO (2002), pp. 1671-1672. Este mismo autor nos explica la razón de esta concepción: si un administrador no consigue mantener el valor adecuado de las acciones en el mercado bursátil, de manera que refleje fielmente el valor real de empresa, ésta queda expuesta a quienes observen esa situación, quienes a su vez se verán tentados a adquirir su control y tratar de beneficiarse de una corrección de dicho diferencial, lo que en la práctica se ha traducido en las grandes adquisiciones de empresas que se han producido en el mercado de valores en los últimos tiempos, principalmente en Estados Unidos.

<sup>14</sup> Para una posición contraria conforme a la cual se sostiene que esta visión no se circunscribe exclusivamente a las grandes sociedades, ver HANSMANN y KRAAKMAN (2000), p. 11.

societarios. La razón que justifica que esta teoría haya sido concebida para ser aplicada en las grandes sociedades cotizadas se apoya en una razón lógica: y es que los socios que participan de esas sociedades son, en su gran mayoría, y al menos bajo el escenario norteamericano en donde fue concebida, simples inversores que buscan exclusivamente una maximización de su capital, y que en nada (o muy poco, sobre todo por lo que se refiere a los inversores institucionales) se interesan en los derechos políticos o de participación.<sup>15</sup>

Conforme a la visión descrita, no resulta pues difícil comprender que la administración de las grandes sociedades se encamine a la búsqueda y sujeción de grandes inversores – aunque no por ello se desconoce la defensa de los intereses de los accionistas minoritarios<sup>16</sup>, que son, en la mayoría de los casos, la fuente principal de financiación de la gran empresa para que la actividad que se desarrolla sea posible, esto ha llevado a que en la práctica los administradores de grandes sociedades tengan como fin principal alcanzar la tan anhelada rentabilidad de las acciones, pues en la medida en que ello se consiga será posible, de un lado, conservar el mayor número de accionistas, y de otro lado, abrir la posibilidad de que muchos otros inversionistas adquieran acciones de la compañía.

De igual manera, los defensores de esta posición consideran que no son las normas del derecho societario las adecuadas para proteger los intereses de las demás partes involucradas en la actividad empresarial, lo que no significa que los intereses de estos otros grupos se encuentren desprotegidos, pues los distintos ordenamientos poseen cuerpos normativos e instrumentos efectivos para proteger la posición de aquellos, así por ejemplo el derecho laboral, el derecho de la competencia, el derecho del consumo, entre otros.<sup>17</sup>

De otra parte, no se puede desconocer que los administradores, en la práctica, se encuentran estrechamente vinculados con los accionistas mayoritarios (o grupos de

---

<sup>15</sup> Ver ulteriores explicaciones y argumentos en SÁNCHEZ-CALERO (2002), pp. 1691-1695. Esta afirmación, sin embargo, no puede llevarnos a olvidar que en la mayoría de empresas, y particularmente las europeas (y, aún más acusadamente, en las latinoamericanas) en donde no hay una diseminación tan amplia del capital, se conserva un buen número de accionistas que no responden exclusivamente al razonamiento descrito. Así, pues, en economías con una mayor concentración del capital social los accionistas, además del interés meramente lucrativo de aumento de valor de sus acciones, pueden también estar interesados en la persecución de otros objetivos tales como el interés de grupo, el aprovechamiento de ciertas líneas u oportunidades de negocio, el principio de continuidad de la empresa, etc. [ver SÁNCHEZ-CALERO (2006), p. 880]. Los intereses de un grupo empresarial en una de sus sociedades evidentemente no siempre responden a la idea de maximización de la utilidad de las acciones, pues pueden existir una multiplicidad de intereses que resulten más importantes para el grupo en su conjunto, tales como mantener la presencia empresarial en un determinado sector industrial, garantizarse una continuidad en la cadena productiva, mantener una estructura de financiación para otras empresas de grupo, etc. Sobre el interés de grupo y su relación con los conflictos de intereses, ver ampliamente a FUENTES NAHARRO (2007), pp. 151 y ss.

<sup>16</sup> Ver HANSMANN y KRAAKMAN (2000), p. 10-11.

<sup>17</sup> *Ibíd.*, p. 10.

accionistas de control), de manera que el criterio de interés social estará inescindiblemente ligado a lo que éstos dispongan. En el caso de las grandes sociedades resulta obvio que el principal objetivo de los inversores es la búsqueda de una mayor rentabilidad de sus acciones en los mercados de valores, y, por tanto, los administradores estarán indiscutiblemente orientados, e incluso presionados, a alcanzar ese objetivo so pena de no obtener los anhelados bonos (como forma de retribución) o ser retirados del cargo.<sup>18</sup>

Por todo lo anterior, resulta apenas lógico que muchos autores entiendan que un gobierno societario encaminado principalmente a garantizar los intereses económicos de los accionistas se encuentre plenamente justificado, al menos desde el punto de vista financiero. Otra cosa será ver si esa teoría se encuentra jurídicamente justificada, más aún si no olvidamos que la mayoría de Estados modernos (entre ellos los europeos y latinoamericanos) se enmarcan bajo la estructura del Estado social de Derecho<sup>19</sup>.

En los últimos años, sin embargo, algunos defensores de esta teoría han flexibilizado su posición ajustando la aproximación del *shareholder value* para entender o admitir que el hecho de que se defienda primariamente el interés de los accionistas no significa desconocer los otros intereses que confluyen en la empresa, pues consideran que el hecho mismo de proteger a los accionistas comporta un simultáneo beneficio para los derechos de los demás sujetos afectados por la actividad empresarial.<sup>20</sup> En esta medida,

---

<sup>18</sup> Este es, pues, uno de esos casos en los que podríamos encontrar una clara brecha entre ese “deber ser” que nos plantea la teoría (y también muchas veces la norma) y el “ser real” al que se ven enfrentados los administradores al momento de la toma de sus decisiones. Ver ulteriores explicaciones y argumentos en SÁNCHEZ-CALERO (2002), pp. 1691-1695.

<sup>19</sup> Este planteamiento llevaría a la duda de saber si una doctrina que no se conecta con los principios del Estado social resulta o no admisible en un orden jurídico, que a propósito consideramos muy oportuno con la siguiente opinión: “A nuestro juicio una interpretación del contenido del interés social, como el dirigido a la maximización del valor de las compañías para sus propietarios, no suscita problemas de incompatibilidad con las exigencias del Estado social [...], ya que éste es compatible con diversas formas de articular la defensa de los intereses implicados en una empresa, sin prescribir el predominio de los instrumentos societarios frente a otros ajenos o externos al Derecho de sociedades. Esta opción interpretativa no parece contradecir ningún precepto de Derecho vigente. Otra cosa es que esta opción, que podemos calificar de puramente societaria, pueda considerarse la más convincente a la luz de la función social de la propiedad, de la configuración constitucional del principio de libre iniciativa y de la adecuada consideración de intereses plurales implicados (consumidores, trabajadores, medio ambiente), en particular en el caso de las grandes sociedades anónimas, como instituciones con relevancia social” [ESTEBAN VELASCO (2005), pp. 40-41].

<sup>20</sup> Para los seguidores de esta teoría, el hecho de no salvaguardar conjuntamente los intereses de los *stakeholders* junto con los de los accionistas, se justifica con el argumento de que no son los administradores de sociedades los llamados a decidir sobre el mejor curso que deben llevar los intereses que confluyen en una sociedad, pues esta es una labor que les corresponde solo a los poderes públicos del Estado (cuya incidencia en materia empresarial puede evidenciarse al momento de imponer las cargas tributarias a la empresa, cuyos montos luego están destinados a la satisfacción de los intereses generales, así como cuando el Estado les atribuye determinadas cargas a algunas empresas en aras de salvaguardar esos mismos intereses ante el ejercicio de una actividad, por ejemplo, la obligación de manejo de determinados residuos industriales). Para reforzar el argumento anterior, se traen a colación los casos en los cuales por proteger los intereses de los trabajadores (u otros como los acreedores o clientes) se ha debilitado la empresa,

entonces, el administrador, en aras de procurar un máximo beneficio al valor integral de la empresa, puede considerar otros intereses que confluyan en el ente societario, toda vez que estos no resulten adversos a ese fin último de aumentar el valor de las participaciones sociales de los socios.<sup>21</sup>

Esta concepción, que si bien no se puede desconocer, ha obtenido un buen grado de consolidación en la civilización occidental gracias a la fuerte influencia de los mercados de capitales y la globalización,<sup>22</sup> pues ciertamente es la visión que mejor se acopla a una economía de mercado, en tiempos recientes; sin embargo, ha visto interrumpida su expansión fundamentalmente por dos razones: i) la presencia en el escenario global de grandes crisis empresariales (y económicas) generadas o favorecidas por los actuales modelos capitalistas y gobiernos societarios inspirados en esta fórmula<sup>23</sup>; y ii) el fortalecimiento que ha adquirido en los últimos tiempos el movimiento del “Buen Gobierno Corporativo”<sup>24</sup> y la “Responsabilidad Social Empresarial”.

