# BENEFICIO COMPARTIDO, DERECHO DE SOCIEDADES Y ECONOMÍA SOCIAL: UNA PERSPECTIVA COMPARADA*

**Luis Hernando Cebriá**
Profesor Ayudante Doctor
Departamento de Derecho Mercantil "Manuel Broseta Pont"
Universidad de Valencia (España)
Visiting Scholar de la Universidad de California en Berkeley

**RESUMEN**

El presente trabajo trata las limitaciones con las que se encuentran nuestras sociedades de capital para realizar disposiciones gratuitas u orientar su actividad económica hacia propósitos distintos de la maximización del valor de la inversión de los socios. Pese a los avances de la autorregulación y el marco jurídico concedido a las llamadas entidades de la "economía social" y a las entidades no lucrativas para la realización de actividades económicas, no existe en nuestro marco legal una sistematización de las formas societarias que permitan conciliar ambos aspectos. A diferencia de otros ordenamientos donde la renovación tipológica, con particular intensidad en los últimos tiempos en el Common Law, ha dado lugar a nuevas formas societarias, nuestro legislador no contempla, aun hoy, ningún tipo de sociedad de beneficio compartido, esto es, con incidencia pública o social. A partir de la evolución del Derecho comparado, el presente trabajo pretende alumbrar los elementos tipológicos básicos de las sociedades ubicadas en este "tercer sector", tanto desde la perspectiva de las valoraciones sociales como desde la epistemológica, a fin de sustentar un tratamiento jurídico que permita su eventual incorporación a nuestro sistema de sociedades.

**PALABRAS CLAVE:** Entidades lucrativas y no lucrativas, tipología societaria, tercer sector, sociedad de beneficio compartido, operadores económicos.

* Trabajo integrado en el proyecto de investigación "La renovación tipológica en el Derecho de sociedades contemporáneo" (DER2013-44438P), financiado por el Ministerio de Economía y Competitividad, del que es investigador principal el Prof. Dr. D. José Miguel Embid Irujo.

FECHA ENTRADA: 15/1/2016
FECHA ACEPTACIÓN: 13/6/2016

**PUBLIC BENEFIT, COMPANY LAW AND SOCIAL ECONOMY. A COMPARATIVE PERSPECTIVE**

**ABSTRACT**

This paper develops limitations that face our corporations in order to make donations or orienting their economic activity towards purposes other than maximizing investment value of shareholders. Despite the progress of self-regulation and the legal framework granted to entities of "social economy" and to non-profit entities for development of economic activities, our legal framework does not systematize an specific entity to reconcile both aspects. Unlike in other systems where the typological renovation, with particular intensity in recent times in Common Law, has led to new types of companies, our legislator does not, even today, regulate any company with public or social impact similar to the "public benefit corporation", the "social purpose corporation" or the "community interest company". From the evolution of comparative law this paper tries to settle the basic typological elements of companies located in this "third sector", from the perspective of social and epistemological values, in order to support a common treatment and to allow its eventual incorporation into our companies' legal framework.

**KEY WORDS:** "for-profit" and "non-profit" entities, corporate typology, third sector, public benefit corporation, social purpose corporation, community interest company, economic operators.

CLAVES ECONLIT / ECONLIT DESCRIPTORS: L33 Comparison of Public and Private Enterprises and Nonprofit Institutions, G34 Corporate Governance, L21 Business Objectives of the Firm, M14 Corporate Culture, Diversity and Social Responsibility.



FECHA ENTRADA: 15/1/2016
FECHA ACEPTACIÓN: 13/6/2016

## SUMARIO

I. Consideraciones previas. 1. Tipología societaria y disposiciones gratuitas. Los criterios de moderación y marginalidad en las sociedades mercantiles. 2. Conformación tipológica, autorregulación y relaciones de las sociedades capitalistas con la "economía social" y las entidades no lucrativas. II. Antecedentes de Derecho comparado europeo.- 1. El Derecho continental y la *Société à Finalité Sociale*. 2. La *Community Interest Company*. III. Movimiento de reforma en el Derecho de Estados Unidos de América. 1. Los *other constituencies statutes*. 2. La *Low-Profit Limited Liability Company* (L3C). 3. La *Public Benefit Corporation*. 4. La *Social Purpose Corporation*. IV. El Derecho de sociedades y los valores involucrados. 1. Valoraciones sociales. 2. Valoraciones epistemológicas. A modo de conclusión. Bibliografía.

# I. Consideraciones previas

### 1. Tipología societaria y disposiciones gratuitas. Los criterios de moderación y marginalidad en las sociedades mercantiles

La labor de la autonomía de la voluntad para organizar las relaciones, al menos, en el ámbito interno de las sociedades, contrasta con la imperatividad de las normas en las relaciones externas, especialmente con los acreedores, y en particular, en aquellas sociedades donde los socios no respondan personalmente de las deudas sociales. Pero al mismo tiempo las sociedades capitalistas, en las que nuestro sistema reconoce, con carácter general, la limitación del riesgo asumido por los socios al capital aportado o comprometido, han sido utilizadas para introducir "variaciones" sobre el tipo general. A través de la creación de nuevas figuras, así como mediante la modulación de las ya existentes, se ha pasado de una visión tradicional de la tipicidad societaria, como el elenco de figuras jurídicas que establece el legislador, a una visión, si se quiere, más *alephiana* de la realidad societaria. De este modo, la tipicidad societaria, entendida como el conjunto de figuras jurídicas que establece el legislador para permitir el ejercicio de actividades económicas converge con la "tipología", en referencia a aquellos rasgos que identifican la figura frente a otros modelos, y no ya tanto, o tan solo, desde su perspectiva formal o positiva, sino mediante la captación de sus elementos esenciales.

FECHA ENTRADA: 15/1/2016
FECHA ACEPTACIÓN: 13/6/2016

Sobre esta base, el Derecho de sociedades ha presentado una evolución y renovación tipológica relevante, y ha asumido nuevas formas jurídicas, generalmente no tanto por creación o aspiración de los operadores económicos, sino por asunción de algunos esquemas de Derecho comparado, generalmente por influjo del Derecho europeo. Resultado de este proceso ha sido la concurrencia de una mayor variedad de formas sociales que escapan del marco típico general de nuestras sociedades mercantiles. Junto a tipificación de cada una de las distintas figuras societarias admitidas en Derecho, se trata, en otras palabras, de advertir cómo la conformación tipológica sirve para delimitar un núcleo básico de elementos característicos. Esta forma de entender el Derecho de sociedades permite incluso conformar nuevas realidades societarias separadas de la forma jurídica que en principio le sirve de acogida[1].

Siguiendo este esquema, el destino de recursos a actividades propias de la "economía social" se opone, con particular significación en las sociedades capitalistas, a la tradicional *causa societatis* de la obtención de un lucro repartible entre los socios (cfr., artículos 1665 C.c. y 116 CCom)[2]. De este modo, la disposición de fondos con finalidades altruistas contradice el derecho esencial del socio de participar en el reparto de las ganancias sociales y en el patrimonio resultante de la liquidación (artículo 93 LSC). El "ánimo de lucro" se instaura así como uno de los principios configuradores de estas sociedades, que impide a los administradores orientar su actividad a otros fines que no sean los previstos por este núcleo conformador de la sociedad en el sistema del Derecho[3]. Con todo, la

1. Más ampliamente, EMBID IRUJO, J.M., "Cuestiones de tipología societaria en la Ley de Sociedades de Capital", *Estudios de derecho mercantil en homenaje al profesor José María Muñoz Planas* (coords. L. M. Piloñeta Alonso / Miguel Iribarren Blanco), ed. Thomson Reuters-Civitas, Madrid, 2011, pp. 169-183; y más recientemente en "Concepto, delimitación y tipología de las sociedades de capital", *Introducción al derecho de sociedades de capital: estudio de la Ley de sociedades de capital y legislación complementaria*, ed. Marcial Pons, Madrid, 2013, pp. 27-49.

2. Sobre la indisponibilidad del lucro causal dada su tipicidad legal en el modelo normativo del contrato de sociedad, PINO ABAD, M./ FONT GALÁN, J.I., "La relevante causa negocial de la sociedad", *Revista de derecho mercantil*, núm. 239, 2001, pp. 7-95, p. 75.

3. No obstante, sobre la insuficiencia del "ánimo de lucro" para identificar el entero Derecho mercantil, GONDRA ROMERO, J.M., ""La estructura jurídica de la empresa", *Revista de derecho mercantil*, número 228, (abril-junio) 1998, pp. 493-592, p. 497; POLO DIEZ, A., "Empresa y Sociedad en el pensamiento de Joaquín Garrigues", en AA.VV., *Estudios en homenaje al profesor Garrigues*, t. I, Ed. Tecnos, Madrid, 1971, p. 280 ss., p. 322; y PAZ-ARES RODRÍGUEZ, C., "Ánimo de lucro y concepto de sociedad (Breves consideraciones a propósito del artículo 2.2. LAIE)", en AA.VV., *Derecho mercantil de la Comunidad Económica Europea. Estudios en homenaje a Girón Tena*, ed. Civitas, Madrid, 1991, p. 729 ss.


FECHA ENTRADA: 15/1/2016
FECHA ACEPTACIÓN: 13/6/2016

jurisprudencia ha venido suavizando esta exigencia rigorista y ha admitido que la sociedad pueda destinar una "*moderada disposición de parte de los beneficios*" "*para alcanzar determinados fines estratégicos o el cumplimiento de fines éticos, culturales, altruistas*"[4], o "*aportaciones que por su moderación y marginalidad, no comprometan la preponderancia de aquel sustancial objetivo lucrativo*"[5].

De esta manera, la polifuncionalidad de las sociedades admite la realización de disposiciones patrimoniales destinadas a otros fines sociales, y con ello a título gratuito, siempre que se ajuste a los conceptos abstractos de moderación y marginalidad respecto de la función primordial de la maximización del valor de la participación de sus socios. En segundo lugar, en el aspecto externo, la disposición no puede tampoco afectar a otros intereses legítimos, en particular de los acreedores, cuando puedan comprometer la integridad de sus créditos. Por último, quedaría por dilucidar en qué medida esta disposición afecta a un derecho individual del socio, y la posibilidad de la aceptación de acuerdos de este tipo desde la sociedad o su adscripción a las reglas rectoras de actuación de los órganos sociales.

4. Sentencia del Tribunal Supremo de 29 de noviembre de 2007 en el caso "Oak House, S.A." (núm. 1229/2007, RJ 2008, 32): "*el ánimo de lucro se presenta en la sociedad (artículos 1665 C.c.; 116 CCom., etc.) como uno de los principios configuradores"* y declara que *"Ello da sentido a preceptos como el artículo 48.2.a) LSA impide que se lleven a efecto donaciones con cargo al patrimonio social, que serían contrarias al fin lucrativo, en perjuicio de los derechos individuales del socio, salvo que se verifiquen mediante acuerdo unánime, y con cargo a reservas de libre disposición. Aunque no se impide la realización de actos que signifiquen transmisión o enajenación a título lucrativo para alcanzar determinados fines estratégicos o el cumplimiento de fines éticos, culturales, altruistas, cuando no impliquen vulneración, impedimento u obstáculo a la realización de derechos como los que reconoce el artículo 48.2.a) LSA, como ocurre cuando se verifique* ***moderada disposición de parte de los beneficios***".

5. En el caso de aportaciones de sociedad a fundación, la Resolución de la Dirección General de los Registros y del Notariado de 22 de noviembre de 1991, atendiendo al supuesto de hecho de la inclusión de una norma estatutaria que limitaba la posibilidad de acordar actos a título gratuito por la junta general de una sociedad anónima a un cinco por ciento de los beneficios, concluye, en sus Fundamentos de Derecho Segundo, Tercero y Cuarto, que "*en la configuración legal del tipo social de la anónima, se reflejan como elementos·caracterizadores de la misma el ánimo de obtener una ganancia común y partible mediante el desenvolvimiento de la actividad societaria y su posterior reparto entre los socios que la integran. Ahora bien, estas notas definidoras no contradicen la posibilidad de que la Sociedad anónima -Entidad dotada de capacidad general para realizar cualquier acto de la vida compatible con su específica naturaleza- cumpliendo deberes no exigibles de solidaridad social contribuya gratuita y voluntariamente, como cualquier persona física, a la satisfacción de fines de interés general, mediante aportaciones que* ***por su moderación y marginalidad,*** *no comprometan la preponderancia de aquel sustancial objetivo lucrativo*.".

FECHA ENTRADA: 15/1/2016
FECHA ACEPTACIÓN: 13/6/2016

## 2. Conformación tipológica, autorregulación y relaciones de las sociedades capitalistas con la "economía social" y con las entidades no lucrativas

La realidad social o la ordenación de las relaciones entre los socios, dotadas de un peculiar utilitarismo, permiten extraer los rasgos distintivos de las sociedades que adopten soluciones idénticas o similares respecto del régimen general aplicable. Con todo, esta posibilidad dependerá de dos factores: uno, formal, esto es, el modo en que el legislador, en la tipificación de las distintas figuras societarias, conceda mayor o menor autonomía a los socios para establecer el marco de sus relaciones, entre sí y con la sociedad; y dos, de la captación legal de la realidad que envuelve a los operadores en el mercado y que requiere de nuevas "ofertas" tipológicas para acoger sus necesidades.

En esta dualidad, junto a las figuras jurídicas admitidas dentro del ordenamiento jurídico, el sistema de sociedades permite ciertos márgenes, más o menos amplios, que quedan al diseño de la autorregulación. Pues bien, sobre esta base, corresponde al estudio hermenéutico de la materia reconocer el conjunto de caracteres esenciales que resultan no ya solo de una determinada forma legalmente admitida de sociedad, sino de su adaptación, mediante la conformación de su estructura organizativa, a las específicas finalidades pretendidas por los operadores económicos que se acogen a ella. Más allá del marco de las relaciones externas, preeminentemente imperativas, la realidad social autoriza que los socios, mediante pactos estatutarios, o incluso, parasociales, puedan modelar la sociedad en concreto, dotándola en ocasiones de unos rasgos tipológicos propios que la separan del régimen que le sería supletoriamente aplicable. Con ello se da carta de naturaleza, dentro de estos márgenes de libertad negocial concedida a los socios, a nuevas estructuras "reales" en el ámbito societario.

Trasladado al asunto que ahora nos ocupa, la admisión de esta práctica en las sociedades de capital se topa con el reconocimiento del derecho del socio a las ganancias sociales y al patrimonio resultante de la liquidación. Si en principio la realización de donaciones con cargo al patrimonio social, en perjuicio de los derechos individuales del socio, es contraria al fin lucrativo, quedaría todavía como una cuestión de orden interno que todos los socios puedan mediante acuerdo unánime autorizar tal conducta (véase autorización en situaciones de conflicto de intereses entre el administrador y la sociedad en el art. 230 LSC). Más cuestionable sería, sin embargo, su admisión cuando tal facultad se pretenda de la Junta general, siquiera con las formalidades y mayorías necesarias para una modificación estatutaria (cfr., art. 161 LSC). Pero aun en el primer caso, todavía parece


FECHA ENTRADA: 15/1/2016
FECHA ACEPTACIÓN: 13/6/2016

que la moderación y marginalidad del destino de fondos a fines sociales de carácter gratuito constituya un principio configurador de la sociedad capitalista frente a otras modalidades asociativas sin fines lucrativos. Además de la aplicación de los resultados obtenidos de la actividad económica en función del trabajo aportado o el servicio realizado por los socios, otros factores alejan estas formas sociales, que mantienen su carácter capitalista, de los rasgos característicos de las entidades de la economía social. Así, la ausencia de una participación democrática, frente a la relevancia que mantienen las aportaciones al capital social, y, en menor medida, las limitaciones en el desarrollo de políticas de "solidaridad", interna y externa, impiden su equiparación *sic et simpliciter* a la categoría polimórfica de las entidades de la economía social (cfr., art. 4 de la Ley 5/2011, de 29 de marzo, de Economía Social -LES-)[6].

