

ALBERTO EMPARANZA SOBEJANO  
(Dir.)

**LAS NUEVAS OBLIGACIONES  
DE LOS ADMINISTRADORES  
EN EL GOBIERNO  
CORPORATIVO DE LAS  
SOCIEDADES DE CAPITAL**

Marcial Pons

MADRID | BARCELONA | BUENOS AIRES | SÃO PAULO

2016

# ÍNDICE

	Pág.
<b>PRELIMINAR</b> .....	15
<b>APROXIMACIÓN AL SIGNIFICADO DE LA LEY 31/2014, DE 3 DE DICIEMBRE, PARA LA MEJORA DEL GOBIERNO CORPORATIVO,</b> por <i>José Miguel Embid Irujo</i> .....	17
<b>I. LAS PARADOJAS DE LA LEY 31/2014 (A MODO DE INTRODUCCIÓN)</b> .....	18
1. Premisa .....	18
2. La reforma paralela del Derecho de sociedades en España .....	19
3. Normas jurídicas y <i>soft law</i> en la reforma societaria .....	19
4. La reforma plena como objetivo y la reforma parcial como método .....	21
A) Premisa .....	21
B) La reforma parcial .....	21
C) La reforma plena .....	22
5. Conclusión provisional: la Ley 31/2014 como nueva «estación intermedia» de la reforma societaria en el ordenamiento español .....	25
<b>II. EL GOBIERNO CORPORATIVO COMO OBJETIVO FUNDAMENTAL DE LA REGULACIÓN CONTENIDA EN LA LEY 31/2014</b> .....	26
1. Premisa: la opción por el tratamiento legislativo del problema. .....	26
2. Apuntes sobre el contenido de la Ley 31/2014, las vías idóneas para su análisis y los criterios de política jurídica inspiradores de su regulación .....	28
<b>III. LA JUNTA GENERAL: EL PROBLEMA DEL CONFLICTO DE INTERESES</b> .....	30

## ÍNDICE

	Pág.
1. Los caracteres de la regulación .....	30
2. La existencia de conflictos atípicos y el papel de la libertad contractual .....	32
<b>IV. EL ÓRGANO DE ADMINISTRACIÓN: EL PROBLEMA DE LA DISCRECIONALIDAD EMPRESARIAL .....</b>	<b>35</b>
1. Sobre el contenido y el modo de operar de la discrecionalidad empresarial.....	35
A) Consideraciones generales.....	35
B) Las decisiones amparadas por la discrecionalidad y los requisitos impuestos para su eficacia.....	38
C) Naturaleza jurídica de la protección de la discrecionalidad empresarial y cumplimiento de los requisitos establecidos .....	40
D) El posible recurso a la experiencia sobre la discrecionalidad en la Administración pública: el relieve de la motivación .....	42
2. Discrecionalidad empresarial y discrecionalidad societaria	43
A) Planteamiento del problema.....	43
B) Algunos ejemplos de discrecionalidad societaria en el Derecho español.....	44
C) Las relaciones entre la discrecionalidad societaria y la discrecionalidad empresarial.....	46
3. El presupuesto subjetivo de la protección de la discrecionalidad empresarial.....	48
A) La atención exclusiva a las sociedades de capital.....	48
B) ¿Es posible proteger la discrecionalidad empresarial en otros empresarios y operadores económicos? .....	49
4. Las decisiones excluidas .....	50
<b>V. CONSIDERACIONES FINALES .....</b>	<b>53</b>
 <b>ADOPCIÓN DE ACUERDOS Y CONFLICTO DE INTERÉS, por María Enciso Alonso-Muñumer .....</b>	 <b>57</b>
<b>I. EL CONFLICTO DE INTERÉS EN LA VOTACIÓN DE LOS ACUERDOS DE LA JUNTA GENERAL EN LA LEY 31/2014, DE 3 DE DICIEMBRE, DE REFORMA DE LA LEY DE SOCIEDADES DE CAPITAL PARA LA MEJORA DEL GOBIERNO CORPORATIVO .....</b>	<b>57</b>
<b>II. LOS SISTEMAS DE CONTROL DEL CONFLICTO DE INTERÉS DEL SOCIO EN LA ADOPCIÓN DE LOS ACUERDOS SOCIALES EN LAS SOCIEDADES DE CAPITAL.....</b>	<b>59</b>
1. Sistemas de control del conflicto de interés socio-sociedad....	59
2. La regulación del conflicto de interés en el Derecho positivo anterior a la reforma de la Ley 31/2014 .....	63