## 2. TEORÍA PLURALISTA:

### 2.1. Aproximación tradicional

Esta doctrina surge en Alemania. Sus corrientes de pensamiento de los primeros decenios del siglo XX se reflejan en la “teoría de la empresa en sí” y luego tímidamente en la legislación de ese país en el §70.1. AktG de 1937 que incorpora entonces la denominada “cláusula del bien común”<sup>25</sup>. Esta última norma introducida en la reforma a la

---

haciéndola menos competitiva, y arriesgándose por esa vía la continuidad de la empresa (SÁNCHEZ-CALERO (2002), p. 1667, 1674-1675). Si una empresa, por atender esos intereses, se ve abocada a un proceso de quiebra (o de absorción por otra empresa), se pierden definitivamente los puestos de trabajo y se rompe toda una cadena productiva, lo que afecta negativa y definitivamente todos los intereses de esos *stakeholders*.

<sup>21</sup> Cfr. JAEGER (2000), pp. 811-812, quien además opina que así entendida la *shareholder value*, aquella se erige como la confluencia o superación a las teorías monista y pluralista.

<sup>22</sup> Ver COUTINHO (2002), p. 40, y NUMA (2010), p. 357. Una interesante explicación de las razones por las cuales se ha consolidado esta teoría en función de la presión ejercida por el mercado, puede verse en HANSMANN y KRAAKMAN (2000), p. 11-14.

<sup>23</sup> En efecto, buena parte de las empresas que se estructuraron en las últimas décadas sobre la base de la inversión, y que atrajo a muchos inversores, se han visto en medio de críticos procesos concursales. De allí que un número importante de voces hayan abogado por que no se deje a las simples fuerzas del mercado la protección de intereses que afectan un número significativo de ciudadanos [SÁNCHEZ-CALERO (2006), p. 889].

<sup>24</sup> Los defensores del *Corporate Governance* de forma habitual manifiestan que la empresa no sólo ha de tener como fin la creación de valor para el accionista [Cfr. EMBID (2004), p. 14].

<sup>25</sup> Debe precisarse, en todo caso, que la incorporación de esta cláusula tuvo para la época una impronta más de carácter formal que material, toda vez que, si bien sostenía que los administradores serían responsables por una gestión que no tuviese en cuenta dichos intereses, en la práctica la norma mantuvo una dependencia del órgano de dirección frente a los socios, lo

legislación societaria de 1937 dispuso que el *Vorstand* (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” (esto denota la impronta del nacionalsocialismo vigente para la época), con lo que se buscaba que la administración societaria dirigiera la sociedad teniendo en cuenta, junto con los intereses de los socios, otros intereses involucrados en la sociedad (y que para entonces comprendía únicamente los intereses de los trabajadores y los intereses político-económicos generales).<sup>26</sup>

El interés social bajo la teoría institucionalista (o pluralista) tiene, por su parte, a diferencia de la doctrina contractualista, en su corazón la concepción de las partes implicadas o afectadas por el ejercicio de la actividad empresarial.<sup>27</sup> Esta es una visión que surge a lo largo del siglo XX, con la cual se entiende que el interés social es el “interés común”, no sólo de los socios sino también de otros grupos implicados o afectados por la empresa, tales como los trabajadores.<sup>28</sup> Conforme a esta visión, los administradores en su gestión deberán promover, además de los intereses de los titulares de la propiedad, los intereses de otros sujetos que se ven involucrados en la empresa, y en esa medida no satisface plenamente sus obligaciones con la mera garantía de los intereses lucrativos de los socios<sup>29</sup>.

## 2.2. Aproximación moderna

En esta misma línea de las corrientes institucionalistas, actualmente existe una doctrina con un amplio reconocimiento internacional comparado, que recoge y actualiza esta idea pluralista del interés social con el nombre de teoría del *stakeholder value*<sup>30</sup> – que

---

que necesariamente se tradujo en que los administradores seguirían anteponiendo los intereses lucrativos de los socios, ver ESTEBAN VELASCO (1982), p. 161-165.

<sup>26</sup> Esta norma luego migró al §76 AktG de 1965 eliminando precisamente la “cláusula del bien común”, disponiendo entonces únicamente que el Consejo de Dirección debe administrar la sociedad bajo la propia responsabilidad (§73 AktG) lo que, sin embargo, no significó que desde entonces los administradores no debieran perseguir también los intereses de la economía nacional y de la colectividad, pues la doctrina más consolidada, sin que por ello podamos decir unánime, continuó sosteniendo desde entonces que dicha cláusula debería considerarse implícita e inmanente en la normativa vigente. Ver, con ulteriores argumentos y citas, ESTEBAN VELASCO (1982), pp. 233 y ss.

<sup>27</sup> Ver JAEGER (2000), p. 798.

<sup>28</sup> Ver. ESTEBAN VELASCO, (2005), pp. 27-31.

<sup>29</sup> En este sentido puede verse, por ejemplo, el Proyecto de Quinta Directiva sobre la estructura de la Sociedad Anónima de 1983 y los proyectos de Estatuto de la Sociedad Anónima Europea en sus versiones de 1970 y 1975.

<sup>30</sup> En realidad esta teoría es más conocida como *stakeholder theory*, sin embargo, nosotros preferimos utilizar el término de *stakeholder value* porque, de un lado, en esencia, esta teoría defiende la “creación de valor compartido” para todas las partes implicadas en la actividad empresarial como lo veremos en este apartado, y de otro lado, esta terminología nos permite diferenciar con mejor claridad esta aproximación de la *shareholder value* abordada precedentemente.

podríamos traducir como “teoría de la creación de valor compartido”<sup>31</sup>, o bien, creación de valor para todas las partes implicadas en la actividad empresarial –, la cual en suma, sobre una idea más de “empresa”<sup>32</sup> (como categoría superior) que de sociedad, incorpora y recoge muchos de los elementos de otros modelos con tendencia pluralistas<sup>33</sup> y del movimiento de la “Responsabilidad Social Empresarial”<sup>34</sup>. En este apartado

---

<sup>31</sup> Hemos tomado este concepto en castellano pues se identifica mejor con la terminología económica que se está acuñando en el mundo empresarial. En el ámbito de la administración de negocios «*El concepto de valor compartido puede ser definido como las políticas y prácticas operacionales que mejoran la competitividad de una empresa a la vez que ayudan a mejorar las condiciones económicas y sociales en las comunidades donde opera. La creación de valor compartido se enfoca en identificar y expandir las conexiones entre los progresos económico y social*» PORTER Y KRAMER (2011), p. 36.

<sup>32</sup> Hay quienes, como desarrollo de la teoría institucional, prefieren hablar más de “empresa” que de “sociedad”. Quienes así piensan defienden, así mismo, la idea del “interés de la empresa” sobre la del “interés de la sociedad”, considerando la primera como una categoría superior en donde se acopla mejor la idea de un interés de corte pluralista. En efecto, la “empresa” como actividad económica organizada –noción por cierto más económica que jurídica– es un organismo en el que convergen múltiples intereses, entre ellos el interés de los socios (o propietarios), pero también el interés de los trabajadores, los acreedores, los proveedores, los clientes e incluso el Estado. Para un desarrollo más extenso de este planteamiento, ver ESTEBAN VELASCO, 1982, pp. 582 y ss., con ulteriores citaciones de la tradición alemana, y NUMA (2005), pp. 361-365, sobre una argumentación de tradición francesa. En la medida que la empresa no ha encontrado un reconocimiento como una entidad jurídica propia –pese a que en las distintas legislaciones se hacen numerosas alusiones a ésta de forma directa o indirecta– a los efectos de este trabajo preferimos ahondar en el concepto de “interés social”, más teniendo en cuenta que es directamente ese el concepto jurídico que modula el ámbito de actuación de los administradores.