De otra parte, las limitaciones que presentan las sociedades para colaborar financieramente con otras entidades sin fines lucrativos, piénsese con las fundaciones, lleva a que, en nuestro tejido empresarial, generalmente sea el "socio de control", persona física, el que promueva esta actividad con finalidad social. Dejando a un lado la cuestión controvertida de la demanda, desde muchos sectores, de una mayor "protección al mecenazgo", la desaparición en el mercado de gran parte de las cajas de ahorros, que han sufrido una profunda remodelación legislativa, y con ello de su obra social, se ha visto sustituida por relaciones entre fundaciones y sociedades que complican el funcionamiento o las estructuras de estas entidades, en grupos ya no tanto de sociedades, sino generalmente de fundación con sociedad[7].

Con el fin de superar estos inconvenientes y de simplificar algunas estructuras complejas, desde hace algunos años vienen proliferando en el Derecho comparado nuevas figuras que tratan de encajar tal necesidad en los sistemas de socie-

6. Por todos, AA.VV., *La empresa social y su organización jurídica*, (coord. M.M. Andreu Martí), ed. Marcial Pons, 2014, y en particular, JORDÁ GARCÍA, R., "Sociedades mercantiles con "fin social", ibídem, pp. 305-329, esp. p. 317 ss.

7. Sobre el nuevo régimen jurídico, tras la Ley 26/2013, de 27 de diciembre, de cajas de ahorros y fundaciones bancarias, en AA.VV., *Comentarios a la ley de cajas de ahorros y fundaciones bancarias*, (dir. A. Emparanza Sobejano), ed. Thompson Reuters Aranzadi, 2015; en torno a la admisión y límites del ejercicio de actividades empresariales por las fundaciones, EMBID IRUJO, J.M., "Fundaciones y actividades empresariales en el Derecho español", *Derecho de los Negocios*, número 160, 2004, pp. 3-14; y acerca de las relaciones de las fundaciones con las sociedades, en nuestro trabajo, "Relaciones de la fundación con el mercado y la empresa: de la sociedad de fundación a la fundación de sociedad", *Revista Aranzadi de derecho patrimonial*, número 26, 2011, pp. 71-97.

FECHA ENTRADA: 15/1/2016
FECHA ACEPTACIÓN: 13/6/2016

dades[8]. Éstas formas sociales son igualmente utilizadas para integrar en nuestros esquemas legales las orientaciones de la -mal- llamada "responsabilidad social corporativa", dado su mero carácter voluntarista para las sociedades y a cuyo incumplimiento no entraña sanción legal alguna. La insuficiencia de las formas tradicionales de sociedades mercantiles, en particular de las sociedades capitalistas, para asumir de forma decidida esta nueva realidad, con singular incidencia tras la crisis económica, demanda la presencia de nuevos modelos que permitan a los operadores económicos acomodar su actuación a las exigencias del mercado en los nuevos tiempos. Sirvan estas primeras páginas para reconocer esta necesidad, y señalar algunas las pautas que permitan asentar las bases acerca de las notas tipológicas de la que aquí se da en llamar la "sociedad de capital de beneficio público compartido".

## II. Antecedentes de Derecho comparado europeo

### 1. El Derecho continental y la *Société à Finalité Sociale*

En el marco europeo la consideración de esta figura depende, en buena medida, de la orientación que se tenga de la sociedad, como entidad organizada para atender a fines colectivos, con mayor o menor extensión[9]. La tradicional disputa entre las posturas institucionalista y contractualista, de la cual es a su vez manifestación la distinta forma de organizar el gobierno corporativo, ha hecho balancear la conformación doctrinal de la figura hacia una u otra inclinación. Seguramente aquellos ordenamientos que permitan una mayor "implicación de los trabajadores" en tales órganos, o una concepción amplia, o si se prefiere institucionalista de la sociedad, como la alemana, alejan la necesidad de nuevas formas sociales para encapsular la promoción del interés colectivo o, incluso general,

8. Buena muestra de la creciente preocupación por la "responsabilidad social corporativa" es la incorporación de un principio 14, objeto de desarrollo en las recomendaciones 54 y 55, en el remozado Código de Buen Gobierno de las Sociedades Cotizadas de febrero de 2015. Con todo, y aunque las recomendaciones recogen las necesidades de transparencia y de información separada según las metodologías internacionalmente aceptadas, mantienen el carácter meramente voluntario de su aplicación dentro, a su vez, de la falta de obligatoriedad de las mejores prácticas que recoge el Código de Buen Gobierno.

9. Para una aproximación al enfoque europeo de la integración de la "actividad social" en el Derecho de sociedades, SORENSEN, K.E./ NEVILLE, M., " Social Enterprises: How Should Company Law Balance Flexibility and Credibility?", *European Business Organization Law Review*, 2014, núm. 15 (2), pp 267-308.


FECHA ENTRADA: 15/1/2016
FECHA ACEPTACIÓN: 13/6/2016

allende del marco contractual de la sociedad y de la búsqueda de la maximización de la inversión efectuada por los socios[10].

En todo caso, precursora de la adaptación de las formas societarias "clásicas" para la admisión de una sociedad que permita injertar en su objeto aspiraciones no netamente privatistas de los socios, sino también, o incluso primordialmente, un interés más amplio o social fue la *Société à Finalité Sociale* (SFS) belga de 1995. A través de esta figura la subordinación a esta "finalidad social" resulta compatible con la utilización de formas societarias para la organización de la actividad económica. A tal fin, el legislador belga hubo de perfilar un marco legal, siquiera mínimo, en el que plasmar los criterios de organización de esta "sociedad con finalidad social" y para su inclusión en el conjunto del sistema de sociedades existente[11].

A través de un régimen relativamente sencillo formado por nueve artículos (artículos 661 a 669) dentro del libro décimo del *Code des Sociétés*, la regulación belga permite que la *Société à Finalité Sociale*, como sociedad especial, quede sujeta, de forma subsidiaria, a las disposiciones aplicables de la forma general de sociedad que le sirva de soporte. Ésta incluye las tradicionales de *la société en nom collectif*, *la société en commandite simple, la société privée à responsabilité limitée, la société anonyme* y *la société en commandite par actions*, junto con *la société coopé-*

10. Así se puede apreciar en el Código de buen gobierno alemán para las sociedades cotizadas (versión revisada de 2015) -*Deutsche Corporate Governance Kodex* (conocido como "DCGK" o "Kodex")- cuando indica en su apartado 4.1.1 que el consejo de dirección es responsable de la dirección de la empresa de forma responsable, para lo cual ha de tomar en consideración los intereses de los accionistas, de sus trabajadores y otras personas afectadas, con el objetivo de una creación de valor sostenible ("Der Vorstand leitet das Unternehmen in eigener Verantwortung im Unternehmensinteresse, also unter Berücksichtigung der Belange der Aktionäre, seiner Arbeitnehmer und der sonstigen dem Unternehmen verbundenen Gruppen (Stakeholder) mit dem Ziel nachhaltiger Wertschöpfung"). Con diferentes consideraciones al respecto, en particular respecto de la extensión de los "stakeholders" a los trabajadores, administradores, clientes, suministradores y al público en general, VON WERDER, A., "Zusammenwirken von Vorstand und Aufsichtsrat", en *Kommentar zum Deutschen Corporate Governance Kodex*, 4ª ed., ed. Beck, Munich, 2010, pp. 351-554; FLEISCHER, H., "§ 76", en Kommentar zum Aktiengesetz (dirs. Spindler, G./Stilz, E.), 3ª ed., Tomo 1, §§ 1-149, editorial C.H. Beck, 2015, Munich, p. 1026; SPINDLER, G., "§ 76", en *Münchener Kommentar zum Aktiengesetz*, 2ª ed., Tomo 2 §§ 76-117, editorial C.H. Beck, 2010, Munich, p. 70 ss.; y WEBER-REY, D., "Änderungen des Deutschen Corporate Governance Kodex", *Wertpapiermitteilungen*, 2009, pp. 2255-2264, p. 2257.

11. Para una aproximación a la figura, DEFOURNY, J./ NYSSENS, M./ SIMON, M., "De l'association sans but lucratif à la société à finalité sociale", *Insertion et nouvelle économie sociale: un bilan international*, ed. Desclée De Brouwer, París, 1998, pp. 73-98; y D'HULSTERE, D./ POLLÉNUS, J.P., *La société à finalité sociale en questions et en réponses*, Edipro, Lieja, 2008.

FECHA ENTRADA: 15/1/2016
FECHA ACEPTACIÓN: 13/6/2016

*rative* (art. 664 CdS). Cuando además, la sociedad adopte la forma de sociedad cooperativa de responsabilidad limitada, lo cual resulta lo más frecuente en la práctica, la regulación exige unas determinadas garantías de capital (art. 665 CdS), y en el caso de transformación de una asociación sin ánimo de lucro en la sociedad de propósito social, unas garantías de solvencia y de retención del patrimonio aportado[12].

Pero estas sociedades no tienen vocación de lucro para sus "asociados" sino de forma limitada o específica, y en sus estatutos ha de constar con precisión la finalidad social a la que se dedican las actividades comprendidas en su objeto social, que, a su vez, no puede comprender como objeto social principal la obtención por los asociados de un beneficio patrimonial, siquiera indirecto. Para ello, adicionalmente, su específica regulación exige que los estatutos definan la política de distribución de los beneficios sociales y de constitución de reservas, según determinadas finalidades internas y externas. Para el seguimiento de esta labor social, los administradores o gerentes habrán de incorporar al informe anual de gestión un informe especial sobre las medidas adoptadas, con indicación de las inversiones, gastos de funcionamiento y remuneraciones vinculadas al cumplimiento del fin social de la sociedad (art. 661 CdS)[13].

Su regulación, por otra parte, incide en la participación de los trabajadores en la sociedad, así como en la necesidad de evitar situaciones de control por los socios, por lo que sus estatutos deberán prohibir la concentración de votos más allá una décima parte de las acciones o participaciones representadas. Este porcen-

12. El artículo 665 establece un capital mínimo cuando la sociedad de propósito social adopta la forma de una sociedad cooperativa de responsabilidad limitada, resultando los fundadores solidariamente responsables de las inexactitudes o de la falta de las aportaciones. El artículo 668 se ocupa de la transformación de una asociación sin ánimo de lucro en la empresa de propósito social, que a su vez impone que el remanente de la liquidación sea destinado a una misión lo más aproximada posible a la finalidad social de la sociedad; quedando los encargados de la liquidación igualmente solidariamente responsables, según el artículo 669, de las distribuciones o reembolsos ilegales, junto, en su caso, los beneficiarios de mala fe que conocieran la irregularidad o que no pudieran ignorarla teniendo en cuenta las circunstancias.

13. MERTENS, S., "Une explication théorique à l'existence des coopératives agréées et des sociétés à finalité sociale en Belgique", *Non-Marchand, Management, Droit et Finance*, núm. 16 (2), 2005, pp. 13-27, pp. 6-8, advierte dos factores que les proporcionan ventajas frente a las sociedades clásicas: uno económico, relacionado con la información asimétrica y los costes de transacción; y otro reputacional, de modo que tanto los donantes privados, sean empresas o particulares, como los poderes públicos en la prestación de subvenciones toman en consideración las finalidades sociales que promueven estas entidades.


FECHA ENTRADA: 15/1/2016
FECHA ACEPTACIÓN: 13/6/2016

taje, sin embargo, se eleva a un veinte por ciento cuando el socio tenga la condición de trabajador. Junto a lo anterior, los estatutos han de establecer previsiones sobre los mecanismos que permitan a los trabajadores adquirir la condición de asociado en el plazo máximo de un año, y *sensu contrario*, la pérdida de tal condición cuando cese su relación laboral con la sociedad[14].

Por otro lado, cuando la sociedad decida el reparto de un beneficio financiero directo a sus asociados esta distribución queda limitada a una determinada tasa de interés. En el marco de los derechos económicos, después de la aprobación de la atención a los pasivos y del reembolso de la aplicación de los asociados, el excedente de liquidación recibirá una asignación lo más aproximada posible a la finalidad social, quedando los administradores o directivos responsables del pago de distribuciones ilegítimas, responsabilidad a la que se añade la de los beneficiarios cuando sean conocedores de la irregularidad (art. 661 y 663 CdS)[15]. Se completa este régimen con unas reglas específicas de disolución de la sociedad por pérdidas, por falta de previsión estatutaria de las menciones obligatorias para estas *Sociétés à Finalité Sociale* o por su incumplimiento (art. 666 y 667 CdS).

## 2. La *Community Interest Company*

La *Companies Act* inglesa recoge de forma expresa, desde 2005, la forma social de la *Community Interest Company*, que adiciona al conjunto de las sociedades mercantiles típicas, según las tradicionales clasificaciones que distinguen entre las "Limited and Unlimited Companies", las "Private and Public Companies", y las "Companies Limited by Guarantee and having Share Capital". La regulación, como en otras modalidades de Derecho comparado que incorporan sociedades del "tercer sector" o híbridas, mantiene un vivo interés por las reglas de trans-

14. Estos elementos hacen que la *Société à Finalité Sociale* tenga un marcado carácter institucional, y que en ella la titularidad de los inversores quede diluida, lo que ha impedido un mayor desarrollo de la figura en Bélgica, según MERTENS, S., "Une explication théorique", *cit.*, p. 4. En 2008, según el *CNC et Centre d'Economie Sociale*, E-Note 6/2008, existían en Bélgica 457, de las cuales 306 eran *Société coopérative à responsabilité limitée* (SCRL) y solo *79 Société privée à responsabilité limitée* (SPRL) y 33 *Société anonyme* (SA). Estas sociedades incluyen también a las llamadas «empresas de inserción». Desde la perspectiva francesa, a falta de una figura societaria específica, este vacío puede ser integrado mediante la constitución de una "joint-venture", según puede verse en ANDRÉ, K., "Une évaluation hybride des entreprises sociales. Le cas du social business Grameen Veolia Water", *Revue française de gestion*, núm. 247, 2015, pp. 72-82, pp. 74 y 80.

15. En ejecución de la Ley de 20 de julio 1955.

FECHA ENTRADA: 15/1/2016
FECHA ACEPTACIÓN: 13/6/2016

formación entre las diferentes modalidades societarias (arts. 6 y 7 *Companies Act 2006*)[16]. La *Community Interest Company* fue introducida por la *Companies (Audit, Investigations and Community Enterprise) Act* de 2004, resultando entonces como cuestión axial la necesidad de verificar el cumplimiento de los requisitos de un "interés comunitario" en el ejercicio de determinadas actividades (art. 26 *Companies Act* de 2004). Para ello se creó la figura de un Regulador, al modo del protectorado en las fundaciones, encargado de las funciones de asistencia, seguimiento y control de las actividades de las *Community Interest Companies* inscritas (art. 27 *Companies Act* de 2004)[17].

La "sociedad de interés comunitario" se sitúa así entre las *Companies* tradicionales y las organizaciones benéficas, permitiendo a los operadores económicos gozar de la flexibilidad organizativa de las sociedades mercantiles. Junto a ello, esta forma societaria ha de tener una repercusión en la comunidad en la que desarrolla su actividad económica, lo cual se ha de plasmar tanto en su actuación, como en las limitaciones a la distribución de los beneficios que tal actividad pueda reportar. De esta manera, el legislador británico busca compatibilizar las limitaciones con las que se encuentran los gestores de las sociedades mercantiles "tradicionales" para orientar sus decisiones hacia intereses que no sean los exclusivos de los socios, con la adopción de estructuras más flexibles que las exigidas a las organizaciones benéficas en su actividad ordinaria. Al mismo tiempo, para hacer atractiva la figura a los operadores económicos, la regulación autoriza unos márgenes de retorno de la inversión de los socios dentro de la finalidad general de una "economía inclusiva" de otros intereses colectivos[18].

16. El artículo 6 de la *Companies Act* admite la transformación de las compañías en *Community Interest Company*, así como la constitución de estas sociedades, en relación con el artículo 26 la *Companies (Audit, Investigations and Community Enterprise) Act* de 2004, que aclara que una sociedad de interés comunitario no puede ser creada con propósitos benéficos. Todo esto puede verse, con carácter orientativo, en "Community Interest Companies", *thirdsector.co.uk*, 2015, pp. 33-35.