	Pág.
III. LA EXTENSIÓN DE LA PROHIBICIÓN DE VOTO AL CONFLICTO DE INTERÉS SOCIO-SOCIEDAD EN LA SOCIEDAD ANÓNIMA EX ART. 190 LSC .....	66
IV. LA PROHIBICIÓN DE VOTO DEL SOCIO EN CONFLICTO DE INTERÉS CON LA SOCIEDAD.....	69
1. Carácter excepcional de la prohibición de voto en los supuestos de conflicto de interés socio-sociedad.....	69
2. Los supuestos tipificados <i>ex lege</i> constitutivos de conflicto de interés .....	74
A) Los supuestos tipificados <i>ex lege</i> constitutivos de conflicto de interés.....	74
B) Particularidades de los conflictos de interés en la Sociedad Anónima .....	77
3. Efectos sobre los acuerdos adoptados por la junta general por la vulneración de la prohibición de voto .....	79
V. LA PRESUNCIÓN DE LESIVIDAD DE LOS ACUERDOS ADOP- TADOS EN CONFLICTO DE INTERÉS .....	80
 <b>LA REGULACIÓN DE LA REMUNERACIÓN DE LOS ADMINISTRA- DORES EN LA REFORMA DE LOS ARTÍCULOS 217 Y 249 DE LA LEY DE SOCIEDADES DE CAPITAL, por Nerea Iráculis Arregui .....</b>	 <b>85</b>
I. INTRODUCCIÓN.....	85
II. NUEVA REDACCIÓN DEL ART. 217 LSC .....	88
1. Reserva estatutaria y sistema de remuneración.....	88
2. Enumeración no limitativa de las formas de remuneración..	90
3. Importe máximo de la remuneración anual del conjunto de administradores en su condición de tales: aprobación por la junta general.....	93
4. Distribución de la retribución: decisión de la junta general ...	95
5. Distribución de la retribución: acuerdo de los propios ad- ministradores o decisión del consejo de administración.....	97
6. «Contrato de administración» o contrato entre la sociedad y el consejero ejecutivo .....	99
7. Principios en materia de remuneración .....	103
III. NUEVA REDACCIÓN DEL ART. 249 LSC: REMUNERACIÓN DE LOS CONSEJEROS POR EL DESEMPEÑO DE FUNCIO- NES EJECUTIVAS Y LA REALIDAD DE LA DELEGACIÓN DE FACULTADES.....	104
1. Consejeros: separación de funciones.....	104
2. Art. 249 LSC clarificador del régimen de remuneración de los consejeros por el desempeño de funciones ejecutivas ...	106
IV. CONCLUSIONES .....	109
BIBLIOGRAFÍA.....	110

	Pág.
<b>RETORNO A LA IMPUGNABILIDAD DE LOS ACUERDOS DE LA JUNTA DE SOCIOS</b> , por <i>Antonio Perdices Huetos</i> .....	111
I. INTRODUCCIÓN: DECLARACIÓN Y EFECTOS DE LA NULIDAD DE ACUERDOS SOCIALES.....	111
II. APARICIÓN, VIGENCIA Y OCASO DE LA NULIDAD Y ANULABILIDAD DE ACUERDOS SOCIALES .....	112
1. Evolución de la regulación positiva del régimen de impugnación .....	114
A) El proyecto de Ley de sociedades anónimas de 1947 ...	115
B) La Ley de sociedades anónimas de 1951 .....	118
C) El texto refundido de 1989, el anteproyecto de código de sociedades mercantiles de 2002 y la Ley de sociedades de capital de 2010 .....	119
D) La propuesta de Código Mercantil de 2013 .....	121
2. La propuesta de la comisión de expertos de octubre de 2013... ..	124
A) El contenido de la propuesta .....	124
B) El significado último de la propuesta .....	127
C) Conclusión.....	130
III. EFECTOS DE LA SENTENCIA QUE APRECIA LA IMPUGNACIÓN .....	130
1. Contenido de la sentencia: ineficacia o resarcimiento.....	130
2. Apunte a propósito de los efectos de la sentencia y los acuerdos de hecho.....	133
3. Apunte a propósito del control de legalidad registral.....	135
 <b>EL DEBER DE LEALTAD DE LOS ADMINISTRADORES Y DE EVITAR SITUACIONES DE CONFLICTO</b> , por <i>Alberto Empananza Sobejano</i> .....	 137
I. INTRODUCCIÓN.....	137
II. LAS NOVEDADES DE LA REFORMA EN MATERIA DE DEBER DE LEALTAD DE LOS ADMINISTRADORES .....	139
1. Contenido, objeto y alcance.....	139
2. Carácter imperativo de la regulación. Excepción: el régimen de la dispensa .....	141
III. REDEFINICIÓN DEL DEBER DE LEALTAD.....	145
1. Concreción del alcance del deber de lealtad .....	145
2. Enumeración de las actuaciones contrarias al deber de lealtad .....	146
IV. FORMAS DE EVITAR LLEGAR A CONFLICTOS DE INTERÉS: EL DEBER DE EVITAR TALES SITUACIONES.....	149
1. Planteamiento: la obligación de comunicación .....	149
2. Los supuestos de abstención del administrador .....	151