<sup>33</sup> Nos referimos a modelos como los siguientes: i) el *Manager-oriented model* (aplicable especialmente a las grandes compañías), según el cual los administradores deberían conservar la mayor independencia posible respecto de los accionistas, pues de este modo estos profesionales podían dirigir la sociedad de manera desinteresada y técnica en función de los intereses generales (la principal crítica a este modelo consistía en que tanta independencia de los administradores abría la puerta para que aquellos actuaran en pro de sus intereses personales); ii) el *Labor-oriented Model*, que pretendía alinear los intereses de los trabajadores con los intereses de la compañía permitiendo que éstos participaran en la dirección de la sociedad; este modelo tuvo especial acogida en Alemania, pero luego no consiguió extenderse suficientemente a otros países (la principal crítica a esta visión es que el voto de los trabajadores para la toma de decisiones corporativas muchas veces conduce a ineficiencias, parálisis o consejos de administración débiles, de manera que los costos negativos para la compañía son más altos que los beneficios que aquel modelo puede acarrear); iii) el *State-oriented model* conforme al cual los gobiernos estatales deberían cumplir un papel directo sobre los negocios de las grandes compañías, a fin de asegurar que estas contribuyeran a los intereses públicos (el escaso éxito a largo plazo de los países que implementaron estas políticas, así como el rechazo generalizado en el mundo de Occidente a las corrientes socialistas, hicieron que este modelo fuera abandonado). Ver HANSMANN y KRAAKMAN (2000), p. 3-7.

<sup>34</sup> Cfr. FREEMAN (2010), p. 45. La responsabilidad social corporativa, cuyo florecimiento se ha hecho evidente en los últimos años, como consecuencia precisamente de los llamativos escándalos empresariales (por casos como los de Enron, Parmalat, Worldcom, entre otros), entienden que la empresa debe ser una institución responsable en todas sus esferas (económica,

concentraremos nuestro esfuerzo en la explicación del alcance general de esta teoría en el ámbito jurídico societario –aun cuando se trate de una construcción que ha sido principalmente desarrollada desde otras disciplinas–<sup>35</sup>.

Para comprender esta teoría veamos primero de manera muy sucinta los principales problemas que aquella aborda y sus cuatro ideas básicas. En torno al primer asunto, podemos decir que esta teoría enfrenta los siguientes problemas: i) comprender y administrar los negocios en el siglo XXI (el problema de mercado y creación de valor); ii) pensar conjuntamente las inquietudes de la ética, la responsabilidad, y la sostenibilidad desde la tradicional aproximación económica del capitalismo (el problema de la ética del capitalismo); iii) comprender qué enseñar a administradores y estudiantes en torno a la idea de éxito en el actual mundo de los negocios (el problema de la mentalidad en la administración).<sup>36</sup> Para resolver estos problemas la mencionada teoría parte de cuatro ideas básicas: la falacia de la separación entre la decisión de negocios y la decisión ética, el argumento de la pregunta abierta, las tesis de la integración, y el principio de la responsabilidad. Lo anterior se explica como sigue: (i) es falsa la idea de separación entre las decisiones de negocios y las decisiones éticas en la medida que la mayoría de decisiones de negocios tienen un contenido ético; (ii) lo anterior tiene sentido si se consideran las siguientes preguntas: ¿si la decisión es adoptada, a quién le crea valor y a quién se lo destruye?, ¿quién es afectado o beneficiado por esa decisión?, ¿de quién son los derechos y valores que se encuentran involucrados por esa decisión?; (iii) una tesis que responda a estos interrogantes podría ser llamada “tesis de la integración”, según la cual la mayoría de decisiones de negocios tienen un contenido ético o una aproximación ética implícita, y así mismo, la mayoría de decisiones éticas tienen un contenido comercial o una aproximación comercial implícita, o, en otras palabras, no tiene sentido hablar de negocios sin hablar de ética (y viceversa), así como no tiene sentido hablar de negocios y ética sin hablar de seres humanos; (iv) el principio según el cual “la mayoría de las personas, la mayor parte del tiempo, quieren y aceptan responsabilidad por los efectos de sus acciones sobre los demás”, se encuentra implícito en las aproximaciones morales.<sup>37</sup>

Así pues, conforme a esta teoría la principal responsabilidad de la sociedad es crear el mayor valor posible para todos los *stakeholders* (grupos de interés afectados por la actividad empresarial)<sup>38</sup>, esto es, para todas las partes implicadas en la empresa.<sup>39</sup> A

---

jurídica y social), comprometiéndose con los diversos grupos interesados o afectados por la misma, pues sólo así la empresa se encontraría plenamente legitimada dentro de la estructura social en la cual ejerce su actividad económica. Ver EMBID (2004), pp. 15-16.

<sup>35</sup> La *stakeholder theory* es una teoría creada desde la filosofía para la organización empresarial o la administración de negocios, más es una visión que ha tenido también importantes efectos en otras disciplinas como las finanzas, la contabilidad, el marketing, y como no puede ser de otra forma, también con el derecho, la administración pública, la seguridad social y la política medioambiental.

<sup>36</sup> Cfr. FREEMAN (2010), p. 4-5 y 29.

<sup>37</sup> Cfr. FREEMAN (2010), p. 6-8.

<sup>38</sup> Para algunas aproximaciones al concepto de *Stakeholders*, ver MORGESTEIN (2010), pp. 67-70.

estos efectos, en la disciplina de la administración empresarial –a diferencia del derecho que aún no ha logrado clarificar este particular–<sup>40</sup> normalmente se reconocen dos grupos de partes implicadas que la empresa debe proteger: i) el primer círculo de *stakeholders* (o grupo primario) son los propietarios (socios o inversionistas), los empleados, los consumidores y proveedores, y la comunidad local; ii) un segundo círculo de *stakeholders* son la competencia, el gobierno, los medios y los especiales grupos de interés.<sup>41</sup> En este orden, cuando surjan conflictos entre las partes implicadas, el administrador debe encontrar la forma de replantear los problemas de manera que todos aquellos intereses puedan avanzar conjuntamente, de forma que se cree el mayor valor posible para cada uno de ellos.<sup>42</sup>

Obviamente una aproximación al interés social con estas características ha sido susceptible de importantes críticas, que a su turno han encontrado su correspondiente réplica. Veamos en primera medida una síntesis de las principales críticas: i) la aceptación de una visión pluralista daría lugar a demasiados jefes para el administrador, lo que traería por consecuencia que aquél no podría servir a todos ellos con coherencia y lealtad, pues podría verse enfrentado a conflictos de difícil o imposible solución; ii) se altera la naturaleza de las empresas privadas, direccionando el esquema económico hacia el socialismo; iii) esa especial preocupación por que la administración societaria deba proteger a otros grupos diferentes de los socios va en contravía con su estatus fiduciario y el interés público; iv) no hay en el derecho impedimentos para que el administrador, garantizando primariamente el interés de los socios, pueda también tener en consideración otros intereses implicados, mas no por ello se requiere imponer específicas cargas en este sentido; v) se trata de un concepto confuso (al igual que la Responsabilidad Social Corporativa)<sup>43</sup> que disminuye la representatividad de los intereses de los socios en la compañía; vi) no hay claridad de qué intereses prevalecen en caso de

---

<sup>39</sup> Cfr. HANNIGAN (2009), p. 211.

<sup>40</sup> Para la doctrina jurídica pluralista constituye aun un aspecto indefinido, de un lado, la determinación de cuáles de esos *stakeholders* deben ser los tomados legítimamente en consideración, y de otro lado, cuál debería ser el orden prioritario de atención de esos otros intereses (es decir, la discusión sobre las distintas categorías de intereses primarios, secundarios, relevantes, afectados, interesados, etc.). Cfr. ESTEBAN VELASCO (2005), p. 51.

<sup>41</sup> Cfr. FREEMAN (2010), p. 24-26: Debe hacerse claridad, en cualquier caso, que en la evolución de esta teoría hay algunos autores que reconocen otros grupos de interés, más acá sólo mencionaremos éstos en la medida que son los más comunes en las distintas organizaciones empresariales alrededor del mundo. De la misma manera, conviene precisar que en las pequeñas empresas normalmente sólo interactúan algunos de los grupos de interés mencionados. Una categorización de estos grupos de interés más estrecha puede verse en SÁNCHEZ-CALERO (2002) p. 1666.

<sup>42</sup> Cfr. FREEMAN (2010), p. 28.