17. El artículo 43 concede al Regulador la facultad de ordenar una auditoría de la CIC a su cargo; el artículo 44 el inicio de procedimientos civiles que le permitan intervenir en los asuntos de la sociedad; e incluso los artículos 46 y 50 la destitución de los administradores y la disolución de la sociedad. Con ello, por lo tanto, el Regulador de las *Community Interest Companies* dispone de amplios poderes para intervenir en la vida social y exigir el cumplimiento de la normativa aplicable. Todo ello sin perjuicio de las funciones de asistencia y asesoramiento que tiene asignadas en virtud del artículo 7 de la *Companies (Audit, Investigations and Community Enterprise) Act*.

18. Sobre el vacío dejado tras la privatización de determinadas entidades de economía social en los años ochenta del pasado siglo por el gobierno británico de Margaret Thatcher, y la creación, la orientación y la evolución de la figura, LLOYD, S., "Creating the CIC", *Vermont Law Review,* núm. 35, 2010, pp. 31-43.


FECHA ENTRADA: 15/1/2016
FECHA ACEPTACIÓN: 13/6/2016

La constitución de estas sociedades, en las que se habrá de incorporar el llamado *Memorandum* y los *Articles of Association* se ha de presentar en el *Registrar of Companies*. Ahora bien, primero ha de pasar el filtro del *Regulator of Community Interest Companies* sobre la adecuación del objeto social a las exigencias de un interés comunitario y para la obtención del *Certificate of Incorporation* como *Community Interest Company*[19]. Se distancia de esta forma de las entidades benéficas para ser considerada una *Incorporated Organisation*. En consecuencia, dentro de la amplitud con la que se entiende este "objeto comunitario", quedan excluidos sin embargo los fines políticos, aquellos que restrinjan los beneficiarios indebidamente, las actividades ilegales y las meramente caritativas. En relación con esto último la sociedad no puede gozar del tratamiento fiscal favorable concedido a las entidades benéficas (arts. 3 y siguiente de la Community Interest Company Regulations 2005 ("CIC Regs"))[20].

Si bien la *Community Interest Company* ha superado en su diez años de existencia la cantidad de diez mil entidades inscritas[21], el legislador ha relajado las limitaciones en la distribución de beneficios hacer todavía más atractiva esta figura. Para ello ha ampliado el dividendo distribuible, que ha quedado sujeto al doble límite del treinta y cinco por ciento del beneficio anual y del veinte por ciento del valor de las acciones emitidas, y que, en caso de falta de distribución, resulta acumulable durante los cinco años siguientes (cfr., art. 30 *Companies (Audit, Investigations and Community Enterprise) Act* de 2004)[22]. Por otra parte, la cuota de liquidación de los socios queda limitada a la aportación efectuada a la

19. Se alude así a la "transmogrification" o metamorfosis o transformación de la sociedad mediante una previa confirmación de la *Charity Commission* que declare que la sociedad no tiene finalidades puramente benéficas.

20. Para una distinción entre ambas figuras puede verse, JUMP, P., "How to: Decide between charitable and CIC status", *thirdsector.co.uk.*

21. "10th Anniversary Edition - Community Interest Companies Annual Report", *Regulator of Community Interest Companies Annual Report 2014/2015*, pp. 1-39, p. 38.

22. Véase el artículo 6.2 de la Guía CIC. Aun y con esto, BURNE JAMES, S., "Analysis: The rise and rise of community interest companies", *thirdsector.co.uk.*, constata que esta forma jurídica es utilizada por empresas pequeñas y locales y de nueva creación en sectores de la sanidad, la educación, el ocio y otros sectores públicos, y que más del setenta y cinco por ciento son sociedades de corte personalista, por lo que al carecen de accionistas y no reparten dividendos; pero es más, las sociedades de interés comunitario de carácter capitalista existentes en la práctica no alcanzan a distribuir dividendos dentro de los límites legales máximos permitidos.

FECHA ENTRADA: 15/1/2016
FECHA ACEPTACIÓN: 13/6/2016

sociedad, de modo que el resto del patrimonio social se ha de destinar a otra *Community Interest Company* o a otro propósito social[23].

## III. Movimiento de reforma en el Derecho de Estados Unidos de América

### 1. Los *Other constituencies statutes*

#### *a. Los Leading cases*

También en el *Common Law*, pero dentro de la evolución del Derecho de sociedades nortemaricano, la elaboración de un marco jurídico que permita tomar en consideración los intereses implicados y las facultades del órgano de administración para realizar actos de disposición gratuitos topa con el ánimo lucrativo que las *Business Corporations* tienen para sus socios, como sociedades *for-profit*. En el desarrollo de esta cuestión han jugado un papel relevante los llamados *leading cases*, o resoluciones que sirven de base para encauzar una determinada línea jurisprudencial. En relación con la concesión de ayudas, donaciones, u otras aportaciones para fines benéficos, en el caso *Smith Manufacturing Co v. Barlow* de 1953[24] la Corte Suprema de Nueva Jersey reorientó el interés social al fin de la empresa, ante la decisión del Consejo de administración de realizar una contribución a la Universidad de Princeton, y consideró que los intereses individuales de los socios quedaron suficientemente justificados en el bienestar de la empresa, de modo que éstos no podían contrariar su acción a largo plazo[25]. En el año siguiente, en el caso *Rice v. Wheeling Dollar Savings & Trust Co. de 1954*[26], la Corte de Ohio también consideró que una donación en memoria de la madre del presidente de la entidad no merecía reproche jurídico alguno, aun cuando

23. Sobre el problema de la inflación, LLOYD, S., "Creating the CIC", *cit.*, p. 36. Por otra parte, el apartado cinco del artículo 10 de la Guía para las CIC solo permite la transformación de la CIC en una entidad benéfica, y en caso de disolución sus activos han de ser destinados a propósitos comunitarios, en vez de pasar, como sucede tradicionalmente en las sociedades británicas, a la Corona o, en su caso, al Ducado de Cornwall o de Lancaster como "bona vacantia".

24. 39 ALR 2d 1179 (1953).

25. En cita de BEAUCHAMP, T. L./ BOWIE, N. E., *Ethical Theory and Business*, ed. Pearson Prentice Hall, Nueva Jersey, 2003, p. 85.

26. 130 N.E.2d 442, 449 (Ohio Misc. 1954).


FECHA ENTRADA: 15/1/2016
FECHA ACEPTACIÓN: 13/6/2016

no tuviera relación con el objeto social. De igual forma, la Corte de Delaware aceptó, en el caso de *Kelly v. Bell* de 1969[27], la licitud de determinadas donaciones a la comunidad donde la sociedad tenía intereses empresariales[28].

Más recientemente, otras resoluciones dan carta de naturaleza a la concesión de donaciones y de otras aportaciones gratuitas por parte de las *Corporations*, siempre que no afecten al deber de lealtad del administrador, de modo que no alteren su juicio de independencia ni supongan una cantidad relevante en el marco de las inversiones de la sociedad. Esta formulación encuentra refrendo en el caso *Goldman Sachs Grp., Inc. Shareholder Litig.*, de 2011[29], en el que la Corte de Delaware declaró la falta de acreditación de la relevancia o materialidad de las cantidades donadas a la fundación "Goldman Foundation"[30]. Otra controvertida cuestión planteada ante el Tribunal Supremo de los Estados Unidos de América, en el caso *Burwell v. Hobby Lobby Stores, Inc.* de 2014, trata la obligación de las sociedades de contribuir a planes de cobertura médica de sus empleados que incluyan tratamientos anticonceptivos, aun cuando ésta contravenga los valores religiosos sobre los que se funde la sociedad. El Tribunal Supremo, cuya competencia en este asunto proviene de la Primera Enmienda de la Constitución de los Estados Unidos y de la libertad de culto, ha reconocido por una ajustada mayoría a las sociedades capitalistas, al igual que a las organizaciones religiosas, un derecho moral a la "objeción de conciencia"[31]. Se trae a colación esta sentencia del Tribunal Federal porque su fallo, si bien únicamente *obiter dicta*, alude a esta materia. Según la misma, aunque sea cierto que las "for-profit Corporations" tienen como objetivo central el ánimo de lucro, el Derecho de sociedades moderno no requiere este lucro a expensas de cualquier otro interés,

27. 254 A.2d 62 (Del. Ch. 1969).

28. Comentadas por MUNCH, S., "Improving the Benefit Corporation: How Traditional Governance Mechanisms Can Enhance the Innovative New Business Form", *Northwestern Journal of Law & Social Policy*, núm. 7, 2012, pp. 169-195, p. 179.

29. WL 4826104 (Del. Ch. Oct. 12, 2011).

30. "The Plaintiffs do not provide the ratios of the amounts donated by Goldman, or the Goldman Foundation, to overall donations, or any other information demonstrating that the amount would be material to the charity", comentada por BRODSKY, E./ ADAMSKI, P., *Law of Corporate Officers and Directors: Rights, Duties and Liabilities*, ed. Thompson Reuters, 2014, p. 530.

31. 134 S.Ct. 2751 (WL 2921709, 2014 U.S.). Todo ello en relación con la Primera Enmienda y el ejercicio de la libertad de culto y su extensión subjetiva a una sociedad anónima de carácter cerrado (*Free Exercise Clause of the First Amendment and the Religious Freedom Restoration Act* de 1993).

FECHA ENTRADA: 15/1/2016
FECHA ACEPTACIÓN: 13/6/2016

por lo que las sociedades, con la autorización de sus socios, pueden financiar una amplia variedad de actividades benéficas, y atender a labores humanitarias y otros objetivos filantrópicos[32].

Todo esto se ha de ligar con la tradición en el *Common Law* en torno al ánimo de lucro que impregna la actividad de las *Corporations*. La clásica Sentencia en el caso *Dodge v. Ford Motor Co.* en 1919[33] de la Corte de Michigan contempló la controversia surgida de la impugnación por los hermanos Dodge, accionistas minoritarios de Ford Motor Company, sobre la decisión de Henry Ford de iniciar un plan de expansión que entendían contrario a su derecho sobre los dividendos en la compañía. Este planteamiento sirvió de base para la teoría del valor para el accionista, y reconoció la preeminencia del interés de los socios (*shareholders*) sobre los intereses de otros implicados (*stakeholders*), que fueron alegados por Henry Ford para justificar su plan de inversión. Asimismo, el deber de los administradores de procurar la maximización del valor económico de la sociedad en beneficio de sus socios se encuentra presente en el más reciente caso *eBay Domestic Holdings, Inc. v. Craig Newmark*, seguido en Delaware en el año 2010[34].

Pero la constitución de *Business Corporations* para auspiciar primariamente el provecho de los socios ("primarily for the profit of the stockholders") se sujeta a moderaciones en determinados ámbitos. Buena muestra de ello es el caso *Shlensky v. Wrigley* de 1968[35], respecto de una cuestión planteada por un socio referida a la instalación de luz en un estadio de béisbol de Chicago, que habría de servir para jugar por la noche y mejorar el aforo. Los administradores alegaron el impacto negativo que tendría esta medida en la comunidad y en las costumbres sociales de asistencia de los niños con su familia a los partidos de béisbol, por lo que entendían que tal decisión no afectaba a la maximización del valor de la sociedad.

32. "While it is certainly true that a central objective of for-profit corporations is to make money, modern corporate law does not require for-profit corporations to pursue profit at the expense of everything else, and many do not do so. For-profit corporations, with ownership approval, support a wide variety of charitable causes, and it is not at all uncommon for such corporations to further humanitarian and other altruistic objectives" (pp. 28-9).

33. 170 N.W. 668 (Mich.1919).

34. 16 A.3d 1, 32 (Del. Ch. 2010), donde se constata que cualquier conducta de los administradores que no trate de maximizar el valor económico de la sociedad en beneficio de sus socios constituye un incumplimiento de sus deberes fiduciarios.

35. 237 N.E.2d 776 (Ill. App. 1968).


FECHA ENTRADA: 15/1/2016
FECHA ACEPTACIÓN: 13/6/2016

Con todo esto en las manos, el Tribunal concluyó, en aplicación de la conocida como *Business Judgment Rule*, que siempre que los administradores actúen dentro de la ley, tienen discrecionalidad para decidir acerca de la gestión de los asuntos sociales.

*b. Constituencies statutes*

Como reacción a las políticas neoliberales de los años ochenta, al igual que en el Reino Unido, proceso que ha culminado con el artículo 172 de la UK *Companies Act* inglesa de 2006, que reconoce una orientación hacia el valor ilustrado para el accionista (*enlightened shareholder value approach*)[36], los distintos Estados norteamericanos, en un proceso iniciado en Pennsylvania en 1983, y seguido luego por la mayoría de los miembros de la Unión, han ido paulatinamente incorporando los llamados "constituencies statutes"[37]. Las leyes estatales, con alguna relevante excepción como la del Estado de Delaware, han introducido, con diferente incidencia y aun de forma subsidiaria al interés de los socios, la compatibilización de su interés particular con otros intereses concurrentes en la sociedad[38]. A partir de la necesidad de atender a una ponderación de los intereses concurrentes, los administradores han de disponer de la suficiente discre-

36. Sobre el "valor ilustrado para el accionista", por todos, MITCHELL, L.E., "A Theoretical and Practical Framework for Enforcing Corporate Constituency Statutes", *Texas Law Review*, núm. 70, 1992, pp. 579-643, p. 588.

37. Sobre su acogimiento, por muchos, HILLER, J.S., "The Benefit Corporation and Corporate Social Responsibility", *Journal of Business Ethics*, núm. 118, 2013, pp. 287-301, pp. 288-9; HALE, K., "Corporate Law and Stakeholders: Moving Beyond Stakeholder Statutes", *Arizona Law Review*, núm. 45, 2004, pp. 823-856, p. 833; y KEAY, A.R., "Moving Towards Stakeholderism? Constituency Statutes, Enlightened Shareholder Value and All That: Much Ado About Little?", *Working Paper University of Leeds - School of Law*, 2010, pp. 1-57, pp. 8-9.

38. Sin embargo, critican esta necesidad de plasmación normativa, pues la "regla del buen juicio empresarial" ya implica un margen de discrecionalidad en favor de los administradores, BAINBRIDGE, S.M., "Interpreting Nonshareholder Constituency Statutes", *Pepperdine Law Review*, núm. 19, 1992, pp. 991-1025, p. 1024, quien no obstante destaca su relevancia para el Derecho de sociedades de los Estados Unidos, que equipara a la regulación del mercado de valores en tiempos del *New Deal* (p. 994). Por otra parte, SNEIRSON, J.D., "Doing Well by Doing Good: Leveraging Due Care for Better, More Socially Responsible Corporate Decisionmaking", *Corporate Governance Law Review*, núm. 3, 2007, pp. 438-482, p. 440, apunta la conveniencia de exigir que los administradores, en el cumplimiento de la diligencia debida, hayan de valorar la incidencia de la decisión en las personas a las que afecte.

FECHA ENTRADA: 15/1/2016
FECHA ACEPTACIÓN: 13/6/2016

cionalidad para adoptar sus decisiones en interés de la sociedad, de modo que puedan conjugar los distintos intereses afectados, y no solo, o exclusivamente, el de los socios[39]. Se trata de superar así posiciones estrictamente contractualistas que centran su atención en el beneficio para los socios para, a través de la máxima de una actividad económica eficiente en el mercado, trascender a los intereses legítimos de todas las partes implicadas. Esta visión excede incluso la perspectiva dual de los socios y los empleados para incorporar, *ad extra* de la organización social, los intereses de todos aquellos grupos que se relacionan con la actividad de la empresa, como los consumidores y los proveedores; e incluso, en atención al ámbito de actuación de su actividad, el de la comunidad afectada por su actividad económica[40].

Así las cosas, las decisiones de los órganos sociales, que han de tomar en cuenta cada uno de los intereses implicados, no han de resultar perjudiciales para ninguno de ellos. Con todo, la "teoría de la creación de valor compartido" queda restringida, con carácter general, por varias limitaciones. En primer lugar, las *Business Corporations* tienen un marcado carácter *for-profit* en beneficios de sus socios.