	Pág.
V. CONCLUSIONES .....	156
BIBLIOGRAFÍA UTILIZADA .....	157
<b>CONSECUENCIAS DERIVADAS DEL INCUMPLIMIENTO DEL DEBER DE LEALTAD POR PARTE DE LOS ADMINISTRADORES DE LAS SOCIEDADES DE CAPITAL, por Belén García Álvarez .....</b>	<b>159</b>
I. INTRODUCCIÓN .....	159
II. RESPONSABILIDAD DEL ADMINISTRADOR .....	160
1. Acciones de responsabilidad por daños .....	160
2. Acción de enriquecimiento injusto .....	163
3. Acción de indemnización de daños vs Acción de enriquecimiento injusto .....	166
4. Carácter del régimen de responsabilidad en caso de infracción del deber de lealtad .....	172
III. ACCIONES RELATIVAS A LOS ACTOS Y CONTRATOS REALIZADOS POR EL ADMINISTRADOR .....	173
IV. ACCIONES DE IMPUGNACIÓN DE ACUERDOS AUTORIZANTES .....	176
V. CESE DEL ADMINISTRADOR .....	179
1. Consideraciones previas .....	179
2. Cese del administrador .....	179
3. Exclusión del socio administrador .....	183
VI. CONCLUSIONES .....	183
BIBLIOGRAFÍA .....	185
<b>LA REFORMA DEL RÉGIMEN DE FACULTADES DELEGABLES DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN, por José Ramón Salelles Climent</b>	<b>189</b>
I. INTRODUCCIÓN: EL ALCANCE DE LA DELEGACIÓN DE FACULTADES .....	189
II. EL DEBATE SOCIETARIO SOBRE LAS FACULTADES LEGALMENTE DELEGABLES .....	195
III. (SIGUE) BREVE REFERENCIA A LA CONTROVERSIAS SOBRE LA CONVOCATORIA DE LA JUNTA GENERAL .....	198
IV. LAS PROPUESTAS DE BUEN GOBIERNO CORPORATIVO Y EL ALCANCE DE LA DELEGACIÓN DE FACULTADES; LA RELEVANCIA DE LA COLEGIALIDAD COMO REGLA DE BUEN GOBIERNO .....	201
V. LA REFORMA DE LA LEY DE SOCIEDADES DE CAPITAL .....	205
1. Antecedentes .....	205
2. Las facultades indelegables según el art. 249 bis de la Ley de Sociedades de Capital .....	208