<sup>43</sup> En efecto, aun la doctrina que defiende la Responsabilidad Social Corporativa admite que aquél concepto es impreciso en el ámbito normativo, y lo que existe, más bien, es una multitud de descripciones de estrategias empresariales que resultan concordantes con lo que normalmente se entiende como conductas socialmente responsables: Vid. SÁNCHEZ-CALERO (2010), pp. 7-9.

conflicto entre ellos; vii) de aceptarse esta posición existiría la necesidad de reorganizar la composición administrativa de la sociedad (de manera que allí se puedan reflejar los distintos intereses) y la estructura de los deberes de los administradores.<sup>44</sup>

Frente a las críticas formuladas, los defensores de esta teoría responden sobre la base de los siguientes argumentos: i) la teoría del *stakeholder value* permite entender a la empresa de la mejor forma posible, esto es, como institución mediadora de intereses individuales y sociales, y, en esa medida, nos permite comprender las relaciones internas de la empresa, sus propósitos y su estructura legal a fin de configurar su funciones; ii) esta posición constituye el reconocimiento de una visión más compleja de lo que significa administrar sociedades en la época actual, cuando las organizaciones y los administradores tienen que considerar una serie de grupos con el fin de crear valor y mantener los beneficios al largo plazo, y en esa medida, más que tomar partido entre socios y partes implicadas, lo importante es que el derecho reconozca que los administradores precisan de una necesaria discreción para ejercer su actividad a partir de unos parámetros amplios; iii) esta teoría podría conllevar la necesidad de reconducir los deberes fiduciarios de los administradores; iv) el sistema actual favorece de manera desproporcionada los intereses de los socios en detrimento de otros intereses.<sup>45</sup>

En conclusión, ésta es pues una teoría que, de la mano de la Responsabilidad Social Empresarial, coloca en evidencia una tendencia que se propone como objetivo contrarrestar o matizar la fuerte incidencia de la teoría contractual clásica de interés social y la teoría de creación de valor, buscando una mayor apertura hacia una nueva forma de “institucionalismo”, ya no teórico sino real y práctico,<sup>46</sup> de forma que en la actividad empresarial se tengan en cuenta también otros intereses distintos a los de los socios.<sup>47</sup>

### 3. NUESTRA POSICIÓN

#### 3.1. Recapitulación

Sea entonces el momento de recapitular brevemente lo expuesto y presentar nuestras conclusiones personales sobre la forma como entendemos debería delimitarse el alcance del interés social.

Como vimos al comienzo, ha existido desde hace tiempo una tradicional discusión en torno a si concebir ese interés social, sobre el que deben orientar su conducta los administradores, como un interés que defiende exclusivamente los intereses de los accionistas (teoría contractual o monista) o bien como un interés que también toma en

<sup>44</sup> Ver HANNIGAN (2009), p. 2012; FREEMAN (2010), pp. 166-168, y HANSMANN y KRAAKMAN (2000), pp. 8-9.

<sup>45</sup> Cfr. FREEMAN (2010), pp. 164-171.

<sup>46</sup> Sostenemos esto dado que las clásicas teorías institucionalistas, salvo algunos casos puntuales como el alemán y el holandés, no consiguieron arraigarse en normas jurídicas concretas con vigencia social efectiva. Cfr. EMBID (2004), pp. 18-19.

<sup>47</sup> Ver SÁNCHEZ-CALERO (2006), p. 855., y también EMBID (2004), pp. 16 y 43.

consideración los intereses de otros sujetos afectados por la actividad empresarial (teoría institucional o pluralista). Debate que no se encuentra enteramente superado (incluso para algunos se mantiene aún muy vigente)<sup>48</sup> toda vez que, todavía en los diferentes países se discute sobre la pertinencia o impertinencia de adoptar uno u otro modelo, lo que se ha visto claramente reflejado en una variedad de soluciones legislativas al respecto.

Con el paso del tiempo, sin embargo, se han venido abriendo paulatinamente paso otras visiones sobre el interés social que han buscado en últimas reforzar o adaptar las tradicionales doctrinas contractualistas e institucionalistas a tiempos modernos, entre las que cabe destacar las teorías del *shareholder value* y del *stakeholder value*.

La primera, de aplicación principal para las grandes empresas cotizadas en bolsa, ha buscado adaptar la concepción contractual clásica, y explica que el interés social que se debe tener en consideración por los administradores es aquel de la creación de valor para el accionista, en donde lo importante es maximizar el valor de las acciones. Cuando se persigue ese interés, se está protegiendo el interés fundamental de los accionistas de perseguir un lucro, lo que no significa desconocer los otros intereses confluyentes (que también se ven beneficiados si la empresa tiene una buena rentabilidad), los cuales sí serán tenidos en cuenta y valorados por la administración, a menos que entren en conflicto con ese interés primigenio de aumentar el valor de la empresa.

La segunda, es decir, la doctrina del *stakeholder value* (apoyada sobre el movimiento de la Responsabilidad Social Corporativa), por su parte, ha buscado reforzar o dar un nuevo aire a las ya también clásicas doctrinas institucionalistas en lo que a la delimitación del interés social se refiere. Así pues, se entiende bajo esta corriente de pensamiento que la empresa debe proteger y buscar de manera equilibrada la mayor creación de valor compartido para todas las partes implicadas por la actividad empresarial, dentro de las que se encuentran, por supuesto, los socios e inversionistas, pero también otros sujetos ubicados en el mismo nivel como lo son trabajadores, los consumidores, los proveedores y la comunidad local (en cuya categoría podemos ubicar el medio ambiente). Esta es una aproximación que, a diferencia de la del *shareholder value*, busca ser implementada en todos los tipos societarios sin importar que sean sociedades de capital abierto o cerrado. Es así mismo una teoría que nació para ser adoptada de forma voluntaria por parte de las empresas (a través del autogobierno empresarial fomentado por la corriente del buen gobierno corporativo o *Corporate Governance*), pero que con el paso del tiempo ha abierto espacio a una discusión de contenido más jurídico que explora la pertinencia de adoptar todos esos buenos propósitos e intereses a un ordenamiento positivo a partir de unas normas imperativas mínimas.

Así pues, el debate se mantiene abierto entre las doctrinas monista (o contractualista, hoy reformulada por el *shareholder value*)<sup>49</sup> y pluralista (o institucionalista, hoy reformulada por

---

<sup>48</sup> Ver Cossu (2006), p. 106.

<sup>49</sup> No puede desconocerse que el cambio más importante que puede evidenciarse en materia del concepto del interés social durante los últimos años en muchos ordenamientos responde precisamente a esa actual y estrecha relación entre el derecho societario y el derecho de los mercados financieros [cfr. JAEGER (2000), p. 798]. Es innegable que el mercado de capitales hoy

la *stakeholder value*), con sus respectivos defensores: los impulsores de la economía mercado y la globalización, para la primera; y, los sindicatos, los defensores de los derechos de los consumidores, los ambientalistas y otros grupos de presión social, para la segunda.

### 3.2. El “interés social” como concepto jurídico indeterminado

En este orden de ideas, podemos comprender y aceptar que si bien lo ideal sería que el concepto de interés social fuera unívoco en el plano abstracto,<sup>50</sup> en el plano material es un “concepto jurídico indeterminado” que sólo se llenará de contenido en función de cada empresa y del problema jurídico que se plantee.<sup>51</sup>

En efecto, la realidad ha mostrado que no resulta muy apropiado pretender enmarcar el concepto del interés social de forma unificada, a modo de ejemplo, para sociedades abiertas y sociedades cerradas,<sup>52</sup> pues unas y otras no necesariamente responden a una misma organización ni a unos mismos intereses –lo cual puede incluso variar dependiendo de la ubicación geográfica de la misma<sup>53</sup>–. Así pues, podemos encontrarnos

---

en día está reescribiendo el derecho de sociedades en muchos de sus ámbitos, piénsese, por ejemplo, en el caso alemán, donde la tradición jurídica en la materia marcaba que ningún socio podía ser excluido de la sociedad sin justa causa, pero por la fuerte presión de los mercados de capitales y la globalización, se ha implementado recientemente (en la Ley Alemana de adquisición de valores mobiliarios) mecanismos como el *squeeze out*, de corte típicamente norteamericano, que permite al socio que ha alcanzado el 95% de las acciones excluir a la minoría restante en el marco de un proceso regulado. Así “el derecho de mercado de capitales toma posesión del derecho de sociedades” [cfr. KARSTEN SCHMIDT (2004), pp. 29-30].

<sup>50</sup> Una práctica que se ha comenzado a hacer común es que se considere el interés social como un interés pluralista para los casos de insolvencia concursal (cuando la empresa está en crisis se busca un apalancamiento del Estado, de los acreedores, etc., sobre el argumento de “salvaguardar todos los intereses que se verían afectados” en caso del cierre definitivo de la empresa), pero se suele olvidar en tiempos de bonanza. Al respecto consideramos pertinente esta observación: “... el interés social no puede ser uno en épocas de crisis, y otro en períodos de bonanza. La definición del interés social debe, por lo tanto, ser válida con independencia de la evolución que en cada momento presenten la solvencia o los resultados de una sociedad. La defensa de los intereses de los grupos distintos de los accionistas no puede ser argumento esgrimido para solicitar ayudas, y luego ser descartado para volver la atención a la exclusiva consideración de los intereses de los accionistas” [SÁNCHEZ-CALERO (2006), p. 1660].