39. Esta teoría también encuentra acomodo, desde la perspectiva económica, en cierta forma, en la teoría de la "suma cero". Desde la técnica del análisis económico del Derecho, VON STANGE, G. "Corporate Social Responsibility Through Constituency Statutes: Legend or Lie?", *Hofstra Labour and Employment Law Journal*, núm. 11, 1994, pp. 461-497, p. 465. También pueden verse, desde esta perspectiva, JENSEN, M.C., "Value Maximization, Stakeholder Theory, and the Corporate Objective Function", *Journal of Applied Corporate Finance*, núm. 14 (3), 2001, pp. 8-21, y PORTER M. / KRAMER, M., "Creating Shared Value: How to Reinvent Capitalism and Unleash a Wave of Innovation and Growth", *Harvard Business Review*, enero-febrero 2011, p. 1-17.

40. De otro lado, a favor de estrategias a largo plazo que concilien los intereses en presencia de socios y no socios, LEE, I. B., "Corporate Law, Profit Maximization, and the «Responsible» Shareholder", *Stanford Law Business and Financial*, 2004-2005, núm.10, p. 31-72, p. 36, y también, merced a la flexibilización de la "regla del buen juicio empresarial" tras la sentencia en el asunto Revlon, STOUT, L.A., "Bad and not-so-bad Arguments for Shareholder Primacy*", Southern California Law Review*, 2002, núm. 75, p. 1189-1209, p. 1204, y luego en "Why We Should Stop Teaching Dodge v. Ford", *Virginia Law & Business Review*, núm. 3, 2008, pp. 163-173; y BISCONTI, A., "The Double Bottom Line: can Constituency Statutes Protect Socially Responsible Corporations Stuck in Revlon Land?", *Loyola of Los Angeles Law Review*, núm. 42, 2009, pp. 765-806. Sobre su incidencia en el Derecho de sociedades, DAVIDS, E., "Constituency Statutes: An Appropriate Vehicle for Addressing Transition Costs?", *Columbia Journal of Law and Social Problems* núm. 42, 1995, pp. 145-168; FORT, T., "The Corporation as Mediating Institution: An Efficacious Synthesis of Stakeholder Theory and Corporate Constituency Statutes" *Notre Dame Law Review*, núm. 73 (I), 1998, pp. 173-203; y MACEY, J.R., "Fiduciary Duties as Residual Claims: Obligations to Non Shareholder Constituencies from a Theory of the Firm Perspective", *Cornell Law Review*, núm. 84, 1999, pp. 1266-1281.


FECHA ENTRADA: 15/1/2016
FECHA ACEPTACIÓN: 13/6/2016

Este deber primario se traslada a los deberes fiduciarios de los administradores, aun de forma mediata a través del objetivo de la maximización del valor de las acciones, para lo cual éstos gozan de una cierta discrecionalidad en su labor de gestión. Por lo tanto, la regulación no permite anteponer intereses de terceros frente al interés social·. En segundo lugar, estos "other constituencies statutes" protegen los intereses afectados de los clientes, empleados, acreedores y comunidades locales, y no a otros más amplios como el medioambiente, la comunidad internacional o los derechos humanos[41]. Se advierten así las dificultades de las *Business Corporations* para poner en situación de igualdad o de adecuada ponderación los diferentes intereses implicados o para autorizar la realización inversiones, sin ambages, en el ámbito de la economía social.

## 2. La *Low-Profit Limited Liability Company* (L3C)

Ante tales limitaciones apareció en el Estado de Vermont en 2008 la figura de la *Low-Profit Limited Liability Company* (L3C) o "sociedad de responsabilidad limitada de beneficio reducido", que luego ha sido acogida en otros ocho Estados de la Unión[42]. Según el artículo 3001.27 de los *Vermont Statutes*[43], la "L3C" o "Low-Profit Limited Liability Company" constituye una forma social con una finalidad empresarial que ha de tener un objeto social relacionado con las actividades benéficas o educativas recogidas en el *Internal Revenue Code*, merced a lo cual asumen una calificación fiscal favorable. Además, la sociedad no puede tener como objeto principal ni la obtención de ingresos ni la apreciación de sus

41. Como apuntan MICKELS, A., "Beyond Corporate Social Responsibility: Reconciling the Ideals of a For-Benefit Corporation with Director Fiduciary Duties in the U.S. and Europe", *Hastings International and Comparative Law Review*, núm. 32, 2009, pp. 271-303, p. 279; y SPRINGER, J.D., "Corporate Constituency Statutes: Hollow Hopes and High Fears", *Annual Survey of American Law*, núm. 85, 1999, pp. 125-8.

42. Para una aproximación, SCHMIDT, E., "Vermont's Social Hybrid Pioneers: Early Observations and Questions to Ponder", *Vermont Law Review*, núm. 35, 2010, pp. 163-209; y BISHOP, C.G., "Fifty State Series: L3C & B Corporation Legislation Table", *Suffolk University Law School Legal Studies Research Paper Series No. 10–11*, 2010, pp. 1-19.

43. La ley de Vermont dedica su libro undécimo a la sociedades capitalistas, a las sociedades personalistas y a las asociaciones, y dentro de éstas su capítulo 21 a las LLCs, donde se incluyen, aun sin disponer de una ordenación sistemática propia, las *Low-Profit Limited Liability Companies* (*Vermont Statutes Title 11: Corporations, Partnerships And Associations, Chapter 021: Limited Liability Companies*).

FECHA ENTRADA: 15/1/2016
FECHA ACEPTACIÓN: 13/6/2016

activos ("production of income or the appreciation of property"), sin que su consecución, sin embargo, afecte a esta calificación; ni tampoco puede perseguir propósitos políticos o legislativos[44]. Cumplido lo anterior, según el artículo 3005.8, la sociedad contendrá en su denominación la abreviatura "L3C" o "l3c"[45].

La idea que justifica la aparición de estas "sociedades de responsabilidad limitada de bajo-beneficio" es, de una parte, la obtención de la flexibilidad que caracteriza a las "Limited Liability Companies" (LLC), que son reguladas a través de normas dispositivas (*default rules*). De otra, como las "private foundations", las L3C quedan sometidas, para mantener sus ventajas fiscales, a una "programación de inversiones relacionadas" (*PRI*) según unas reglas impuestas por el *Internal Revenue Service*[46]. Por lo tanto, se instaura en la causa del contrato de sociedad, junto al interés colectivo de sus miembros, la persecución de un beneficio que ha de repercutir en otros ámbitos, tratando para ello de aunar en una sola figura los beneficios de una mejor reputación de la entidad en el mercado y de un tratamiento fiscal favorable[47]. Pero una vez dicho esto, cuando la sociedad no cumpla con los requisitos que autorizan su calificación como L3C, decaerá tal consideración, debiendo modificar su denominación; no obstante, por tratarse de una especialidad de la *Limited Liability Company* (LLC), la sociedad podrá continuar su actividad bajo esta figura (art. 3001.27.D).

Pues bien, en comparación con las fundaciones, las "Low-Profit Limited Liability Companies" permiten la obtención de inversión de capital como cualquier "Limited Liability Company" (LLC), una vez consolidada esta última entre el elenco de formas sociales típicas en los Estados federados durante la década de

44. Cfr., artículo 170(c)(2)(B) del *Internal Revenue Code* de 1986.

45. Sobre la ampliación del objeto social para aceptar otras actividades en favor del medioambiente, NISSIM, B.H., "A Mutually Beneficial Relationship: How the Low-Profit Limited Liability Company can Build a Brand and Grow America's Wind Energy Infrastructure", *Notre Dame Journal of Law, Ethics & Public Policy*, 2013, pp. 247-272, en este caso en relación con la producción de energía eólica.

46. Sobre esta cuestión, DOERINGER, M.F., "Fostering Social Enterprise: A Historical and International Analysis", *Duke Journal of Comparative & International Law*, núm. 20, 2010, p. 291-329, p. 303; y TYLER, J., "Negating the Legal Problem of Having "Two Masters": A Framework for L3C Fiduciary Duties and Accountability", *Vermont Law Review*, núm. 35, 2010, pp. 117-161, p. 141, quien indica que estas figuras han priorizar las actividades no lucrativas y educacionales sobre el lucro de los socios.

47. Por todos, ARTZ, N./ GRAMLICH, J./ PORTER, T., "Low-profit Limited Liability Companies (L3Cs)", *Journal of Public Affairs*, núm. 12(3), 2012, pp 230-238.


FECHA ENTRADA: 15/1/2016
FECHA ACEPTACIÓN: 13/6/2016

los noventa del pasado siglo[48]. Básicamente aquí el problema reside no tanto en la previsión de un ánimo lucrativo, tampoco exigible *stricto sensu* a las LLCs, como en las reclamaciones frente a los administradores y los directivos basadas en el incumplimiento de los requisitos que autorizan la actividad benéfica o educativa de la sociedad. A lo anterior se ha de unir la controvertida cuestión de la postura a adoptar cuando el cumplimiento de los fines para los que se constituye la sociedad comprometa su existencia misma y la opción de su transformación en LLC para superar esta circunstancia en situaciones de proximidad a la insolvencia[49].

Junto a estos costes de agencia, la ausencia de control público de la actividad no permite apreciar el cumplimiento del compromiso social adquirido. Tampoco cubre esta laguna la remisión genérica a las normas de la LLC, lo cual complica la adaptación del "acuerdo operativo" a los requerimientos de la L3C para una correcta delimitación de responsabilidades[50]. Algunos sectores, ante la falta de la suficiente seguridad jurídica para los operadores económicos, en parte traída de la relativa novedad de la LLC que le sirve de soporte, abogan por la desaparición

48. Tras la aceptación como organización contractual *unincorporated*, pese a la limitación de responsabilidad de los socios y la aplicación de la pass-through taxation, la "Limited Liability Company" ha adquirido una enorme vitalidad merced a la flexibilidad de su régimen, que permite a los socios una amplia libertad para organizar sus relaciones. La figura fue originalmente admitida en 1977 por el Estado de Wyoming, y posteriormente aceptada como una sociedad personalista (*Partnership*) a efectos fiscales tras una consulta al *Internal Revenue Service*, si bien luego se revisó tal consideración para las entidades que no permitieran atribuir responsabilidad personal a ningún socio. Por ello no fue hasta 1988, fecha en la que definitivamente se reguló su equivalencia con las *Partnerships* a efectos fiscales, cuando los operadores jurídicos tuvieron la seguridad jurídica suficiente para adoptar esta nueva forma social. Así puede verse, tras la *Revenue Ruling* 88-6, en el artículo 301.7701-2 de la *Treasury Regulation*. Sobre la evolución de la figura, hasta su plena aceptación, STEIN, J.A./ BEATO, A.M., *The law of the firms*, Ed. Thompson Reuters, 2014, p. 57.

49. De forma crítica, ARTZ, N./ GRAMLICH, J./ PORTER, T., "Low-profit Limited Liability Companies", *cit.*, p. 237.

50. Incluso, si se tiene presente que el régimen de deberes de los administradores de las LLCs no se encuentra suficientemente desarrollado, lo cual obliga a su integración con el establecido en las sociedades anónimas (*Corporations*), la doctrina que ha tenido la oportunidad de pronunciarse al respecto todavía encuentra mayores dificultades para su traslación a la L3C. HILTON, C.D., "Low-Profit Limited Liability Companies (L3Cs): Many Traps for the Unwary Social Entrepreneur", *Tulane Law Review*, núm. 87, 2012, pp. 169-196, incluye cuestiones relativas al gobierno corporativo, a los conflictos societarios y a los obstáculos en la llevanza de los asuntos sociales que complican sobremanera la redacción de los "operating agreements".

FECHA ENTRADA: 15/1/2016
FECHA ACEPTACIÓN: 13/6/2016

de esta figura societaria[51]. Desde la perspectiva opuesta, esto es, la de la adopción de esta forma societaria por las fundaciones que busquen la atracción de inversión, el problema de la transformación en L3C deja sin resolver la relevante cuestión de la afectación del patrimonio dotacional a las deudas derivadas de la inversión[52]. Junto a ello la remisión a las normas del *Internal Revenue Code* por su objeto, sin disponer de una regulación específica para las L3Cs, lastran la acogida de esta forma societaria por los operadores económicos y su asunción por el resto de los Estados. Todo esto ha llevado a que a día de hoy todavía sea una opción minoritaria en las legislaciones estatales de sociedades de Norteamérica[53].

## 3. La *Public Benefit Corporation*

### *a. Una primera aproximación*

En todo este camino de formación de una "tercera vía" de nuevas modalidades societarias híbridas se ha de destacar la progresiva admisión por los legisladores de algunos Estados tan relevantes como Delaware, California, Nueva York o Nueva Jersey de la llamada "Benefit Corporation" o "Public Benefit Corporation", creada en 2010 en el estado de Maryland. Este tipo social procura servir al interés público en general y producir un impacto positivo en la sociedad y en el medio ambiente, que entran así a formar parte del interés social de la entidad, al paso que mantiene, dentro de estos límites, el derecho de los socios sobre las ganancias sociales[54].

51. Como ha sucedido en el año 2014, en el estado de Carolina del Norte.

52. Todo ello se ha de poner en relación con el seguimiento de la denominada "programación de inversiones relacionadas" (PRI). Cuestión planteada por KLEINBERGER, D.S., "A Myth Deconstructed: The "Emperor's New Clothes" on the Low-Profit Limited Liability Company", *Delaware Journal of Corporate Law*, núm. 35, 2010, pp. 879-910, p. 909.

53. El estudio empírico sobre la utilización de esta figura establece su número en 1051 en 2014, incrementándose de forma lineal año tras año.
www.ssireview.org/blog/entry/benefit_corporation_and_l3c_adoption_a_survey.
Acerca de estas limitaciones, CALLISON, J.W./ VESTAL, A.W., "The L3C Illusion: Why Low-Profit Limited Liability Companies will not Stimulate Socially Optimal Private Foundation Investment in Entrepreneurial Ventures", *Vermont Law Review*, núm. 35, 2010, pp. 273-293.

54. "A material positive impact in society and the environment" "in the best interests of the corporation". Al respecto, con carácter general, MUNCH, S., "Improving the Benefit Corporation", *cit.*, pp. 186 ss.; y REISER, D.B., "Benefit Corporations. A Sustainable Form of Organization?", *Wake Forest Law Review*, núm. 46, 2011, pp. 591-625, pp. 597-8.


FECHA ENTRADA: 15/1/2016
FECHA ACEPTACIÓN: 13/6/2016

Esta figura societaria tiene, sin embargo, una base tipológica distinta de la L3C. Esta última promueve una amplia libertad de configuración de la sociedad sobre la base del régimen, ciertamente dispositivo, de la LLC, al calor de su creciente éxito y aceptación por los operadores económicos. Las críticas vertidas sobre la inseguridad que crea la adaptación de esta forma social a las exigencias de cumplimiento de actividades tradicionalmente encomendadas a las fundaciones han llevado a que la *Benefit Corporation* halle cobijo subsidiariamente en el régimen más desarrollado de las *Corporations*. A su vez, las limitaciones apuntadas para que las *Businesss Corporations* puedan actuar fuera de los márgenes de maximización del interés de los socios, pese al avance experimentado por las legislaciones que incluyen los "other constituencies" y la atención a otros interés colectivos, obliga a la introducción de otras formas sociales a medio camino, como una forma híbrida de sociedades[55]. Se trata, en suma, de sociedades ubicadas en un "tercer sector" entre las sociedades estrictamente lucrativas ("for profit"), y las entidades no lucrativas ("non-profit"). A su vez, desde la perspectiva de la tipología societaria que le sirve de soporte, y con las pertinentes cautelas en la traslación de soluciones de sistemas jurídicos con diferente tradición jurídica, la *Public Benefit Corporation* puede ser entendida como una suerte de "sociedad de anónima de beneficio compartido"[56]. En todo caso, su imbricación en el ámbito de la *Corporation* solo resulta admisible si se toma como punto de partida el concepto amplio o institucional que la inspiró en origen[57].