ÍNDICE

	Pág.
A) La indelegabilidad de facultades según el derecho de sociedades .....	213
B) La indelegabilidad de facultades que resulta de las reglas de buen gobierno corporativo .....	222
3. Las facultades indelegables según el art. 529 ter de la Ley de Sociedades de Capital .....	225
BIBLIOGRAFÍA .....	240
<b>MODIFICACIONES EN EL RÉGIMEN DEL DEBER DE DILIGENCIA DE LOS ADMINISTRADORES; LA <i>BUSINESS JUDGEMENT RULE</i>, por <i>Andrés Recalde Castells</i> .....</b>	<b>245</b>
I. INTRODUCCIÓN .....	246
II. EL DEBER DE DILIGENCIA DE LOS ADMINISTRADORES ...	247
1. La diligencia es la de un ordenado empresario .....	247
2. Antijuridicidad y culpabilidad en el deber de diligencia .....	248
3. Deber de diligencia de los administradores en consideración a la naturaleza del cargo y a las funciones de cada uno .....	251
4. Diligencia y deber/derecho de los administradores de informarse .....	254
5. Disposición estatutaria del deber de diligencia .....	257
III. LA AUTONOMÍA DE CRITERIO EN LA GESTIÓN Y LA REGLA DE LA DISCRECIONALIDAD EMPRESARIAL ( <i>BUSINESS JUDGEMENT RULE</i> ) .....	258
1. Discrecionalidad de las decisiones como condición de la gestión de la empresa .....	258
2. Antecedentes de la <i>business judgement rule</i> .....	260
3. Presupuestos de aplicación de la <i>business judgement rule</i> ...	262
4. Los efectos de la <i>business judgement rule</i> . ¿Excluye la <i>business judgement rule</i> un juicio sobre el parámetro de diligencia en la decisión tomada? .....	269
5. La buena fe como límite a la discrecionalidad empresarial ...	274
<b>LA ACCIÓN SOCIAL EN EL SISTEMA DE RESPONSABILIDAD DE LOS ADMINISTRADORES DE LAS SOCIEDADES DE CAPITAL, por <i>Ana Belén Campuzano</i> .....</b>	<b>277</b>
I. LA RESPONSABILIDAD DE LOS ADMINISTRADORES DE LAS SOCIEDADES DE CAPITAL .....	277
1. La responsabilidad societaria .....	277
A) La responsabilidad por daños .....	278
B) La responsabilidad por obligaciones sociales .....	279
2. La responsabilidad concursal .....	280

## ÍNDICE

	Pág.
II. LA ACCIÓN SOCIAL DE RESPONSABILIDAD.....	286
1. La naturaleza de la acción social de responsabilidad. La distinción con la acción individual de responsabilidad.....	286
2. El ejercicio de la acción social de responsabilidad por la sociedad.....	293
A) El acuerdo previo de la junta general .....	293
B) La transacción o renuncia al ejercicio de la acción .....	294
C) La destitución de los administradores afectados.....	295
D) La aprobación de las cuentas anuales.....	296
3. La legitimación de la minoría.....	296
4. La legitimación subsidiaria de los acreedores .....	298
5. La coordinación de la acción social de responsabilidad con el régimen de responsabilidad concursal .....	299
BIBLIOGRAFÍA.....	302



## ***Preliminar***

La obra que el lector tiene en sus manos recoge las ponencias presentadas por los autores en la Jornada sobre *Las nuevas obligaciones de los administradores en el gobierno corporativo de las sociedades de capital* que tuvo lugar en San Sebastián, el día 4 de septiembre de 2014, dentro de las actividades propias del Proyecto de Investigación del Ministerio de Economía y Competitividad titulado «Las obligaciones de transparencia y lealtad de los administradores en las sociedades de capital y en las entidades no lucrativas: un enfoque uniformizador» (DER2012-35506). En dicho evento se expusieron interesantes reflexiones sobre el Proyecto de Ley que modifica la Ley de Sociedades de Capital para la mejora del Gobierno Corporativo, de 30 de mayo de 2014, que finalmente se ha traducido en la Ley 31/2014, de 3 de diciembre. Esta norma ha marcado un importante giro en la disciplina del Derecho de sociedades de capital que explica los numerosos estudios y análisis que se están produciendo desde su promulgación.

Advertido el interés de tales reflexiones, nos pareció recomendable requerir a los autores a que adaptaran sus exposiciones al nuevo marco legal reinante. En este sentido, este libro pretende contribuir al estudio de la nueva situación normativa existente con varias aportaciones sobre distintos temas que han experimentado un cambio significativo a partir de la modificación legal producida en nuestro ordenamiento. Desgraciadamente la recogida de los originales se retrasó más de lo previsto y eso ha hecho que finalmente la obra salga con cierta demora respecto del plazo inicialmente propuesto. Con el fin de mantener, en la medida de lo posible, el tono empleado por los autores en sus respectivas exposiciones y no alterar sus planteamientos de manera significativa, hemos preferido conservar las versiones originales concluidas aproximadamente dentro del primer semestre del 2015 sin introducir nuevos tratamientos doctrinales ni jurisprudenciales posteriores a dicho momento. Entienda, por tanto, el lector que los tratamientos posteriores a dicha fecha no han sido tenidos en consideración en la elaboración de tales trabajos, sin que su ausencia suponga una descortesía intelectual,

sino simplemente una forma de precisar el momento temporal en el que se elaboraron los trabajos objeto de publicación.