<sup>51</sup> En términos similares, algunos sostienen que se trata de un concepto con “contenido variable”. La variabilidad de ese contenido resulta del reenvío implícito que hace el legislador al juez para que sea éste quien, mediante una adaptación de los hechos al derecho, le otorgue este contenido [Cfr. NUMA (2005), p. 354].

<sup>52</sup> Cfr. SÁNCHEZ-CALERO (2006) p. 877. En un sentido muy similar es también válido este debate en tratándose de sociedades de personas y de capitales. Ver NUMA (2010), p. 356.

<sup>53</sup> Como hemos visto, la doctrina del *shareholder value* se encuentra más arraigada en mercados altamente evolucionados, como el norteamericano, y quizás menos arraigada en mercados como el europeo en donde se ha prestado una mayor atención a los intereses de determinados *stakeholders*. Las razones que llevan a que en Europa deban ser tenidos en cuenta otros intereses pueden resumirse como sigue: i) Por el reconocimiento que se le da a esos grupos en las

con empresas para las que resulte más apropiado, de cara a una situación concreta, hacer una interpretación monista (que será por lo cierto en la mayoría de los casos) y otras para las que resulte más conveniente una visión pluralista. De la misma manera, el interés social de las pequeñas y medianas empresas puede ser diferente del de las grandes empresas, pues en las primeras predominará una visión contractual en la medida que en éstas hay generalmente una menor convergencia de intereses en el ejercicio de su actividad económica, en tanto que en las segundas puede haber más espacio para el debate sobre la posible implicación de *stakeholders* por la multiplicidad de intereses que en ellas confluyen<sup>54</sup>.

La segunda cuestión que tenemos para integrar el alcance del interés social es que éste podrá variar dependiendo del problema jurídico que nos planteemos. A modo de ejemplo, podríamos analizar el contenido jurídico del “interés social” como criterio diferenciador en la delimitación del *contenido del “deber de lealtad de los administradores”<sup>55</sup> de sociedades* de la siguiente manera:

Bajo una interpretación monista del interés social, los administradores cumplen correctamente su deber legal de lealtad y desempeñan sus funciones exclusiva o preferentemente en pro de los intereses lucrativos de los socios, de manera tal que al administrador le estaría vetado proteger intereses extra-sociales que trasgredan ese interés primigenio de los socios, so pena de exponerse a un juicio de responsabilidad u

---

legislaciones societarias europeas, tal y como lo señalamos más arriba; ii) por la influencia directa o indirecta que pueden tener los administradores sobre la actividad económica que desarrolla la empresa; iii) por la evidente deficiencia en las previsiones legales europeas con relación a las medidas que tienen los socios para ejercer un debido control sobre los administradores (así, por ejemplo, las acciones de responsabilidad son escasamente viables) [SÁNCHEZ-CALERO (2006), p. 883]; iv) Por las prácticamente inexistentes medidas que tienen los *stakeholders* para defender sus intereses ante las decisiones de gobierno societario; y v) por la práctica reiterada de administradores, evidenciado en todos los recientes escándalos de gobierno corporativo, que se encuentran más interesados en defender sus intereses personales que los intereses de la sociedad. Así las cosas, entendemos cómo en Europa se haya tenido una aproximación un poco más cercana al interés social bajo su concepción neoinstitucionalista (sin olvidar, claro, que algunas iniciativas europeas como el informe Winter han procurado el efecto contrario, esto es, buscar una mayor cercanía a la doctrina del *shareholder value*).

<sup>54</sup> De la misma manera, en las grandes sociedades cotizadas pueden confluír más razones para que los administradores tengan especial interés en aumentar al maximizar el valor de las acciones, en la medida que una fuente importante del capital social es aportada por inversores institucionales que únicamente participan en la sociedad con el ánimo de rentabilizar (muchas de las veces a corto plazo) sus títulos corporativos. En sentido inverso, podría también pensarse que en las sociedades donde no participan estos inversores institucionales los socios puedan tener otros intereses diferentes a la rentabilidad de las acciones.

<sup>55</sup> Recordemos que el “deber de lealtad de los administradores” es, en términos muy generales, aquél que exige al administrador ejercer todos sus poderes institucionales de buena fe en aras de alcanzar los intereses de la compañía, razón por la cual les está prohibido aprovecharse de la sociedad y sus asociados mediante la realización de operaciones injustas o fraudulentas. El administrador estará en contravía de este deber cuando, en contravención a las reglas jurídicas, actúe estando en situación de conflicto de intereses. Como contenido modulador de éste deber la mayoría de legislaciones le impone, so riesgo de incurrir en un conflicto de intereses, actuar conforme al “interés social” de la compañía que administra.

otras consecuencias corporativas. Debemos advertir que ésta ha sido precisamente la interpretación que ha motivado la creación del deber de lealtad de los administradores en muchos ordenamientos con la injerencia del derecho angloamericano (de corte monista, como veremos adelante), pues originariamente lo que se ha buscado con la incorporación de este deber ha sido dotar de mayor seguridad jurídica a los socios, quienes a partir de este instrumento han podido esperar y exigir del administrador que se mantenga fiel a los “intereses de los socios” que lo han nombrado y que esperan razonablemente administre el patrimonio que se le ha confiado conforme a las instrucciones dadas a tales efectos, evitando así que éstos puedan perseguir intereses extra-sociales, incluidos dentro de esos, por supuesto, sus intereses personales.

Por el contrario, una interpretación pluralista del interés social, en sede del deber de lealtad, sugeriría que el administrador cumpliría adecuadamente con su deber de lealtad cuando desempeñe sus funciones garantizando de forma equilibrada los intereses de todos los sujetos reconocidos en el primer grupo (propietarios, trabajadores, consumidores, proveedores y comunidad local). En esa medida, el administrador podría encontrarse sometido a un juicio de responsabilidad (u otros mecanismos societarios de control)<sup>56</sup> si manifiesta e injustamente prefiere alguno de estos intereses (u otros intereses extra-sociales no incluidos en este primer grupo) en detrimento de los otros.<sup>57</sup> Obviamente, la apertura hacia una interpretación similar conduciría muy probablemente a una reformulación del deber de lealtad si es que la intención de la norma fuese la exclusiva defensa del interés del socio-inversionista. Pero si, a diferencia de lo anterior, la intención de la norma fuese facilitar el avance hacia un ejercicio de la actividad empresarial sobre un rol más socialmente responsable, una interpretación pluralista del interés social podría constituir un excelente punto de partida. Debemos reconocer en cualquier caso que ésta no ha sido hasta ahora la posición aceptada por la mayoría de ordenamientos jurídicos, de allí que algunos<sup>58</sup> sostengan que a pesar de la intermitencia en la discusión sobre la teoría del *stakeholder value* –y de haberse sustraído conceptos de aquella–, en el ámbito legal resulta evidente que en el derecho no existen verdaderos esfuerzos –ni tampoco aportes–, desde el punto de vista normativo, para hacer efectiva esta teoría.

---

<sup>56</sup> Nos referimos a los mecanismos que tienen los socios, o al menos algunos de ellos, de no renovación del contrato del administrador, revocación, remuneración, censura de la gestión social, etc.

<sup>57</sup> Una interpretación más restrictiva de la aceptación de la aproximación pluralista sostiene que el efecto más importante que ello tendría se ubicaría en materia de responsabilidad, pues a partir de esta visión sería posible interpretar que el régimen de responsabilidad de los administradores podría verse morigerado o atenuado en los casos en que este, aun causando daños a los accionistas, hubiese actuado en consideración de los intereses de los *stakeholders*. Así, un administrador podría defenderse hipotéticamente de los efectos negativos de una acción de responsabilidad, siempre que logre demostrar que no hubo incumplimiento a sus deberes de lealtad y diligencia, lo cual podría probarse demostrando que se actuó de conformidad con el interés social, aun cuando ello hubiese ocasionado separarse de los estrictos intereses lucrativos de los accionistas [cfr. ESTEBAN VELASCO (2005), pp. 53 y 54].

<sup>58</sup> Cfr. FREEMAN (2010), p. 163 y 172.

### 3.3. Defensa de la teoría pluralista del interés social

En este punto podríamos llegar a sostener que las dos posiciones o formas de comprender el interés social son válidas e incluso legalmente sólidas y eficaces, de conformidad con la mayoría de ordenamientos jurídicos. No obstante lo anterior, bajo una pretensión de corrección<sup>59</sup>, encontramos que sólo una de esas posiciones es además moralmente correcta (y en esa vía, probablemente más justa), y lo es especialmente en la medida que cimienta su argumentación sobre un discurso que no excluye a ninguno de los grupos de interés por favorecer a un grupo dominante.