Con ello se da carta de naturaleza, mediante su inserción en la causa de la sociedad, a la idea de la atención a intereses generales o comunitarios, arraigada desde una primigenia consideración institucional de la empresa. Esta realidad fue tomando cuerpo en el Derecho de sociedades contemporáneo mediante la

55. HILLER, J.S., "The Benefit Corporation", *cit.*, p. 290. Por otra parte, BRODSKY, E./ ADAMSKI, P., *Law of Corporate Officers and Directors*, cit., pp. 1546-7, destacan la delgada línea que separa los tradicionales sectores *for-profit* y *non-profit*, desde la consideración de las modernas entidades de la economía social como entidades con propósitos empresariales y la aparición de las nuevas *Benefit Corporations* como consecuencia de la evolución del Derecho para atender determinadas necesidades de carácter público.

56. Por ello no goza de las ventajas fiscales que se reconoce a la L3C. En este sentido, SINGER, D.E./ DAY, J., "New York Benefit Corporations. Bringing Social Responsibility to Business", *The CPA Journal*, 2014, pp. 40-43, abogan por la concesión o el reconocimiento de un específico régimen jurídico para estas sociedades, como sucediera anteriormente con las LLCs.

57. La DGCL le dedica el subcapítulo XV de su libro 8, artículos 361-368.

FECHA ENTRADA: 15/1/2016
FECHA ACEPTACIÓN: 13/6/2016

aceptación no ya solo de la maximización de los intereses de los socios -la conocida como *share value* de los *shareholders*-, sino también mediante la admisión de un "interés ilustrado" (*enlightened interest*). Con ello se abrió la puerta a la consideración de los intereses de otros sujetos distintos de los accionistas que se ven afectados por la actividad económica desarrollada por la sociedad (*stakeholders*)[58]. La compatibilización de los intereses en presencia finalmente ha llevado conceder una tipicidad propia a la figura mediante la *Public Benefit Corporation*, es decir, a un ajuste legislativo de la sociedad como vía para integrar en el régimen jurídico la autonomía de la voluntad para la configuración tipológica de los concretos fines societarios. Se crea así una específica forma social que trata de coordinar la consideración del impacto positivo que puede tener la presencia de la sociedad en la comunidad, generando un beneficio público o general, con la creación de valor para el accionista. Se busca, en definitiva, hacer compatible la mejora de la imagen de la sociedad por el entorno donde desarrolla su actividad económica con la obtención de beneficios en el largo plazo[59].

La admisión de esta figura en la mayoría de los Estados federados da cuenta del interés que suscita en el plano legislativo, si bien no tanto en la realidad del mercado, donde, hasta la fecha y pese a su progresiva utilización, tampoco se puede decir que haya adquirido un peso relevante en el conjunto de las sociedades inscritas[60]. En este punto la *Public Benefit Corporation* ha de tener un impacto positivo en la sociedad y en el medio ambiente. Todo ello, claro está, no se ha de limitar a los requerimientos legales de todo tipo con los que se encuentra toda sociedad en el desarrollo de su actividad económica, y que son aplicables a

58. Por todos, acerca de estos *Constituency Statutes*, BAINBRIDGE, S.M., "Interpreting Nonshareholder Constituency Statutes", *cit.*, p. 1024; y más recientemente, STOUT, L.A., *The Shareholder Value Myth: How Putting Shareholders First Harms Investors, Corporations, and the Public*, ed. Berrett Keohler Publications, 2012.

59. El artículo 362(a) de la DGCL compagina el propósito lucrativo ("for-profit") de la sociedad con una finalidad de "beneficio público" ("public benefit"), que ha de llevarse a cabo de forma responsable y sostenible ("in a responsible and sustainable manner"), con lo que este equilibrio queda ya suficientemente definido en el momento constitutivo de la sociedad. Aclara el apartado (b) de este artículo que el "beneficio público" se ha de manifestar en un "efecto positivo" (*positive effect*), o incluso en una reducción de los efectos negativos que la actividad económica puede tener en la colectividad, entre los que incluye su incidencia en sectores artísticos, caritativos, culturales, económicos, educativos, ambientales, literarios, médicos, religiosos, científicos o tecnológicos.

60. www.ssireview.org/blog/entry/benefit_corporation_and_l3c_adoption_a_survey. Véase que el número total, tras cuatro años, no alcanza las mil sociedades, aunque parece que su asunción va tomando impulso, y su crecimiento está en continuo ascenso de una forma "uniformemente acelerada" en los último tiempos.


FECHA ENTRADA: 15/1/2016
FECHA ACEPTACIÓN: 13/6/2016

cualquier operador económico (piénsese, verbigracia, en la normativa medioambiental), sino que ha de añadir un plus de compromiso social. A su vez, el cumplimiento de estas contribuciones de corte social reporta un "beneficio social" a la entidad a través de su reconocimiento por el mercado. Por último, el recurso de forma subsidiaria al régimen de la *Corporation*, a diferencia de las L3C, excluye que las *Public Benefit Corporations* tengan un tratamiento fiscal más favorable que el resto de sociedades.

### *b. Notas tipológicas de la figura*

La *Benefit Corporation* equipara el interés de los *stakeholders*, hasta entonces relegados a los "the other constituencies", con el interés de los socios, de tal forma que el interés social confluye con la teoría del "valor ilustrado"[61]. Esta orientación política o de asunción de la trascendencia social de la actividad económica, insertada como elemento tipológico de la sociedad, por otra parte, obliga a adaptar su régimen legal a unos criterios de transparencia y de responsabilidad que sean acordes con la consecución de este "interés público" compartido con la "creación de valor para los accionistas". Todo ello, dentro de la aspiración ulterior de alcanzar un mejor "interés social"[62]. A tal fin, junto a las informaciones de tipo contable, los administradores han de trasladar a los accionistas, en el cumplimiento de su labor, las informaciones de carácter social, ambiental, o de otro orden expresadas en su acto constitutivo, y el impacto que tienen sobre la sociedad, según unos estándares fijados por terceros independientes[63].

Es cierto que a través de los acuerdos de socios y de las cláusulas estatutarias en las sociedades anónimas o por acciones se había venido reconociendo esta

61. Desde el aspecto externo, sobre una conciencia social favorable hacia esta tipología de sociedades, tras la crisis económica, CLARK, H. JR./ BABSON, E.K., "How Benefit Corporations are Redefining the Purpose of Business Corporations", *William Mitchell Law Review*, núm. 38 (2), 2012, pp. 817-851, p. 819; y RAWHOUSER, H./ CUMMINGS, M./ CRANE, A., "Benefit Corporation. Legislation and the Emergence of a Social Hybrid Category", *California Management Review*, núm. 57 (3), 2015, pp. 13-35.

62. El artículo 362(c) de la DGCL autoriza la mención "public benefit corporation" o las siglas "P.B.C." o "PBC" en el nombre de la sociedad.

63. Véase el artículo 366 de la DGCL relativo a la imposición de informaciones periódicas en torno a la labor social desempeñada y su "efecto positivo", o bien la reducción voluntaria del "impacto negativo" de la actividad económica sobre los intereses colectivos, que ha de venir acompañada de un certificado acreditativo de su cumplimiento por un tercero independiente.

FECHA ENTRADA: 15/1/2016
FECHA ACEPTACIÓN: 13/6/2016

posibilidad de adopción de políticas o valores sociales que fueran acordes con propósitos perseguidos por los socios; todo ello sin perjuicio del deber de la sociedad de cumplir con las normas imperativas que ordenan la concreta actividad económica en el mercado. Quizá por ello, si miramos a la regulación del Estado de Delaware, auténtico referente del Derecho norteamericano en cuanto atañe a la regulación de las *Corporations*, el tratamiento de la *Public Benefit Corporation* queda circunscrito a escasamente nueve artículos, del 361 al 368 de la *Delaware General Corporation Law*, con reciente puesta en vigor en el año 2013[64]. En este caso, a diferencia de las sociedades personalistas o *unincorporated*, el propósito lucrativo, por tratarse de una "for-profit corporation", resulta inalterado. Sin embargo, la añadidura de una finalidad de "beneficio público", como principio configurador de la sociedad, se ha de hacer contar necesariamente en su *Certificate of Incorporation*. De este modo, consta en el Registro el compromiso de la sociedad de comportarse de una forma responsable y sostenible, al objeto de buscar un equilibrio entre los intereses pecuniarios de los socios, los intereses de los sujetos materialmente afectados por el funcionamiento de la sociedad y el beneficio público[65].

A diferencia del ámbito restringido de las L3C al marco de las actividades de carácter benéfico, la consideración de estos intereses colectivos en la sociedad de beneficio compartido incluye aspectos artísticos, benéficos, culturales, económicos, educativos, ambientales, literarios, médicos, religiosos, científicos o tecno-

64. El influjo del Estado de Delaware en esta materia ha quedado patente en la posterior adopción de esta figura jurídica por otros Estados; mientras que los que adoptaron esta forma social con anterioridad se inspiraron en el Modelo de la B Lab (Blab) of Berwyn, Pennsylvania, para la *B Corporation* como forma de asunción del movimiento de la "responsabilidad social corporativa", modelo que es de aplicación desde 2006. Todo esto puede verse en CALLISON, J. W., "Benefit corporations, innovation, and statutory design Publication Information", *Regent University Law Review*, núm. 26 (1), 2013, pp. 143-165, p. 143, en referencia a la asunción por el estado de Oregón del modelo de Delaware. Lo anterior debe completarse con el "Benefit Corporation White Paper", *Business Lawyer*, núm. 68 (4), 2013, pp. 1083-1109, del *Corporate Laws Committee* de la *ABA Business Law Section*, que adapta esta formulación a los requerimientos de la *Model Business Corporation Act* ("MBCA").

65. Cfr., artículos 362(a) y 365(a) *Delaware General Corporation Law* (DGCL). Nótese que el artículo 14620(b) del *California Corporations Code* (Cal.C.C.) incluye en el ámbito subjetivo a los accionistas, a los empleados y trabajadores de la sociedad y de sus filiales, así como a sus suministradores, a los clientes como beneficiarios de los fines sociales generales o específicos, y a la comunidad. También permite que se tomen en cuenta las consideraciones sociales, incluidos los lugares donde las sociedad y sus filiales tengan sus instalaciones, el entorno local y global, y los intereses a corto y a largo plazo de la *Benefit Corporation*, incluso para evitar su transformación en otra forma de entidad.


FECHA ENTRADA: 15/1/2016
FECHA ACEPTACIÓN: 13/6/2016

lógicos. Se trata, con todo, de una relación abierta que admite otras actividades que sirvan para cumplir fines que trasciendan del beneficio particular para los socios y de la cobertura de las necesidades de los clientes dentro de una economía de mercado[66]. Por lo tanto, junto con las limitaciones legales derivadas de la regulación del mercado donde la sociedad desarrolle su actividad, la voluntariedad de la asunción de esta forma legal supone la aceptación de determinados estándares de conducta que superen la regla *de minimis* de marginalidad en eventuales disposiciones gratuitas en las entidades *for-profit*. Todo ello se ha de plasmar en una visión, si se quiere ética, o en una manera de hacer que bien tenga un efecto positivo en la colectividad, bien reduzca los efectos negativos de la actividad económica en la comunidad o en el medio ambiente[67].

*c. Aspectos funcionales*

La "sociedad de beneficio público"[68] tiene una primera manifestación externa en su denominación social, que ha de incluir la mención "public benefit corporation", su acrónimo "P.B.C.", o la abreviatura "PBC"[69]. Pero además, en el ámbito interno, junto a la voluntad de conformar esta clase de sociedad, su expresión también ha de constar en la emisión de certificados o de acciones que no se sometan a los requerimientos del mercado de valores, así como en las convocatorias de junta general de socios[70]. Sobre esta base garantista, el régimen de la *Public*

66. El "Benefit Corporation White Paper", *cit.*, p. 1105, incluye, entre las diferentes opciones de "específico beneficio público", la proporción de productos o servicios a personas con bajos ingresos o falta de servicios; la promoción de oportunidades a las personas o a la comunidad más allá de la creación de trabajo como consecuencia del curso normal de los negocios; la preservación del medioambiente; la mejora de la salud, de las artes, de las ciencias o del conocimiento; el incremento del flujo de capital entre entidades de propósito público; o el cumplimiento de cualquier otro beneficio particular para la comunidad o el entorno. Esta relación es acogida por el artículo 14601 (e)(1-7) Cal.C.C.

67. Art. 362 (a y b) DGCL.

68. Art. 361 DGCL, sobre la ley aplicable a las *Public Benefit Corporations* y la transformación de la *Corporation* en esta sociedad especial.

69. Acerca de la necesidad de identificar estas sociedades y diferenciarlas de las restantes modalidades existentes, REISER, D.B., "Benefit Corporations", *cit.*, pp. 591-625.

70. Además de fijar el deber de incluir en la denominación la expresión "public benefit corporation", su acrónimo "P.B.C." o la abreviatura "PBC", el artículo 362 (c) DGCL exige que con anterioridad esta mención conste en las acciones que hayan de ser objeto de emisión, salvo que se ajuste a la información

FECHA ENTRADA: 15/1/2016
FECHA ACEPTACIÓN: 13/6/2016

*Benefit Corporation* añade mayorías reforzadas para ciertas modificaciones del objeto social, en el que el "beneficio público" perseguido ha de figurar de forma específica[71]. Igualmente sucede en las modificaciones estructurales y en otras operaciones asimiladas, donde, entre otras circunstancias, los socios disponen de unos derechos específicos de valoración en los casos en los que sus intereses se vean afectados[72].

Todo ello se ha de enlazar con ulteriores consideraciones ante eventuales situaciones de integración en otro tipo de sociedades o, incluso, cuando se lleven a cabo operaciones de concentración empresarial que den como resultado una modificación estructural de la sociedad[73] La mejor realización del propósito público

a dispensar en las ofertas públicas de valores o a los requisitos exigidos para determinadas clases de acciones (*Securities Act* de 1933 y *Securities Exchange Act* de 1934). Junto a ello, cualquier certificación del consejo de administración relativa a las acciones emitidas debe señalar, según el artículo 364 DGCL, que la sociedad se trata de una *public benefit corporation*, requerimiento que es extensible a cualquier otra notificación efectuada por la sociedad, incluso cuando en el ámbito interno, según se desprende del artículo 366(a), tenga lugar una convocatoria de junta de accionistas.

71. Con todo, sobre las dificultades de coordinar la búsqueda de un propósito público específico con otro general, tal y como demanda la regulación, LOEWENSTEIN, M. J., "Benefit Corporations: A Challenge in Corporate Governance", *Business Lawyer*, núm. 68 (4), 2013, pp. 1007-1038, pp. 1013-4.

72. El artículo 363 DGCL fija esta mayoría en los dos tercios del capital con derecho de voto para la modificación del acta fundacional de una *Corporation* que no sea una *Public Benefit Corporation* que pretenda incluir objetos sociales de carácter público y en la fusión o la consolidación con otra entidad que dé como resultado una *Public Benefit Corporation*; y reconoce *appraisal rights* o derechos de valoración a "precio razonable" (*fair value*) a los socios que lo sean de la sociedad en dicho momento. *Sensu contrario* establece esta misma mayoría para la modificación en la *Public Benefit Corporation* de los objetos sociales de carácter público en ella establecidos y para la fusión o la consolidación con otra entidad que dé lugar a una entidad distinta a la *Public Benefit Corporation*. Esta misma solución es contemplada en el "Benefit Corporation White Paper", *cit.*, p. 1091. Por otra parte, el artículo 14603(a) del Cal. C.C., y también el art. 14604 (d), en la venta de activos relevantes, reconocen un derecho de separación de los socios en caso de transformación en *Public Benefit Corporation*, y regulan el derecho de conversión, junto con el reconocimiento de un derecho de valoración a precios de mercado, cuando la mayoría concentre el noventa por ciento del capital con derecho a voto de todas las clases de acciones para la modificación del acta fundacional y en la fusión u otra operación sobre acciones de la que resulte una nueva *Public Benefit Corporation*.

73. Acerca de la necesidad de atender no solo al valor financiero de la participación del socio, sino también a las dificultades que comporta, y cómo los costes de beneficio público asumidos por la sociedad afectan a la valoración, más allá de la consideración del "valor de mercado actual", ALEXANDER, F.H./ HAMERMESH, L.A./ MARTIN, F.R./ MONHAIT, N.M., "M&A under Delaware's Public Benefit Corporation Statute: A Hypothetical Tour", *Harvard Business Law Review,* núm. 4, 2014, pp. 255-279, pp. 265-6.