No me resta más que agradecer vivamente a los autores su plena disposición a participar en la jornada, y a colaborar posteriormente en la publicación de esta obra que aspira a ser una referencia doctrinal más a tener en cuenta a la hora de interpretar las claves del intrincado mundo societario que se nos abre hoy en día con la nueva, y seguro que no última, reforma de la Ley de Sociedades de Capital.

En Donostia-San Sebastián, febrero de 2016.

Alberto EMPARANZA SOBEJANO  
Catedrático de Derecho Mercantil  
Universidad del País Vasco (UPV/EHU)

# *Aproximación al significado de la Ley 31/2014, de 3 de diciembre, para la mejora del Gobierno Corporativo\**

**José Miguel EMBID IRUJO**  
Catedrático de Derecho Mercantil  
Universidad de Valencia

**SUMARIO:** I. LAS PARADOJAS DE LA LEY 31/2014 (A MODO DE INTRODUCCIÓN): 1. Premisa. 2. La reforma paralela del Derecho de sociedades en España. 3. Normas jurídicas y *soft law* en la reforma societaria. 4. La reforma plena como objetivo y la reforma parcial como método: A) Premisa. B) La reforma parcial. C) La reforma plena.—5. Conclusión provisional: la Ley 31/2014 como nueva «estación intermedia» de la reforma societaria en el ordenamiento español. —II. EL GOBIERNO CORPORATIVO COMO OBJETIVO FUNDAMENTAL DE LA REGULACIÓN CONTENIDA EN LA LEY 31/2014: 1. Premisa: la opción por el tratamiento legislativo del problema. 2. Apuntes sobre el contenido de la Ley 31/2014, las vías idóneas para su análisis y los criterios de política jurídica inspiradores de su regulación.—III. LA JUNTA GENERAL: EL PROBLEMA DEL CONFLICTO DE INTERESES: 1. Los caracteres de la regulación. 2. La existencia de conflictos atípicos y el papel de la libertad contractual.—IV. EL ÓRGANO DE ADMINISTRACIÓN: EL PROBLEMA DE LA DISCRECIONALIDAD EMPRESARIAL: 1. Sobre el contenido y el modo de operar de la discrecionalidad empresarial: A) Consideraciones generales. B) Las decisiones amparadas por la discrecionalidad y los requisitos impuestos para su eficacia. C) El posible recurso a la experiencia sobre la discrecionalidad en la Administración pública: el relieve de la motivación.—2. Discrecionalidad empresarial y discrecionalidad societaria: A) Planteamiento del problema. B) Algunos ejemplos de discrecionalidad societaria en el Derecho español. C) Naturaleza jurídica de la protección de la discrecionalidad empresarial y cumplimiento de los requisitos establecidos. D) Las relaciones entre la discrecionalidad societaria y la discrecionalidad empresarial.—3. El presupuesto subjetivo de la protección de la discrecionalidad empresarial: A) La atención exclusiva a las sociedades de capital. B) ¿Es posible proteger la discrecionalidad empresarial en otros empresarios y operadores económicos?—4. Las decisiones excluidas.—V. CONSIDERACIONES FINALES.

---

\* El presente estudio se inserta en el proyecto de investigación de excelencia «La renovación tipológica en el Derecho de sociedades contemporáneo» (DER2013-44438-P), concedido por el Ministerio de Economía y Competitividad, del que es investigador principal el autor.