Sentado lo anterior, consideramos oportuno dedicar algunas líneas a defender la interpretación que a nuestro juicio mejor responde a las actuales necesidades económicas, sociales y jurídicas del interés social, esto es, la teoría pluralista. Antes de ello, sin embargo, debemos advertir que ésta no ha sido hasta ahora la posición mayoritariamente aceptada a nivel global, y por ello nuestros argumentos se mueven más en el plano del “deber ser” que del “ser”. Con este propósito organizaremos nuestra exposición y presentaremos, en primera medida, los principales argumentos que defienden el *statu quo* del interés social bajo la teoría monista (en detrimento de la pluralista), seguidamente, intentaremos desvirtuar algunos de sus presupuestos, y, finalmente, expondremos las ventajas que representaría aceptar la visión pluralista.

Como primer paso, entonces, conviene destacar todos aquellos aspectos que respaldan la idea de entender el interés social como el interés común de los socios, los cuales podríamos organizar como sigue: i) defender los intereses lucrativos de los socios de forma preferente es la aproximación que ha hecho posible la economía capitalista, la misma que en los últimos siglos ha generado una inmensa cantidad de innovación y progreso para el mundo de Occidente, y ha hecho que la vida para millones de personas sea mejor que en el pasado en ámbito de confort, destrezas y tecnología; ii) la economía de mercado actual y dominante en el mundo impone necesariamente la defensa de los inversionistas como grupo dominante, y ello sólo es posible si se anteponen sus intereses frente a las demás partes implicadas; iii) el flujo de capital, proporcionado por los inversionistas, es lo que permite que las empresas sean competitivas en un mundo globalizado, y es precisamente esa competencia la que ha facilitado el desarrollo económico de las naciones; iv) si las empresas son rentables, competitivas y se protege a los inversionistas, a mediano o largo plazo ello se traducirá de forma libre y espontánea en una mejoría de los demás grupos sociales involucrados en la actividad empresarial; v) es a través del mecanismo del autogobierno societario, y no mediante la imposición de normas, que es posible que la empresa adelante, de forma eficiente, actividades socialmente responsables; vi) la comprensión del interés social, como interés común de los socios, proporciona una directriz clara para enjuiciar la conducta de los administradores (así como de las demás conductas que se rigen por el interés social), en tanto que entender ese interés social como un interés pluralista permitiría justificar cualquier decisión de los administradores, incluso aquellas adoptadas en su propio

---

<sup>59</sup> Ver ALEX Y (2009), pp. 68 y ss., además de muchas otras obras de este mismo autor. Hay quienes entienden de forma específica que el “interés social” es uno de los “mecanismos correctores” del derecho societario. Cfr. NUMA (2005), p. 354, quien cita una línea doctrinal del derecho francés.

interés;<sup>60</sup> vii) es casi un utópico pretender exigir a los administradores servir a más de un jefe a la vez, ello conduciría a desequilibrios y conflictos de intereses de difícil o imposible solución; viii) los administradores, en la práctica, se encuentran estrechamente vinculados a los socios, de manera que pensar que los primeros puedan proceder de una forma que no responda de modo preferente a los intereses de los segundos es un absurdo; ix) es a la larga la forma como se ha interpretado de modo preferente el interés social alrededor del planeta, y mantener ese esquema facilita las relaciones comerciales y la inversión nacional y extranjera.

Debemos advertir, sin embargo, que esa teoría monista también adolece de importantes efectos negativos que podrían resumirse como sigue: i) cuando un administrador tiene la obligación de alcanzar un mayor valor de la empresa, puede recurrir a prácticas peligrosas o ficticias en aras de obtener ese objetivo (maquillaje de balances contables, operaciones de reestructuración no razonables, enajenación de activos<sup>61</sup>, etc.) y que a la postre pueden resultar contrarias a los intereses de la empresa, traspasando incluso las fronteras de la legalidad; ii) la inconveniencia para la empresa de que todos sus proyectos se valoren sobre la base del coste de capital; iii) una política inmediatista de buscar un mayor valor bursátil de las acciones puede resultar perjudicial para la creación de valor a largo plazo; iv) La inadaptabilidad de esta visión a otras corrientes que pugnan por la necesidad de que la empresa tenga en consideración otros intereses, que resultan positivos para la actividad empresarial, y que le permiten sintonizarse con los principios de la responsabilidad social empresarial;<sup>62</sup> y v) la cada vez mayor cantidad de inversores institucionales que incorporan dentro de sus políticas de inversión la de participar únicamente en aquellas empresas que tengan una política verificada de Responsabilidad Social Empresarial<sup>63</sup>. A todo lo anterior se le pueden sumar otras dificultades que conciernen a la concepción misma de la teoría, particularmente por lo que se refiere a identificar quiénes son los accionistas cuyos intereses se debe perseguir, ¿serán acaso sólo los accionistas mayoritarios, o el de todos los accionistas, incluidos los minoritarios y los accionistas presentes y futuros?<sup>64</sup>.

De la misma manera, encontramos que algunos de las principales fortalezas de la visión monista pueden ser susceptibles de ser cuestionados sobre la base de las siguientes ideas:

En primera medida, la evidencia empírica ha demostrado que la estructura capitalista actual, así como ha traído importantes beneficios, también ha ocasionado problemas muy profundos como la abismal división entre ricos y pobres, la degradación ambiental, el dominio de los grupos privilegiados y la inequitativa distribución de oportunidades, lo que

---

<sup>60</sup> Cfr. LLEBOT (2005), p. 26.

<sup>61</sup> Se refiere a la enajenación de bienes (principalmente inmuebles) que se dicen improductivos, aun cuando no lo sean, con el único objetivo de mejorar el flujo de caja de la empresa.

<sup>62</sup> Cfr. ESTEBAN VELASCO (2005), pp. 40-43.

<sup>63</sup> Vid. SÁNCHEZ-CALERO (2010), p. 24.

<sup>64</sup> Cfr. SÁNCHEZ-CALERO (2002), p. 1667, y COSSU (2006), p. 106.

se ha traducido en fenómenos tan ampliamente conocidos hoy día como el calentamiento global, las crisis financieras globales y el terrorismo internacional. Lo anterior ha sido el resultado de dos problemas fundamentales que subyacen en la estructura capitalista actual y son: el gran valor que se le ha atribuido a la competencia, y la protección del grupo dominante de los inversionistas. En efecto, uno de los principales errores del capitalismo hasta nuestros tiempos ha consistido en atribuir a la “competencia” un valor central en la creación de valor y de mercado, en la medida que es bajo la mutua colaboración y no mediante el ataque a las partes implicadas que se pueden construir relaciones de mercado estables –es a partir de la colaboración como los administradores son más efectivos en los mercados más altamente competitivos–.<sup>65</sup> Así mismo, otro de los problemas graves del capitalismo consiste en pretender la protección de un grupo dominante<sup>66</sup> –por ejemplo, el de los inversionistas– bajo el convencimiento de que su defensa conllevará favorecimiento de los intereses de los demás grupos sociales, y por tanto, subsumen los intereses de los *stakeholders* en los intereses del grupo dominante. Sin embargo, el anterior presupuesto puede no ser tan acertado en la medida que: i) las necesidades de un grupo –por ejemplo, el de los inversionistas– puede chocar con los intereses de otros; ii) el obligar a priorizar los intereses de un grupo puede conllevar decisiones que afectarían la creación de valor de la compañía al largo plazo; iii) una aproximación así centra su atención entre ganadores y perdedores, en lugar del trabajo conjunto.<sup>67</sup>

En segunda instancia, consideramos que no es del todo acertado que el presupuesto de las teorías monistas, según el cual son las libres fuerzas del mercado las únicas que permiten que una empresa competitiva obtenga buenos beneficios, y que si ello se protege, a largo plazo también se garantizarán los intereses de las demás partes implicadas.<sup>68</sup> Sostenemos lo anterior teniendo en cuenta que la realidad ha mostrado que, de un lado, las libres fuerzas del mercado no siempre producen un mayor crecimiento para las empresas, y de otro lado, que esos beneficios económicos para la empresa muy

---

<sup>65</sup> Cfr. FREEMAN (2010), pp. 275-276.

<sup>66</sup> Un problema recurrente de las diferentes formas de capitalismo lo constituye el hecho de que cada una de ellas ha considerado la necesidad de salvaguardar los intereses, objetivos y derechos de un grupo dominante, así: i) para KEYNES, el gobierno; ii) para MARX, los trabajadores; iii) para BERLE y MEANS, la independencia de los administradores de empresa; y iv) para FRIEDMAN, los inversionistas.

<sup>67</sup> Cfr. FREEMAN (2010), pp. 276-277.