FECHA ENTRADA: 15/1/2016
FECHA ACEPTACIÓN: 13/6/2016

puede contraponerse al interés de los socios, verbigracia, ante una oferta de compra, de maximizar el valor de sus acciones. Las dificultades de esta singular combinación de intereses heterogéneos, carentes en principio de jerarquía entre sí, obliga a un esfuerzo exegético para encontrar un ajustado equilibrio de los distintos intereses implicados[74]. El carácter híbrido de esta sociedad requiere dar satisfacción, o al menos una compensación adecuada, a todos los intereses en presencia, en consideración a los objetivos admitidos por los socios en el acto constitutivo.

### *d. El reporte de la información no financiera y el informe de beneficio público*

Las reglas de transparencia para la satisfacción de los requerimientos tipológicos de estas sociedades tienen su corolario en el contenido del llamado "informe social" (*Benefit Report*), generalmente de periodicidad anual, y en la certificación que ha de emitir un tercero independiente sobre el cumplimiento de los fines públicos asumidos[75]. De este modo, la censura de la labor llevada a cabo por los

74. En este sentido, BURKEA R./ BRAGGB S.P., "Sustainability in the Boardroom: Reconsidering Fiduciary Duty under Revlon in the Wake of Public Benefit Corporation Legislation", *Virginia Law & Business Review*, número 8 (1), 2014, pp. 59-83, p. 82, advierten del cambio que esto puede suponer en las operaciones de adquisición y fusión, en las que el criterio de consecución del mejor precio que razonablemente puedan obtener los accionistas se haya de compaginar con otras consideraciones, como el valor equitativo de la oferta, y no solo para los *stakeholders* afectados por la actividad de la sociedad, sino en atención a los efectos que puede generar en la mejora del beneficio público, en términos difusos o generales. Con diferentes consideraciones, a la luz del artículo 365(a) DGCL, ALEXANDER, F.H./ HAMERMESH, L.A./ MARTIN, F.R./ MONHAIT, N.M., "M&A under Delaware's Public Benefit Corporation Statute", *cit.*, p. 271, a partir de la consideración del compromiso de mantenimiento de la sociedad como una sociedad de beneficio público tras la fusión y la admisión de un precio de adquisición más bajo. Con el mismo fundamento legal, BROWNRIDGE, S.W., "Canning Plum Organics: The Avant-Garde Campbell Soup Company Acquisition and Delaware Public Benefit Corporations Wandering Revlon-Land", *Delaware Journal of Corporate Law*, núm. 39, 2014-2015, pp. 703-750, p. 747, toma como referente un "test de balance de intereses" que procure no solo la maximización del valor financiero de la inversión de los accionistas, sino también los específicos beneficios públicos de la operación, frente a aquellos otros intereses de quienes materialmente se vean afectados por la actividad de la sociedad, que han de entenderse integrados en el interés de la sociedad en el largo plazo. Con todo, sobre la necesidad de atender a este "mandato tripartito", el "Benefit Corporation White Paper", *cit.*, pp. 1192-3, reclama que los administradores tomen en cuenta los beneficios públicos fijados en el Registro de la sociedad, los intereses de aquellos a los que afecte la actividad y los intereses pecuniarios de la sociedad y de sus accionistas.

75. Las condiciones para mantener tal independencia pueden verse en el artículo 14601 (g) 2 Cal.C.C., en referencia a este *Third-party Standard*, y en el artículo 14630 Cal.C.C., en relación con el contenido del *Annual Benefit Report* y su publicidad en la *Internet Web Site* de la sociedad. Sobre estos informes,

FECHA ENTRADA: 15/1/2016
FECHA ACEPTACIÓN: 13/6/2016

administradores sociales no se dilucida, o al menos no únicamente, sobre la base de los resultados financieros, sino que los aspectos relativos al beneficio general reportado han de ser objeto de tratamiento y exposición separada. La regulación, a fin de promover la transparencia en favor de los socios y del mercado, completa este esquema mediante la imposición de verificaciones de terceros independientes respecto del contenido de los "benefit reports" y del impacto de la actividad en el ámbito social y medioambiental.

El Estado de Delaware fija una periodicidad anual mínima de dos años del informe en el que se acredite la promoción del interés público que conste en la constitución de la sociedad y el beneficio generado para aquellas personas afectadas materialmente por su actividad económica. Para ello, los administradores han de hacer constar los objetivos trazados, las conductas desarrolladas y la información relevante relacionada, así como una evaluación del cumplimiento de la finalidad pública[76]. La *Delaware General Corporation Law*, en su constante tendencia por flexibilizar el Derecho de sociedades respecto de los modelos de otros Estados federados, admite que el certificado de constitución o los estatutos sociales fijen una periodicidad inferior para la redacción de estos informes, autoricen su publicidad a terceros y el empleo de estándares específicos de cumplimiento de la responsabilidad social corporativa para la confección de los informes de los expertos independientes. Con ello se pretende, a la postre, que estas sociedades puedan acoger los criterios que mejor se adapten a sus necesidades sin merma de la necesaria fijación de un objeto social comprensivo de determinadas actividades de trascendencia pública[77]. Ahora bien, mediante el traslado de estas cuestiones

MURRAY, J.H., "Choose Your Own Master: Social Enterprise, Certifications, and Benefit Corporation Statutes", *American University Business Law Review,* núm. 2 (2), 2012, pp. 1-53. Con otro enfoque distinto, en el Estado de Nueva Jersey tal actividad es controlada directamente por el *Department of the Treasury*. Sobre la distinta evolución de la *B-corp* y la *Public Benefit Corporation*, y sus relaciones con la "responsabilidad social corporativa", HILLER, J.S., "The Benefit Corporation", *cit.*, p. 290 ss.

76. NASS, M., "The Viability of Benefit Corporations: An Argument for Greater Transparency and Accountability", *The Journal of Corporation Law*, núm. 39 (4), pp. 875-893, pp. 883-4, requiere que esta información sea completa, entendible y fiable.

77. El artículo 366 DGCL amplía el plazo de presentación de estos informes a los accionistas a dos años, y en ellos los administradores habrán de incluir los objetivos marcados, los estándares adoptados, la información fáctica de su cumplimiento y la evaluación de la promoción del beneficio público establecido en su constitución y del impacto sobre aquellos intereses a los que afecta. Los estatutos, además, pueden reducir el plazo de presentación de estos informes, incluir la previsión de su publicación y la ampliación de su dispensa a terceros distintos de los socios, y añadir la inclusión de un informe elaborado por un experto independiente.


FECHA ENTRADA: 15/1/2016
FECHA ACEPTACIÓN: 13/6/2016

a la autorregulación, el Estado de Delaware, dentro de la denominada "race to the bottom", reduce los requerimientos legales imperativos que se vienen exigiendo en otras jurisdicciones para el correcto funcionamiento de estas sociedades.

*e. La posición de los administradores sociales*

Desde otra perspectiva, esta nueva figura societaria pretende ampliar el marco de autonomía de los administradores para que puedan adoptar medidas que consigan un mejor equilibrio entre las orientaciones de los distintos intereses involucrados. El carácter híbrido de la *Public Benefit Corporation*, ubicada entre las entidades "for-profit" y las "non-profit", añade la novedad de asegurar la posición jurídica de los administradores cuando adopten estrategias empresariales que cumplan con los compromisos sociales asumidos. Con ello se amplía la discrecionalidad de los administradores en la llevanza de los asuntos empresariales (la conocida como *Business Judgment Rule*)[78]. El equilibrio entre los intereses pecuniarios de los socios, los intereses de los sujetos materialmente afectados por el funcionamiento de la sociedad y el beneficio público identificado en su incorporación permite al administrador no incurrir en responsabilidad cuando adopte una decisión informada y no interesada[79].

78. El artículo 365(a) de la DGCL considera que los administradores cumplen con sus deberes fiduciarios frente a los socios y la sociedad cuando actúen diligentemente, de manera informada, y desinteresadamente, esto es, sin tener un interés particular en el asunto; y les aplica, según su apartado c, la posibilidad de que los estatutos excluyan su responsabilidad pecuniaria por incumplimientos de su deber de diligencia (cfr., arts. 102(b)(7) y 145 DGCL). Con diferente orientación puede verse el art. 14620 (a) Cal.C.C., según los parámetros de la buena fe, el interés de la sociedad, la diligencia y la investigación razonable (*reasonable inquiry*).

79. De acuerdo con el artículo 365(a) de la DGCL, los administradores deben sopesar los intereses financieros de los socios, de las personas afectadas por la actividad empresarial, y los beneficios de carácter general o públicos identificados en su registro; pero a su vez, su apartado segundo les confiere una cierta discrecionalidad en la realización de esta labor cuando excluye cualquier responsabilidad frente a los terceros afectados, y también cuando la decisión esté suficientemente informada, justificada, y no medie un interés personal del administrador en el asunto ("both informed and disinterested and not such that no person of ordinary, sound judgment would approve"). Sobre los inconvenientes que esto puede suponer para los inversores, sin perjuicio de la existencia de "responsable mutual funds", LOEWENSTEIN, M. J., "Benefit Corporations", cit., p. 1037. Sin embargo, sobre la discrecionalidad de los inversores sobre la base de la regulación y la transparencia en la gestión para orientar sus inversiones hacia unas sociedades u otras, HASLER J.E., "Contracting for Good: How Benefit Corporations Empower Investors and Redefine Shareholder", *Virginia Law Review*, núm. 100, 2014, pp. 1279-1322.

FECHA ENTRADA: 15/1/2016
FECHA ACEPTACIÓN: 13/6/2016

Pero esta legítima aspiración, que trasciende a determinadas exigencias de responsabilidad y de transparencia, introduce algunos inconvenientes. En primer lugar, la determinación de aquellos estándares debidamente aceptados que sirvan de aplicación para el cumplimiento de este "beneficio social" resulta un aspecto especialmente controvertido, pues requiere una adecuada adaptación a los fines específicos que persiga la sociedad[80]. En todo caso, existe el riesgo de que la *Public Benefit Corporation* pueda ser utilizada como una mera *veste* formal con fines publicitarios, carente de cualquier contenido social efectivo en el mercado, sobre todo ante la falta de un control público sobre estas sociedades[81]. Determinados Estados, para evitar lo anterior, sin necesidad de una intervención pública, incorporan la figura del "Benefit director" que, a modo de administrador independiente, asume la supervisión de la labor social de la sociedad. E incluso determinadas jurisdicciones regulan la designación de un directivo social ("Benefit officer") potestativo y la constitución de comités de "beneficios sociales"[82].

En segundo lugar, la necesidad de un "beneficio compartido" entraña que los administradores, para cumplir con este específico fin, hayan de adecuar su comportamiento a la realización de actividades que no solo redunden en beneficio de los accionistas, sino también en la mejora de la comunidad o del entorno en el que

80. En relación con los diferentes estándares de terceros para la verificación del cumplimiento del "beneficio público", que pueden ser utilizados por los administradores para trasladar esta información a los accionistas, en "How Do I Select a Third Party Standard?", http://benefitcorp.net/third-partystandards/overview, y en OSUSKY, D., "Assessing Impact: A Guide to Third Party Standards for Benefit Corporations", *B Revolution Consulting*, 2012, pp. 1-23.

81. NASS, M., "The Viability of Benefit Corporations", *cit.*, p. 890, alude a la conveniencia de una agencia pública de auditoria o evaluación que incremente el control o reclame ulteriores revisiones, particularmente cuando puedan darse conflictos de interés con las entidades encargadas de la revisión de los compromisos públicos asumidos por la sociedad. Asimismo, WHITE, T.J. III, "Benefit Corporations: Increased Oversight through Creation of the Benefit Corporation Commission", *Journal of Legislation*, núm. 41 (2), 2014-2015, pp. 329-352, pp. 349 ss., patrocina la intervención de una "comisión estatal de beneficio público", con participación de los agentes sociales implicados, que asegure el cumplimiento de los fines públicos, generales y particulares, establecidos en la inscripción de la sociedad. Sin embargo, a favor de dejar esta función a las personas afectadas y a los beneficiarios de la actividad, como una sanción por el mercado, en vez de trasladar esta problemática al plano público-administrativo, CUMMINGS, B., "Benefit Corporations: How to Enforce a Mandate to Promote the Public Interest", *Columbia Law Review*, núm. 112, 2012, pp. 578-627, p. 627.

82. Sobre la confección y preparación de los informes correspondientes puede verse el "Benefit Corporation White Paper", *cit.*, p. 1106.


FECHA ENTRADA: 15/1/2016
FECHA ACEPTACIÓN: 13/6/2016

la sociedad desarrolla su actividad económica[83]. Del *compliance*, donde los administradores, han de orientar *ex lege* su actuación a los intereses involucrados en la empresa y en el impacto de su actividad en la comunidad, si bien los estatutos pueden acotar el "grupo de interés" de alcance, la cuestión se traslada su *accountability*[84]. La falta de una adecuada ponderación de los intereses concurrentes puede llevar a los accionistas a interponer demandas de responsabilidad frente a los administradores cuando éstos no atiendan a los fines públicos o generales basadas en incumplimientos de sus deberes fiduciarios. Para esto la regulación contempla un específico procedimiento de reclamación -*benefit enforcement proceeding*-[85].

En todo caso, la legitimación para su ejercicio se reserva a los accionistas, quedando generalmente excluidos los terceros que puedan considerarse perjudicados por la falta de implementación o desarrollo de una política social concreta[86]. Esta exclusión es conforme con la exigencia de un comportamiento del administrador en aras al interés social, por lo que su actuación tampoco puede procurar

83. Aun en estos casos no se reconoce a los *stakeholders* legitimación para el ejercicio de tales acciones, salvo que los estatutos sociales les faculten para instar un "benefit enforcement proceeding", si bien MITCHELL, L.E., "A Theoretical", *cit.*, pp. 635-6, aboga por atribuir tal legitimación a las personas que tengan un interés legítimo. Tampoco tiene lugar esta extensión en las sociedades capitalistas, aun cuando se reconozca un interés social "ilustrado", tal y como recogen BAINBRIDGE, S.M., "Interpreting Nonshareholder Constituency Statutes", *cit.*, p. 990; y BISCONTI, A., "The Double Bottom Line", *cit.*, p. 794.

84. Acerca de la compleja tensión entre la transparencia y la discrecionalidad en este ámbito, WHITE, T.J. III, "Benefit Corporations", *cit.*, pp. 347-8.

85. Para McDONNELL, B.H., "Committing to Doing Good and Doing Well: Fiduciary Duty in Benefit Corporations", *Fordham Journal of Corporate & Financial Law*, núm. 20, 2014, pp. 19-72, p. 56, ante los diversos fundamentos de la responsabilidad, sociales o financieros, el riesgo de la imputación de responsabilidad a los administradores es mayor en la adopción de decisiones ordinarias en las *Public Benefit Corporations* que en las *Corporations* generales, mientras que se reduce, dada la mayor discrecionalidad que la regulación les concede, en las decisiones extraordinarias, como en la venta del control de la sociedad, donde los administradores habrán de atender a las diversas circunstancias concurrentes.

86. Se muestra especialmente crítico con esta limitación, WHITE, T.J. III, "Benefit Corporations", *cit.*, pp. 346-7. Se ha de tener en cuenta que en algunos Estados las personas que se encuentren afectadas directamente por el cometido específico de beneficio público también pueden iniciar este procedimiento, previo traslado al consejo de administración del incumplimiento a fin de que el consejo pueda subsanar las deficiencias, como señala NASS, M., "The Viability of Benefit Corporations", *cit.*, pp. 886 y 891, quien añade la conveniencia de ampliar esta facultad al público en general, en relación con el objetivo que conste en la inscripción de la sociedad, pues considera que los socios pueden tener pocos incentivos para promover tales acciones.

FECHA ENTRADA: 15/1/2016
FECHA ACEPTACIÓN: 13/6/2016

beneficios particulares, aun cuando el tercero pertenezca al "grupo de interés" afectado por la conducta o se halle dentro de los beneficiarios del propósito público incorporado[87]. De esta forma, los deberes fiduciarios de los administradores se mantienen respecto de la sociedad, y su relación con ella tiene lugar a través de los socios, quienes conservan la facultad de decidir su destitución y están legitimados para, mediante el ejercicio de *derivative suits*, exigir la responsabilidad derivada de incumplimientos de la finalidad pública comprometida[88].