## **I. LAS PARADOJAS DE LA LEY 31/2014 (A MODO DE INTRODUCCIÓN)**

### **1. Premisa**

A pesar de su importancia, así como del considerable conjunto de materias afectadas, la elaboración de la Ley 31/2014, de 3 de diciembre, por la que se modifica la Ley de Sociedades de Capital para la mejora del gobierno corporativo, se ha caracterizado por su rapidez y por el mantenimiento sustancial del contenido inicialmente establecido en el proyecto de Ley remitido por el Gobierno al Parlamento. En efecto, con fecha 30 de mayo de 2014 se publicó en el *Boletín Oficial de las Cortes Generales* (Congreso de los Diputados) el Proyecto de Ley 121/000097, identificado con los mismos términos que la mencionada Ley (en adelante, PL). Seis meses después, y habiendo recorrido todos los trámites que se acostumbra para normas de semejante naturaleza, ha sido finalmente aprobada y su entrada en vigor tendrá lugar con arreglo a la *vacatio legis* ordinaria (disposición final cuarta Ley 31/2014).

A la hora de explicar la relativa rapidez con la que se ha tramitado y aprobado esta importante norma, cabe recurrir a la habitual urgencia con la que se plantea en nuestros días cualquier reforma legislativa referida a parcelas del ordenamiento, como el Derecho de sociedades, de apreciable incidencia en la realidad económica, tan afectada por la crisis. Pero esa no larga espera se explica, a la vez, por el propósito, anunciado por el actual Gobierno, de conseguir en fecha tan cercana como el año 2016 la entrada en vigor del Anteproyecto de Código Mercantil (en adelante, ACM), el cual, como es bien sabido, contiene una amplia y minuciosa regulación de las sociedades mercantiles. Y es que, una vez aprobada la Ley 31/2014, su vigencia, aun siendo indudable, está teñida de una cierta provisionalidad, de acuerdo con la tónica instaurada por la Ley de Sociedades de Capital (en adelante, LSC), cuyo destino, de cumplirse las indicadas previsiones, es el de disolverse en el más amplio contenido del ACM.

Corresponde en este capítulo señalar los caracteres generales de la Ley 31/2014, destacando algunas de sus principales novedades. Con todo, las circunstancias recién expuestas permiten apreciar, sin especiales conocimientos de la materia, su significado, en verdad singular y si se quiere paradójico. Resulta preciso, a mi juicio, detenerse algunos momentos en lo que implica dicho significado, a fin de comprender el sentido y el alcance de la regulación contenida en la mencionada Ley, lo que exige dedicar alguna atención al ya dilatado proceso de reforma del Derecho de sociedades en nuestro país, en cuyo marco se inscribe y adquiere pleno sentido.

## 2. La reforma paralela del Derecho de sociedades en España

El primer extremo que ha de contemplarse, y quizá también la primera paradoja que nos ofrece la tramitación y aprobación de la Ley 31/2014, es el de su discurrir paralelo al ACM, en un proceso de reforma, aparentemente redundante, de nuestro Derecho de sociedades. Para nadie es un secreto, desde luego, que, con llamativa antigüedad, se aspira entre nosotros a modificar, de manera sustantiva, la normativa societaria heredada tanto de la codificación como, ya en el siglo pasado, de las grandes leyes sobre los tipos principales de sociedades capitalistas (anónima y limitada). Diversas vicisitudes, de distinto signo, han jalonado este propósito que, por lo que se acaba de indicar, no puede entenderse cumplido todavía en su integridad. Iniciado el proceso de reforma en el ámbito estricto de la sociedad anónima, el posterior ingreso de España en la Unión Europea supuso una modificación significativa del Derecho de sociedades nacional, y no solo de la regulación de la anónima, así como de los planteamientos reformistas, por la necesidad ineludible de implementar las directivas sobre la materia aprobadas en la Unión. Esta inevitable servidumbre de nuestra pertenencia a una organización supranacional constituye, a la vez, un dato permanente que condiciona, como resulta fácil de imaginar, la evolución misma de la disciplina societaria, más allá del propio dominio de la sociedad anónima<sup>1</sup>.