<sup>68</sup> Como prueba de nuestra afirmación nótese aquello realizado por la mayoría de bancos norteamericanos con ocasión de la crisis económica que atravesamos. En efecto, los mercados financieros de Wall Street se concentraron en maximizar sus beneficios mediante la creación de unas hipotecas de altos costos operativos y tipos de interés variable, sin prever una protección contra los posibles riesgos de una disminución de valor de las viviendas o la pérdida de trabajo de los suscriptores de esas hipotecas. Si los bancos se hubieran concentrado en los fines de prosperidad del mercado inmobiliario, en lugar de simplemente maximizar sus beneficios mediante una complicada ingeniería financiera a corto plazo, podrían haber hecho buenos negocios concibiendo productos que incrementaran permanentemente la adquisición de viviendas. Sin embargo, la visión inmedatista del beneficio fácil y sólo lucrativa trajo como consecuencia un gran costo para toda la sociedad en su conjunto. (Cfr. STIGLITZ (2010), p. 35-36.)

pocas veces aparecen un beneficio para el entorno social y medioambiental en el que aquellas ejercen su actividad. Lo anterior se ha hecho manifiesto en las economías desarrolladas y más acusadamente en aquellas en vías de desarrollo. Así pues, creemos que es particularmente evidente la necesidad de replantear aquellos conceptos.

En tercera medida, nos parece evidente que los escándalos corporativos de los últimos tiempos han defraudado a inversionistas y *stakeholders* y han puesto de manifiesto que el principio de voluntariedad<sup>69</sup> de las empresas no es suficiente para satisfacer los intereses sociales de las partes implicadas en la actividad empresarial. Lo anterior ha comenzado a abrir paso hacia un debate que estudia la conveniencia de una eventual regulación normativa<sup>70</sup> que exija su cumplimiento en determinadas circunstancias. En este sentido es interesante señalar cómo algunas recomendaciones a nivel nacional<sup>71</sup> y supranacional<sup>72</sup> se han orientado en esa dirección, así pues, la idea de una empresa socialmente responsable podría dejar de ser un asunto de carácter estrictamente social o empresarial para ser un problema con un mayor contenido jurídico<sup>73</sup>.

---

<sup>69</sup> “La idea de la voluntariedad de la RSC y su amenidad a toda regla jurídica son extremos fuertemente arraigados entre las empresas y en la literatura doctrinal predominante” [EMBID (2004), p. 22].

<sup>70</sup> Esta afirmación, sin embargo, no es un planteamiento que sea pacífico, pues no se puede negar que existe una tradicional discusión teórica entre economistas y abogados sobre la pertinencia o impertinencia de la intervención legislativa en el proceso de adopción de estas políticas socialmente responsables. En efecto, no son pocos los que aún sostienen que, pese a las eventuales falencias que el sistema de adopción voluntaria ha presentado, la única vía admisible para la incorporación de la responsabilidad social en las empresas es a partir de los sistemas de autogobierno, esto bajo el argumento, entre otros, que no en pocas oportunidades la intervención legislativa en lugar de contribuir al crecimiento empresarial se ha convertido en un traba injustificada del proceso empresarial. A esto se suma la inquietud de saber si debe ser o no el derecho de sociedades el llamado a intervenir esta discusión, pues no puede olvidarse que el derecho de sociedades no tiene por función principal la defensa de los derechos de los *stakeholders*, en la medida que esa es una labor que corresponde en mejor forma a otras disciplinas jurídicas según su especialidad, así las normas de derecho del trabajo, la legislación concursal, el derecho del consumo, etc.

<sup>71</sup> Así, por ejemplo, la Ley de Transparencia Española del 17 de julio de 2003, sin perjuicio de las múltiples observaciones que sobre la misma pueden resultar.

<sup>72</sup> Algunos de los instrumentos supranacionales más destacados son: el Pacto Mundial de las Naciones Unidas (con fundamento en 10 principios basados en derechos humanos, laborales, medioambientales y de lucha contra la corrupción, consultables en el sitio web [www.pactomundial.org](http://www.pactomundial.org)); *El Libro Verde* para “fomentar un marco europeo para la responsabilidad social de las empresas”, Comisión de las Comunidades Europeas –COM– (2001) 366 final (consultable en el sitio Web [http://ec.europa.eu/employment\\_social/soc-dial/csr/](http://ec.europa.eu/employment_social/soc-dial/csr/)), con sus respectivas comunicaciones explicativas del 2002 y 2006; además de los Principios de la OCDE para empresas multinacionales, recientemente actualizado (con importantes reformas) en mayo de 2011, cuyo texto en inglés puede consultarse en el siguiente enlace: <http://www.oecd.org/dataoecd/43/29/48004323.pdf>

<sup>73</sup> Cfr. EMBID (2004), p. 42.

Por último, encontramos que si bien es cierto que la teoría monista del interés social tiene una fundamentación lógica, razonada históricamente y facilitadora de los problemas jurídicos (gracias a su visión restrictiva), creemos que es también posible, aun cuando no sencillo en su implementación, abordar el interés social desde la perspectiva pluralista. Admitir la posición contractualista de forma absoluta significaría negar la evolución del derecho y con ello la necesidad de adaptabilidad de las figuras jurídicas a las nuevas realidades económico-sociales. Consideramos que las empresas hoy en día deben contribuir de forma activa –y el derecho debería facilitar los instrumentos– para la cohesión social.

Es por todo lo anterior que hoy más que nunca resulta necesario estudiar con cuidado el poder de los mercados y del capitalismo, e iniciar la construcción de un nuevo discurso que permita al mismo capitalismo hacer un mundo mejor. Es en esta última dirección que resulta necesario colocar la “teoría de las partes implicadas” en el centro de la discusión del derecho de los negocios a fin de evitar la ciega búsqueda de ganancias para los socios a expensas de las demás partes implicadas, pues aquel fin egoísta terminará por destruir tanto a los inversionistas como a los demás grupos de interés.<sup>74</sup>

En este orden de ideas, creemos en la necesidad de ajustar el interés social a una proyección más pluralista que monista,<sup>75</sup> además de todo lo anterior, por los siguientes motivos: i) no se puede olvidar que se encuentran probadas (o al menos plenamente argumentadas) las ventajas competitivas que para una empresa representa a futuro ser socialmente responsable (reducción de costos operativos, mejora la imagen de la marca en el mercado, mayor identidad y sentido de pertenencia de sus colaboradores, etc.); ii) una concepción del interés social, como interés que acepta e incluso equipara los intereses de los demás *stakeholders* a los de los *shareholders*, resulta, a nuestro entender, mejor acoplada a la estructura constitucional de los modernos estados sociales de derecho; iii) los que defienden que los intereses sociales a salvaguardar son los de los socios, a menudo olvidan que si bien es cierto todos estos tienen como fin principal la obtención de un lucro, es común encontrar socios, particularmente en las pequeñas y medianas empresas (aunque también en las grandes, piénsese en las sociedades de grupo), que aparte del mayor valor de sus participaciones sociales, persiguen intereses distintos.<sup>76</sup>

Para el fin descrito consideramos además acertada aquella propuesta que promueve una nueva forma de capitalismo –el *stakeholder capitalism*– que tiene como fundamento la libertad, los derechos y la creación consensuada de obligaciones, en lugar de un capitalismo basado exclusivamente en la propiedad, el interés propio, la competencia y el libre mercado. Así pues, lo importante es que es necesario adecuar o cambiar los presupuestos que rigen actualmente el capitalismo por unos nuevos presupuestos que comprendan la naturaleza social de la creación de valor, esto es, el reconocimiento de los

---

<sup>74</sup> Ver FREEMAN (2010), p. 267-268.

<sup>75</sup> Hay por supuesto quienes tienen una opinión contraria, que podría considerarse mayoritaria. Ver así, entre otros muchos autores, SÁNCHEZ-CALERO (2006), p. 906.

<sup>76</sup> Vid. ESTEBAN VELASCO (2005), p. 47 y ss.

principios de cooperación, vinculación, responsabilidad, complejidad, creación permanente y competencia emergente en torno a los *stakeholders*<sup>77</sup>.