## 4. La *Social Purpose Corporation*

### *a. Evolución de la figura*

De forma paralela, los Estados de Washington y California aprobaron en 2012 otras formas de sociedades de beneficio compartido, denominadas "Social Purpose Corporation" y "Flexible Purpose Corporation"[89]. Posteriormente la *Social Purpose Corporation* fue asumida por el Estado de Florida, mientras que en 2015 la *Flexible Purpose Corporation* californiana cambió su denominación para equi-

87. Expresamente los artículos 365 (b) DGCL y 14620 (i) Cal.C.C., excluyen cualquier deber fiduciario de los administradores frente a los beneficiarios que consten en el objeto social de carácter público.

88. El artículo 367 DGCL fija este umbral mínimo para la presentación de *Derivative suits* en el dos por ciento de las acciones de la sociedad, porcentaje que puede quedar reducido, en las sociedades cotizadas, cuando tales sociedades tengan un valor de mercado de, al menos, dos millones de dólares. El libro blanco de la ABA establece este umbral en el cinco por ciento de los socios o de determinadas clases de acciones, ("Benefit Corporation White Paper", *cit.*, p. 1092). Por el contrario, el artículo 14623 (a y b) Cal.C.C. atribuye esta facultad para iniciar un *benefit enforcement proceeding*, en primer lugar, a la sociedad, y luego subsidiariamente a cualquier accionista, administrador o persona o personas que reúnan al menos un cinco por ciento de participación en una entidad de la cual la *benefit corporation* sea filial.
Por otra parte, NASS, M., "The Viability of Benefit Corporations", *cit.*, pp. 887-8 y 892, reconoce la dificultad de fijar la indemnización de daños y perjuicios cuando traiga causa del incumplimiento del deber de los administradores de atender al beneficio público de la entidad, e incluso, la determinación de su cumplimiento a través de una determinada actividad; y por ello reclama que la regulación conceda a los Tribunales una mayor flexibilidad para procurar sanciones adecuadas en favor de los *stakeholders*, tales como la publicación del incumplimiento. En este sentido, el artículo 14620 (c, f) Cal.C.C. excluye la responsabilidad patrimonial de la *Benefit Corporation* y de sus administradores por incumplimientos del objetivo público general o particular.

89. HB 2239 en el Estado de Washington para la *Social Purpose Corporation*; y S.B 201, de nueve de octubre de 2011, para la *Flexible Purpose Corporation* en California.


FECHA ENTRADA: 15/1/2016
FECHA ACEPTACIÓN: 13/6/2016

pararse a la *Social Purpose Corporation* y dar mayor visibilidad a su finalidad social o de interés colectivo[90].

Estas sociedades han de mantener la impronta de la persecución de un objetivo de carácter público, si bien la intensidad y los mecanismos para su consecución divergen de los esquemas de las *Benefit Corporations*.

En todo caso, la *Social Purpose Corporation* en principio permite, que no impone, a los administradores considerar en la toma de decisiones otros intereses distintos del de la maximización de la inversión de los socios. Para ello se ha de estar a los propósitos generales o específicos de interés público que tales sociedades incorporen en su constitución[91]. La nueva regulación de estas entidades "híbridas" autoriza que los administradores sociales puedan discrecionalmente adoptar aquellas decisiones que crean que mejor permiten la persecución del interés social, como valor superior y diverso, desde la atribución de personalidad jurídica a la sociedad, del individual o, incluso, del colectivo de los socios. Desde este punto de vista, las *Social Purpose Corporations* disponen de mayor flexibilidad para adaptar sus acuerdos fundacionales a los requerimientos de beneficios sociales que hayan de tenerse en cuenta a la hora de gestionar sus actividades empresariales.

### *b. Notas tipológicas*

La *Social Purpose Corporation* se inserta, por lo tanto, en la órbita de estas sociedades híbridas entre las entidades "for-profit" y "non-profit", como medio

90. Con la S.B. 1301 de California de 2015 la *Flexible Purpose Corporation*, con el fin de poner un mayor énfasis en la orientación social de la entidad y promocionar su asunción por los operadores económicos, cambió su denominación por la de *Social Purpose Corporation*.

91. En tal sentido, los artículos 23B.25.020 y 23B.25.030 de la *Washington Business Corporation Act* incluyen unos objetivos sociales generales y otros propósitos específicos que puedan constar en su constitución. El artículo 23B.25.020 incluye entre estos "propósitos sociales generales" la promoción o minimización del impacto negativo de la actividad, en el corto o en el largo plazo; de los empleados, proveedores o clientes; de las comunidades locales, estatales, federal, o mundial; o bien del medioambiente. Adicionalmente, el artículo 23B.25.030 admite que estas sociedades puedan incluir otro u otros "propósitos sociales específicos". Por su parte, el artículo 2602(2) Cal.C.C., incluye una relación que comprende la realización de actividades benéficas o de caridad, y la promoción o minimización del impacto negativo de la actividad, adicionalmente o junto con los intereses financieros de los accionistas y el cumplimiento de las obligaciones legales, en los empleados, en los proveedores, en los clientes o en los acreedores; en la comunidad y la sociedad; o en el medioambiente.

FECHA ENTRADA: 15/1/2016
FECHA ACEPTACIÓN: 13/6/2016

para institucionalizar el "enlightened interest", "the other constituencies" y, en suma, la llamada responsabilidad social corporativa. En cierta forma la *Social Purpose Corporation* trata de servir de herramienta para captar la inversión interesada en actividades de "economía social" sin perder la rentabilidad que la actividad puede originar, cuyos beneficios retienen los inversores. Sobre esta base, al igual que las *Public Benefit Corporations*, las *Social Purpose Corporations* no gozan de beneficios fiscales específicos por los rendimientos que obtengan con su actividad económica[92]. Tampoco nada impide que puedan mantener las características de sociedades cerradas, y la aplicación subsidiaria de las reglas correspondientes a las *Corporations* en lo no regulado como forma especial de sociedad[93]. Con todo, la *Social Purpose Corporation* es objeto de un amplio desarrollo legislativo si se pone en contraste con la *Public Benefit Corporation*[94].

Pero al mismo tiempo, la *Social Purpose Corporation* muestra unas notas tipológicas que la distinguen de otras formas sociedades híbridas. De una parte, la *Low-Profit Limited company* (L3C), a través de la flexibilidad que concede la *Limited Liability Company*, trata de promover la inversión en actividades benéficas; todo ello dentro de ciertos requerimientos objetivos mediante el desarrollo de programas de inversión propios de las fundaciones, a cambio de la obtención de determinados beneficios fiscales. De otra, la *Public Benefit Corporation,* con la que la *Social Purpose Corporation* encuentra ciertos paralelismos, exige la emisión de un "informe de gestión en asuntos públicos" que en principio se ha de someter a un informe por experto independiente; sin embargo tal informe no necesariamente ha de coincidir con el requerido para obtener la certificación que le atribuya la calificación de "B Corp". En concordancia, los administradores han de tener en cuenta el fin público asumido en el Registro de la sociedad. Por esta vía los socios aceptan que su inversión quede vinculada a un "capital socialmente

92. Sin embargo critica esta circunstancia, que depende una voluntad legislativa de procurar a estas sociedades un marco fiscal favorable para fomentar su aceptación en el mercado, KIMBALL, B., "Hybrid Business Organizations: Reconciling Fiduciary Duty, Profit, and Social Purpose", *Santa Clara Law Review*, núm. 54, 2014, pp. 931-963, p. 961.

93. Cfr., art. 2503(1) Cal.C.C., sobre la sociedad de propósito social de carácter cerrado ("Close social purpose corporation").

94. Mientras ésta cuenta apenas con nueve normas en el Estado de Delaware, tanto la regulación del Estado de Washington como la de California, que al tiempo contempla también la posibilidad de constituir *Public Benefit Corporations*, y especialmente esta última, contienen una completo régimen jurídico de esta nueva figura (arts. 2500 a 3503 del *California Corporations Code*).


FECHA ENTRADA: 15/1/2016
FECHA ACEPTACIÓN: 13/6/2016

responsable". Sin embargo, el carácter flexible de la *Social Purpose Corporation*, que incluso puede quedar restringido al aspecto interno de la empresa, esto es, a la relación con los trabajadores, sin trascender al mercado, no impone ninguna conducta determinada. Los administradores gozan así de una amplia discrecionalidad para considerar la conveniencia de estas políticas de modo inmediato para sus beneficiarios y, en el mediato, para la sociedad[95].

Junto a las reglas de constitución[96], la regulación presta una particular cautela a la hora de distinguir esta figura de otras sociedades que el legislador pone a disposición de los operadores económicos, por lo que exige que su "incorporación" incluya la mención obligatoria de la finalidad social general y, optativamente, la específica que sirva de objeto social. Entre las menciones necesarias también ha de constar la denominación social con la expresión "Social Purpose Corporation" o su abreviatura "SPC"[97], la declaración de voluntad de los socios de crear este tipo de sociedad y la advertencia de la posibilidad de adoptar decisiones, incluso que afecten a la existencia de la sociedad como en los casos de modificaciones estructurales, que no maximicen la inversión de los socios[98]. Y

95. Como señala HO, T.H., "Social Purpose Corporations: The Next Targets for Greenwashing Practices and Crowdfunding Scams", *Seattle Journal for Social Justice*, núm. 13(3), 2014-2015, pp. 935-971, p. 950, la regulación no trata de imponer concretas conductas a los administradores de las *Social Purpose Corporations*, sino que cada sociedad pueda determinar qué ámbito de interés general o social quiere atender, dejando, por otra parte, discrecionalidad a los administradores y directivos para tomar en consideración estos fines sociales a la hora de adoptar decisiones empresariales, sin que su falta entrañe responsabilidad alguna.

96. El artículo 2600(a) Cal.C.C. permite la constitución de esta tipología de sociedades a cualquier persona física o jurídica, con inclusión de las sociedades personalistas, las asociaciones, las sociedades o incluso otras sociedades de propósito social, admitiendo con ello la titularidad individual o unipersonal. Añade el artículo 2510 Cal.C.C., con motivo de la actividad, la sujeción, en su caso, a las regulaciones bancaria y de seguros; y el artículo 2602.6 Cal.C.C., la remisión a las sociedades profesionales. La sociedad, por otra parte, puede adoptar esta forma originariamente o mediante la adaptación correspondiente desde otra forma social y puede dedicarse a cualquier actividad económica que sea legal (arts. 23B.25.005(1) y 23B.25.010 (2) Wash.B.C.A.).

97. El artículo 2601(b)(1) Cal.C.C. exige que la denominación social no lleve a confusión con otras sociedades existentes.

98. El artículo 23B.25.040 establece que las menciones obligatorias deberán contener la mención "social purpose corporation" o su abreviatura "SPC" en su denominación social, la declaración de voluntad de constituir una *social purpose corporation*, la declaración del propósito o propósitos sociales generales y, en su caso, específicos de la sociedad, y la manifestación expresa de que "la misión de esta sociedad de propósito social no es necesariamente compatible con, y puede ser contraria, a la maximización de los beneficios y ganancias para sus accionistas, o la maximización de este valor en cualquier venta, fusión, adqui-

FECHA ENTRADA: 15/1/2016
FECHA ACEPTACIÓN: 13/6/2016

todo ello sin perjuicio de los pactos que éstos potestativamente puedan añadir en lo relativo a la orientación de la gestión hacia los objetivos sociales, la admisión de estándares de comprobación del cumplimiento de tales objetivos y la emisión de los correspondientes informes[99].

*c. Aspectos funcionales*

La transparencia de la finalidad social de la entidad se presenta desde una doble perspectiva. En el ámbito interno, mediante la información que se ha de dispensar a los eventuales inversores respecto de las reglas de organización de la entidad y a través de las comunicaciones a la sociedad en caso de transmisión de las acciones (art. 23B.25.040 3. y 4 Wash.B.C.A.). En particular, la regulación de la *Social Purpose Corporation* introduce determinadas reglas, en virtud de la forma que adopten las acciones, para hacer constar en los títulos sociales que los fines sociales figuran en el Registro de la sociedad, o de otro modo para reconocer el derecho del inversor a obtener de la sociedad dicha información (art. 23B.25.070 Wash.B.C.A.)[100].

Adicionalmente, al igual que lo reseñado para las *Public Benefit Corporations*, la modificación estatutaria del objeto social y las modificaciones estructurales o asimiladas que alteren el régimen legal de la sociedad, no así cuando resulte impli-

sición o cualesquiera otras actuaciones de la sociedad" ("The mission of this social purpose corporation is not necessarily compatible with and may be contrary to maximizing profits and earnings for shareholders, or maximizing shareholder value in any sale, merger, acquisition, or other similar actions of the corporation"). Adicionalmente, también los *articles of incorporation* pueden considerar el impacto de las actuaciones de la sociedad sobre alguno o varios de los propósitos sociales perseguidos, el sometimiento a un estándar de terceros para la evaluación de esta actividad, la adopción de determinadas decisiones de la junta, e incluso la unanimidad de determinadas clases de acciones, o del consejo de administración mediante mayorías reforzadas para determinados asuntos, así como la duración de la sociedad. Con un desarrollo más amplio, el articulo 2602 Cal.C.C. contiene las menciones obligatorias y el 2603 Cal.C.C. las menciones facultativas en la constitución de las sociedades de propósito social californianas.

99. También pueden contemplar, con carácter general, la imposición de mayorías reforzadas, el sometimiento de determinados asuntos de gestión a los socios, o la determinación de la duración de la entidad (art. 23B.25.040 1.y 2. Wash.B.C.A.).

100. El artículo 23B.25.070 permite que las acciones no vengan representadas por títulos, pero, cuando así sea, en ellas ha de figurar que en los *articles of incorporation* constan el o los propósitos sociales de la entidad y el deber de la sociedad de facilitarlos ante el requerimiento por escrito de su titular.


FECHA ENTRADA: 15/1/2016
FECHA ACEPTACIÓN: 13/6/2016

cada otra sociedad de beneficio social, se han de llevar a cabo con una mayoría reforzada. Esta mayoría, también exigida de forma separada cuando existan diferentes clases de acciones, se sitúa, como regla general, en los dos tercios del capital con derecho de voto, sin perjuicio de su elevación por vía estatutaria[101]. Igual criterio es mantenido para la transformación de estas sociedades en otro tipo distinto de sociedad o en la operación inversa, donde se introducen ciertas previsiones legales referidas a la igualdad de trato de los socios, las propuestas de los administradores, la modificación de los estatutos, la discrecionalidad de los administradores para ejecutarla, y los efectos de la transformación sobre las obligaciones anteriores[102]. Con todo, la regulación requiere ciertos consentimientos cuando estas decisiones afecten a los derechos de los socios y singularmente cuando se trate de una transformación en una entidad no lucrativa. Además, en determinados casos, como en el de la modificación sustancial del objeto, la regu-

101. Establece esta mayoría reforzada, tanto de las acciones ordinarias como de las privilegiadas, el artículo 23B.25.090 cuando se trate de un cambio sustancial de uno o más de los propósitos sociales de la sociedad; el artículo 23B.25.100 en el caso de presentación de un proyecto de fusión o de permuta de acciones que suponga la desaparición de la *Social Purpose Corporation*; el artículo 23B.25.110 en la venta, alquiler, permuta u otro acto dispositivo de todos los bienes de la sociedad o de una parte sustantiva de los mismos, que no tenga lugar con motivo de la actividad ordinaria de la empresa, salvo que la adquirente sea una entidad doméstica cuyos propósitos sociales no difieran sustancialmente de los de la entidad transmitente. En el *California Corporations Code* esta misma mayoría es reclamada en el 2600.5(a) Cal.C.C. para la trasformación de un *trust* o de una *unincorporated association* en una *Social Purpose Corporation*; en el artículo 3002(a) en la trasformación de una *Social Purpose Corporation* en una *Corporation* general mediante la modificación de *Articles of Incorporation*, o cuando esta modificación altere su status; en el artículo 3100(a) en la venta, alquiler, disposición u otros negocios sobre los activos; en el artículo 3200 en las fusiones que supongan que la sociedad deje de ser una *close social purpose corporation*; en el artículo 3201 cuando la sociedad resultante o absorbente no sea una *social purpose corporation*; en el artículo 3301.(a) cuando la *Social Purpose Corporation* se transforme en otra entidad; y en el artículo 3401 (d) para la aceptación de las condiciones de una reorganización empresarial.