## 3. Normas jurídicas y *soft law* en la reforma societaria

Siguiendo un estricto criterio cronológico, una segunda circunstancia relevante en el discurrir de la reforma de nuestro Derecho de sociedades viene dado por el propósito de contemplar esta disciplina jurídica no solo desde la vertiente legislativa propiamente dicha, sino desde una perspectiva que, a falta de mejor denominación, llamaremos de *soft law*. La idea inspiradora de este último, como han puesto de manifiesto los llamados «códigos de buen gobierno», es sumamente sencilla y consiste en recopilar un conjunto de prácticas, supuestamente idóneas para conseguir la mejor gobernanza societaria, cuyo seguimiento queda al albur

---

<sup>1</sup> No parece necesario insistir en la importancia extraordinaria del Derecho europeo de sociedades, en sí mismo y para la evolución de las regulaciones nacionales en la materia; de entre la amplia bibliografía al respecto, véanse los tratados generales de GRUNDMANN, S., *Europäisches Gesellschaftsrecht*, 2.<sup>a</sup> ed., Heidelberg, C.F. Müller, 2011, y HABERSACK, M., y VERSE, D., *Europäisches Gesellschaftsrecht. Eine Einführung für Studium und Praxis*, 4.<sup>a</sup> ed., München, Beck, 2011. De considerable interés es la monografía de KAHNERT, T., *Rechtsetzung im Europäischen Gesellschaftsrecht*, Tübingen, Mohr Siebeck, 2012. Entre nosotros, con carácter sintético, EMBID IRUJO, J. M. «Pasado, presente y futuro del Derecho europeo de sociedades», *Ius et Praxis*, 19-1 (2013), pp. 303 y ss.

de las entidades destinatarias; en el caso del Derecho de sociedades, de las cotizadas, pues a ellas y solo a ellas se dirige el conjunto de recomendaciones recopiladas en los códigos respectivos, de acuerdo con el conocido principio *comply or explain*.

Aun refiriéndose tales textos, como se acaba de decir, a las sociedades cotizadas, con la finalidad de dar solución al llamado «problema de agencia», de especial relieve en dichas entidades, los códigos de buen gobierno despliegan sus efectos más allá del marco delimitado por tales sujetos. Ello se debe, desde luego, a la expansión del *Corporate Governance* a las sociedades cerradas e, incluso, a entidades de naturaleza no societaria<sup>2</sup>. Pero, sobre todo, su incidencia en el Derecho general de sociedades se produce como consecuencia del papel predominante de las sociedades cotizadas en el tráfico contemporáneo. De ahí que algunas de las instituciones características de su régimen propio, en el terreno estrictamente legislativo (aunque en ocasiones inspiradas en el *soft law*), se hayan generalizado a las restantes sociedades de capital, en un proceso no concluido, sin que se haya recorrido hasta el momento, en apariencia, el camino inverso.

La convivencia entre la tradicional regulación legislativa, en la que es frecuente la presencia de las normas imperativas, y la moderna recopilación de recomendaciones a las sociedades cotizadas no es precisamente fácil y ha dado lugar a llamativas contradicciones o, al menos, desemejanzas, como consecuencia, entre otras cosas, de la no rara divergencia entre los preceptos legales y las recomendaciones<sup>3</sup>. Por otro lado, no es seguro, al menos en el momento presente, que esa doble «regulación» (tomando la palabra, claro está, sin pretensión de exactitud) se mantenga en el inmediato futuro, a la vista, entre otras cosas, de la disciplina contenida en la Ley 31/2014, no en balde elaborada para mejorar el gobierno corporativo. Interesa, por ello, centrarse ahora en la reforma legislativa, propiamente dicha, y en sus particulares caracteres, necesitados de tratamiento separado.

---

<sup>2</sup> Al respecto, HIERRO ANIBARRO, S. (dir.), *Gobierno corporativo en sociedades no cotizadas*, Madrid, Marcial Pons, 2014.

<sup>3</sup> Así ha sucedido, por ejemplo, a propósito de la admisibilidad o no de las limitaciones estatutarias al número máximo de votos que puede emitir un mismo accionista o sociedades pertenecientes a un mismo grupo, con especial referencia, sobre todo, a las sociedades cotizadas. Frente al rechazo del código unificado de buen gobierno (en adelante, CUBG), obviamente matizado por su carácter de mera recomendación, se sitúa la postura oscilante y finalmente permisiva de la LSC. Sobre las vicisitudes legislativas de este asunto, véase RECALDE, A., «Limitación del número de votos de los accionistas y neutralización de las cláusulas estatutarias de limitación de voto», en RODRÍGUEZ ARTIGAS, F.; FARRANDO, I., y GONZÁLEZ CASTILLA, F. (dirs.), *Las reformas de las Ley de sociedades de capital*, 2.<sup>a</sup> ed., Cizur Menor; Aranzadi, 2012, pp. 691 y ss.