Por último, quisiéramos apuntar que en la medida que el “interés social” que orienta a los órganos sociales (o empresariales) en los distintos ordenamientos no sea estructurado de forma más concordante con la realidad de nuestro tiempo, la hoy necesaria contribución de las empresas al desarrollo social y ambiental en los entornos en los que ejercen su actividad económica siempre será secundario y renunciable.<sup>78</sup> La búsqueda incansable de beneficios y la persecución del propio interés no han creado la prosperidad esperada, en su lugar, si hemos alcanzado una crisis económica global, y lo más grave, “una crisis moral”.<sup>79</sup>

---

<sup>77</sup> Estos principios permiten un marco para la creación de valor y mercado basado en la ética, el respeto por la complejidad del ser humano y el fomento de la innovación, todo lo cual permitirá sortear los acusados problemas del capitalismo actual –la competencia, la ética de los negocios, los grupos dominantes, los negocios en una democracia liberal–. El *principio de la cooperación de las partes implicadas* defiende que la creación y mantenimiento de valor son posibles cuando las partes implicadas satisfacen conjuntamente sus necesidades y anhelos a través de la elaboración de acuerdos voluntarios entre ellos. El *principio de vinculación de las partes implicadas* parte del reconocimiento de que casi todas las transacciones involucran a consumidores, proveedores, empleados, comunidad local y propietarios; luego, para crear y sostener valor en la empresa de manera exitosa es necesario vincular y comprometerse con todas estas partes implicadas. El *principio de responsabilidad frente a las partes implicadas* consiste en reconocer que la creación y mantenimiento de valor y de mercado se consigue en la medida que las partes acepten su responsabilidad por las consecuencias de sus acciones. El *principio de complejidad* entiende que la creación y mantenimiento de valor es posible si se admite la complejidad psicológica de los seres humanos conforme a la cual los individuos se encuentran conectados con su contexto social, y por tanto, son capaces de actuar en función de amplia variedad de razones. El *principio de la creación permanente* reconoce al negocio como una institución de donde emana la creación de valor, así, los empresarios que cooperen con las partes implicadas podrán crear permanentemente nuevas fuentes de valor. El “principio de la competencia emergente”, finalmente, entiende que la competencia surge verdaderamente de una sociedad libre donde las partes implicadas tienen opciones. La incorporación de los principios mencionados –que si bien no son perfectos y además de difícil implementación– pueden contribuir muy positivamente a una reestructuración del capitalismo, y en especial evitar situaciones como la actual crisis financiera en donde sólo se priorizó el interés individual a corto plazo en desmedro de los intereses de la colectividad (cfr. FREEMAN (2010), pp. 275-285). En una línea muy similar al principio de cooperación se ha construido una tendencia de pensamiento en ese país bajo el nombre Corporate Cooperation. Para una aproximación jurídica, ver COSSU (2006), p. 105, y para una visión económica, entre muchos, ver RAMASWAMY y GOUILLART (2010), pp. 30-40, y también PORTER y KRAMER (2011), p. 32-49.

<sup>78</sup> Es una verdad empírica que las empresas únicamente desarrollan conductas socialmente responsables frente a los grupos de interés en el medida que aquello represente un tangible beneficio económico para sus accionistas, y si ello no se produce, toda la política de RSE se reducirá o eliminará. Ello siempre será así hasta que la Ley haga exigible estas conductas a través de un interés social de corte más pluralista. Sobre este particular resulta muy interesante la reflexión de SÁNCHEZ-CALERO (2010), p. 16-18.

<sup>79</sup> Cfr. STIGLITZ (2010), p.324-329: quién además agrega «Las externalidades y otros fallos del mercado no son la excepción sino la regla. Si esto es así, las implicaciones son importantísimas. Afectan a la responsabilidad individual y corporativa. Las empresas tienen que hacer algo más que simplemente maximizar su valor en el mercado. Y los individuos, dentro de las empresas, deben

## BIBLIOGRAFÍA CITADA

ALEXY, ROBERT. "Principales elementos de mi filosofía del derecho", en *Revista Doxa: cuadernos de filosofía y derecho*, n.º 32, Madrid (España), 2009, pp. 67-84.

COSSU, MÓNICA. *Società aperte e intresse sociale*, Ed. Giaappichelli, Torino (Italia), 2006.

COUTINHO DE ABREU, J. M. "Interés social y deber de fidelidad de los socios", en *Revista de Derecho de Sociedades* n.º 19, M. ANGUSTIAS DÍAZ GÓMEZ (trad.), España, 2002, pp. 39 y ss.

EMBED IRUJO, JOSÉ MIGUEL. "La responsabilidad social corporativa ante el Derecho Mercantil", en *Cuadernos de Derecho y Comercio*, 42, España, 2004.

ESTEBAN VELASCO, GAUDENCIO. "El poder de decisión en las sociedades anónimas: derecho europeo y reforma del derecho español", Madrid, Ed. Civitas, Fundación Universidad-Empresa, 1982.

ESTEBAN VELASCO, GAUDENCIO. "Interés Social, Buen Gobierno y Responsabilidad Social Corporativa (algunas consideraciones desde una perspectiva jurídico-societaria)", en *Responsabilidad Social Corporativa (aspectos jurídicos y económicos)*, AA. VV., Univeersitat Jaume I, Castello de la Plana (España), 2005, pp. 13-62.

FERRAN, EILIS. "*Company Law Reform in the UK*", Cambridge (Reino Unido), working paper, 2001, Disponible electrónicamente en SSRN.

FREEMAN, R. EDWARD y otros. *Stakeholder theory: the state of the art*, Ed. Cambridge University Press, Cambridge (EE. UU.), 2010.

FUENTES NAHARRO, MÓNICA. *Grupos de sociedades y protección de los acreedores*, Madrid (España), Ed. Civitas, 2007.

HANNIGAN, BRENDA. *Company Law*, 2.ª ed., Oxford University Press, Reino Unido, 2009.

HANSMANN, HENRY and KRAAKMAN, REINIER H. "The End Of History For Corporate Law" en *Working Paper* (January 2000), Yale Law School, disponible electrónicamente en SSRN.

JAEGER, P. G. "L'interesse sociale rivisato (Quarant'anni dopo)", en *Giurisprudenza Commerciale*, P. I, Italia, 2000, pp. 812 y ss.

KARSTEN SCHMIDT, H.C. "La reforma alemana: las KonTraG y TransPuG de 1998 y 2002, y el código de Cromme", en *Revista de Derecho de Sociedades*, n.º 22, España, 2004.

---

*pensar más en lo que hacen y en las consecuencias que eso tiene para los demás. No pueden contentarse con decir que "simplemente" maximizan sus ingresos».*

LLEBOT MAJO, J. O. “Deberes y responsabilidad de los administradores”, en *La Responsabilidad de los Administradores*, ROJO, A. y BELTRÁN, E. (dirs.), Tirant lo Blanch, Valencia (España), 2005.

MORGESTEIN SÁNCHEZ, WILSON. “La responsabilidad social empresarial y el Derecho de Sociedades en Colombia”, tesis de grado para optar al título de Maestría, Universidad Externado de Colombia, Bogotá (Colombia), 2010.

NUMA MARÍN, MANZUR MICHEL. “Interés común de los asociados, interés de la sociedad e interés de la empresa”, en AA. VV. *La Empresa en el siglo XXI*, Bogotá (Colombia), Universidad Externado de Colombia, 2005.

PORTER, MICHAEL y KRAMER, MARK. “La creación de valor compartido: como reinventar el capitalismo y liberar una oleada de innovación y crecimiento”, en *Harvard Business Review* (edición américa latina), enero-febrero de 2011, Volúmen 89, número 1, Ed. Impact Media Comercial S.A., Chile, 2010, p. 32-49.

RAMASWAMY, VENKAT y GOUILLART, FRANCIS. “Construir la empresa co-creativa”, en *Harvard Business Review* (edición américa latina), octubre de 2010, Ed. Impact Media Comercial, Chile, 2010, pp. 30-40.

SANCHEZ-CALERO GUILARTE, JUAN. “Creación de valor, interés social y responsabilidad social corporativa”, en *Derecho de sociedades anónimas cotizadas: (estructura y gobierno de mercados)*, FERNANDO RODRÍGUEZ ARTIGAS, GAUDENCIO ESTEBAN VELASCO, et al (coords.), vol. 2, Pamplona (España), 2006.

SANCHEZ-CALERO GUILARTE, JUAN. “El interés social y los varios intereses presentes en la sociedad anónima cotizada”, en *Revista de Derecho Mercantil*, n.º 246, España, 2002, pp. 1653-1726.

SANCHEZ-CALERO GUILARTE, JUAN y OTROS. “La primacía de los accionistas y la RSC: ¿una compatibilidad posible?”, Ponencia presentada al Seminario “La responsabilidad social corporativa y sus actores. Mitos y desafíos de la Responsabilidad Social Corporativa”, Universidad Complutense de Madrid, Septiembre de 2010. Versión depositada en el archivo institucional “E Prints Complutense” <http://eprints.ucm.es/> (consultada el 25 de mayo de 2011)

STIGLITZ, JOSEPH E. “Caída libre: el libre mercado y el hundimiento de la economía mundial”, (título original “Freefall. America, Free Markets, and the Sinking of the World Economy”, 2010), Traducción por Alejandro Pradera y Núria Petit, Ed. Taurus, Bogotá (Colombia), 2010.