102. Los artículos 23B.25.130 y 23B.25.140 en la trasformación, tanto en, como de la *Social Purpose Corporation* en otra forma social atribuye a los administradores la preparación y justificación o recomendación de la transformación, salvo que medie un conflicto de intereses, y la desestimación de la transformación una vez aprobada por la existencia de derechos contractuales de terceros; y establecen el mantenimiento de las obligaciones y responsabilidad de la sociedad con anterioridad a la transformación y la personal de cualquier administrador o socio. También el artículo 2600.5. Cal.C.C. regula esta suerte de "sucesión universal" de la *Social Purpose Corporation* en los derechos y propiedades y en las deudas y las responsabilidades de la "asociación" transformada, y la consideración de los patronos (*trustees*) como administradores hasta la celebración de la siguiente junta ordinaria.

FECHA ENTRADA: 15/1/2016
FECHA ACEPTACIÓN: 13/6/2016

lación reconoce un eventual derecho de separación en favor del socio disconforme[103].

*d. El informe de beneficio social*

En otra línea de conformación del régimen legal de estas sociedades, los administradores están obligados a "formular", al menos anualmente, un informe denominado "Special Purpose Current Report", resultado de un previo "Management Discussion and Analysis" (MD&A). Entre el contenido de estos informes, los administradores han de incluir la repercusión de sus acciones sobre el objetivo social específico y las decisiones adoptadas y las inversiones y los gastos realizados por la sociedad para atender a este propósito, que puede quedar circunscrito a aquellos realizados, verbigracia, en favor de los trabajadores[104]. Por otra parte, como en el caso de Delaware para las *Public Benefit Corporations*, no se exige la verificación por un tercero o la sujeción a un estándar de impacto social determinado[105]. Ahora bien, puesto que la *Public Benefit Corporation* ha de tener una trascendencia hacia el exterior de la empresa, el ámbito objetivo del informe

103. El derecho de separación del accionista a obtener el precio razonable de sus acciones es reconocido en el artículo 23B.25.120 para los casos en los que una sociedad apruebe su trasformación en *Social Purpose Corporation* y viceversa, o en la modificación sustancial de alguno o varios de los propósitos sociales inscritos. El artículo 3001(a) Cal.C.C. requiere, por otro lado, el consentimiento de todos los socios para la transformación de la *Social Purpose Corporation* en una entidad no lucrativa, y también el artículo 3202 cuando mediante una fusión se alcance igual resultado. El artículo 3302 reconoce este mismo derecho de separación cuando la *Social Purpose Corporation* se transforme en cualquier otra entidad empresarial, teniendo en cuenta que la operación habrá de ser aprobada por cualquier socio que, como consecuencia de ella, pase a ser socio colectivo o administrador.

104. Arts. 2514 y 2515 Cal.C.C. Tras la modificación llevada a cabo por la S.B. 1301 en California, los administradores de toda *Special Purpose Corporation*, incluso cuando tenga menos de cien accionistas, están obligados, en virtud del artículo 3500 (b) Cal.C.C., a presentar a sus accionistas un informe anual de discusión y análisis (MD&A) relativo a los asuntos concernientes a los propósitos sociales de la entidad, que incorpore toda la información que consideren relevante; y a su publicidad en la página web de la sociedad, salvo aquellos aspectos que deban quedar sujetos a un deber de confidencialidad.

105. Para KIMBALL, B., "Hybrid Business Organizations", *cit.*, p. 950, las *Flexible Purpose Corporations* se equiparan en las exigencias de información a las *Public Benefit Corporations*, excepción hecha del deber de adaptación de sus informes a un estándar de terceros.


FECHA ENTRADA: 15/1/2016
FECHA ACEPTACIÓN: 13/6/2016

necesariamente ha de ser más amplio y ha de comprender la incidencia de la actividad sobre la comunidad y el medio ambiente[106].

El informe, por otra parte, ha de presentar tanto una visión retrospectiva de las acciones adoptadas, en relación con los objetivos marcados en el corto y en el largo plazo, como prospectiva respecto de los planes de inversión a desarrollar en el siguiente ejercicio. Además, ha de ser objeto de publicación en la página web de la sociedad, si dispone de ella. En todo caso tiene un carácter meramente informativo, por lo que los errores que resulten de sus expresiones o, incluso, la ausencia del informe no afectan a la validez de los actos desarrollados por los administradores. No obstante, en su defecto, el Tribunal puede requerir su presentación para dar cumplimiento a la imposición legal (art. 23B.25.150 Wash.B.C.A.)[107].

### *e. La posición de los administradores sociales*

La admisión de esta dimensión "flexible" en la doble orientación societaria y, digámoslo así, social o comunitaria de la entidad permite que los administradores tengan una mayor discrecionalidad, dentro del plano empresarial, para destinar los recursos a aquellos fines que contemplen los *Charters* de la sociedad[108]. Ello, al modo previsto para la *Business Jugment Rule*, amplia el "safe harbor" o "puerto seguro" del que gozan ante eventuales reclamaciones de responsabilidad, principalmente de los socios, por incumplimientos de sus deberes fidu-

106. Sobre la falta de control y el riesgo de que esta forma social sea utilizada para realizar un "lavado de cara" de la imagen de la sociedad, principalmente sobre aspectos medioambientales (*greenwashing*), sin que se traduzca en realidad en ningún beneficio relevante para el medioambiente, HO, T.H., "Social Purpose Corporations", *cit.*, pp. 958-9, por lo que aboga por la introducción de mayores controles y el sometimiento a verificación del cumplimiento del contenido de los informes realizados por los administradores sobre esta materia.

107. El artículo 23B.25.150 establece la obligación de facilitar a los socios este informe (*Social Purpose Report*) mediante la página web de la sociedad o a través de la publicidad exigida a las sociedades cotizadas en relación con las cuentas anuales; y reconoce a los Tribunales la potestad de ordenar su emisión a instancia de cualquier accionista o de la sociedad cuando no hubiera sido comunicado durante los dos años anteriores.

108. Salvo que los estatutos sociales dispongan otra cosa, el 23B.25.050(2) Wash.B.C.A. permite que los administradores puedan dar preferencia a uno o varios de los propósitos sociales de la entidad, según el caso.

FECHA ENTRADA: 15/1/2016
FECHA ACEPTACIÓN: 13/6/2016

ciarios (art. 23B.25.050(3) Wash.B.C.A.)[109]; es más, la regulación les permite orientar estas políticas de maximización de tales valores sociales tanto en el corto como en el largo plazo. Por consiguiente, los administradores gozan de un amplio margen para ponderar qué factores y en qué medida afectan a la consecución del interés social, quedando en manos de los socios únicamente la censura de su gestión mediante la revocación del cargo (art. 23B.25.050(1) Wash.B.C.A.)[110].

La libertad de la que disponen los administradores para la adopción u omisión de "políticas sociales" en principio determina que no queden sujetos a específicos procedimientos a través de los cuales les exija su cumplimiento o su responsabilidad[111]. El carácter voluntarista de su asunción, en contraposición a las *Public Benefit Corporations*, excluye la necesidad de establecer un *Social Enforcement Proceeding* que imponga que hayan de ordenar su actuación al propósito público de la sociedad[112]. Desde este punto de vista el administrador mantiene sus deberes fiduciarios frente a la sociedad y de modo mediato frente a los accionistas, cuando éstos ejerciten sus facultades en su provecho, por lo que el interés lucrativo de estos últimos puede ser excusado cuando sea sustituido por otros intereses admitidos en el objeto de la sociedad (art. 23B.25.050(4) y 23B.25.080 Wash.B.C.A.)[113]. Pero, de otro lado, este objetivo de carácter social es un mero

109. De esta forma, el apartado tercero, establece una presunción *iuris tantum* según la cual cualquier acción u omisión de un administrador de la *Social Purpose Corporation* respecto de asuntos relacionados con el propósito social se ha de considerar en interés de la sociedad.

110. El artículo 23B.25.050 establece los deberes de buena fe, de diligencia, y de consideración del interés de la sociedad; al respecto cfr., arts. 2603 núm. 10 y siguientes y 2700 Cal.C.C.

111. Así, el artículo 2605(e) Cal.C.C. autoriza a los administradores la realización de donaciones, no obstante el específico beneficio previsto para los socios, por motivos de bienestar público o para un fondo comunitario, un hospital, o con fines caritativos, educativos, científicos, cívicos, o similares.

112. Y ello aun cuando pueda no comportar la imposición de sanciones pecuniarias. Tampoco, por lo tanto, que hayan de designar ni un administrador ni un directivo encargados de estos asuntos y de la verificación de los objetivos marcados. Al respecto, KIMBALL, B., "Hybrid Business Organizations", *cit.*, p. 950, considera que esta amplia discrecionalidad concedida a los administradores justifica que, a diferencia de las *Benefit Corporations*, no sea necesaria la presencia de un *Benefit Officer* responsable del cumplimiento de los propósitos sociales generales y específicos de la entidad.

113. Así, el artículo 23B.25.050(5) Wash.B.C.A., solo impone estos deberes fiduciarios de los administradores frente a la sociedad y sus accionistas; y el artículo 23B.25.060 los hace extensivos a los deberes de los directivos. Por otro lado, el artículo 23B.25.080 únicamente legitima a los accionistas de la *Social Purpose Corporation*. Asimismo, el artículo 2900(c) Cal.C.C.


FECHA ENTRADA: 15/1/2016
FECHA ACEPTACIÓN: 13/6/2016

apósito a los fines financieros de la entidad, con lo que su seguimiento queda al libre albedrio del administrador (art. 23B.25.050(2) Wash.B.C.A.)[114]. Por todo ello, los administradores no responden por incumplimientos de los fines sociales señalados, sino únicamente, como ocurre respecto de las cuentas anuales, por la falsedad en los datos contenidos en el *Special Purpose Report*[115].

## IV. El Derecho de sociedades y valores involucrados

### 1. Valoraciones sociales

Desde hace tiempo viene preconizándose desde algunos sectores doctrinales la consideración de los intereses "públicos" o estrictamente no privativos de los socios por maximizar la inversión de su capital. Esta continua tensión ha tenido una larga tradición a través de las concepciones institucionalistas y contractualistas de la empresa. A partir de los años ochenta del pasado siglo y como reacción a algunas tendencias políticas neoliberales, se inició un proceso legislativo renovador del llamado "interés ilustrado" de las sociedades en consideración a los "otros participantes" de las relaciones que dimanan de la organización social. A posteriori ha sido un creciente interés por la -mal- llamada "responsabilidad social corporativa", pues su mero corte voluntarista excluye cualquier sanción legal por su falta de asunción, la que ha completado este panorama.

114. Para KIMBALL, B., "Hybrid Business Organizations", *cit.*, p. 951, mientras que en la *Public Benefit Corporation* el administrador queda sujeto a la carga de la prueba del cumplimiento material del beneficio público, en una *Flexible Purpose Corporation* solo le corresponde considerar si los propósitos incluidos en el Registro de la sociedad son convenientes, en añadidura a sus deberes fiduciarios frente a la organización.

115. El artículo 3502(a) Cal.C.C. señala que el informe no ha de contener una declaración individualizada de cada gasto, sino solo la información relevante, de modo que los administradores han de mantener cierta discrecionalidad en la redacción de esta información. En concreto, ha de reflejar los objetivos, las acciones, los impactos, las medidas y los resultados relacionados con las características y la consecución de los objetivos específicos planteados. Establece también una presunción *iuris tantum* relativa a la completitud de tales informaciones cuando los administradores se sometan a las "mejores prácticas" en la materia, que solo puede resultar excusada cuando contengan una representación errónea o una omisión de un hecho material. Por otra parte, excluye la responsabilidad de los administradores y de los directivos cuando suministren esta información de buena fe, lo cual se ha de poner en conexión con el artículo 3503 Cal.C.C., que solo reconoce la responsabilidad patrimonial solidaria de los intervinientes -esto es, de los administradores, de los directivos, de los trabajadores y de los agentes-, respecto de la información documental dispensada, cuando conozcan su falsedad.

FECHA ENTRADA: 15/1/2016
FECHA ACEPTACIÓN: 13/6/2016

Ahora parece que todo este proceso ha trascendido de la tipicidad a la renovación tipológica del Derecho de sociedades de nuestro tiempo. Algunos tímidos avances ha experimentado el Derecho europeo, con particular significación en el Reino Unido, como consecuencia de la crisis económica y la necesidad de encontrar nuevos criterios que permitan un crecimiento sostenible y la involucración de las sociedades en la realidad que las circundan. Pero ha sido en los Estados Unidos de América, en buena medida por la flexibilidad que caracteriza su régimen, donde han venido apareciendo en la última década nuevos tipos societarios que merecen una singular atención. Consecuencia de esta evolución ha sido la creación de sociedades híbridas ubicadas en un "tercer sector" intermedio entre las sociedades de propósito lucrativo y las entidades de carácter no lucrativo que realizan actividades económicas, en la búsqueda otras formas de entender la realidad social[116].

Sin embargo, el carácter estatal del Derecho de sociedades en los Estados Unidos, y la ebullición legislativa en la dinámica de esta materia no favorecen una labor exegética integradora del fenómeno. A todo ello se unen las limitaciones con las que se presentan los distintos enfoques de la materia a uno y al otro lado del Atlántico. Pero los juristas continentales no podemos obviar la realidad tipológica en el Derecho comparado y su trascendencia en el devenir del Derecho de sociedades contemporáneo. La evolución de estas sociedades, como cualquier fenómeno social novedoso, es todavía hoy desconocida, pero ello no puede obscurecer la realidad de la renovación tipológica emprendida en los distintos Estados de la Unión y en menor medida en algunos ordenamientos europeos. Es más, esta evolución legislativa, manifestación de formas innovadoras de "hacer negocios" tras la crisis financiera y como resultado de la globalización económica, puede tener un efecto expansivo en otros países.

Si las *Low-Profit Limited Liability Companies* comparten algunos rasgos tipológicos, salva sea la distancia de ambos ordenamientos, con las *Community Interest Companies* anglosajonas, otras sociedades "hibridas" parecen haber huido de cual-

116. Sobre estas cuestiones ya antes, en "El interés social de las sociedades de capital en la encrucijada: interés de la sociedad e intereses en la sociedad, la responsabilidad social corporativa y la «tercera vía» societaria", *Revista de Derecho Bancario y Bursátil*, núm. 133, (Enero-Marzo) 2014, pp. 79-126. Asimismo, para una aproximación a este fenómeno desde la perspectiva económica, PRIEDE BERGAMINI, T./ LÓPEZ-CÓZAR NAVARRO, C./ RODRÍGUEZ LÓPEZ, A., "Análisis del marco económico-jurídico específico para los emprendedores sociales. Un estudio comparado entre diversos países", *CIRIEC - España. Revista de economía pública, social y cooperativa*, núm. 80, 2014, pp. 5-28.


FECHA ENTRADA: 15/1/2016
FECHA ACEPTACIÓN: 13/6/2016

quier control administrativo, para dotarse de herramientas internas de transparencia. El Estado de California es muestra palpable de la compatibilidad de la *Public Benefit Corporation* y de la *Social Purpose Corporation*. Quizá, la dualidad en este Estado, auténtico "Silicon Valley" de la renovación tipológica del Derecho de sociedades, encuentra su "razón de ser" en la previa admisibilidad de la "Flexible Purpose Corporation", como antecedente de la *Social Purpose Corporation*.

De este modo, la *Social Purpose Corporation* concede mayor libertad a los administradores para la consideración de fines no estrictamente vinculados al interés de los socios, excusando la necesidad de un informe de verificación por un tercero independiente, al paso que omite cualquier procedimiento específico de responsabilidad frente a aquéllos por este motivo. Quizá por ello pueden ser las pequeñas y medianas empresas las que mejor se sirvan de esta herramienta para ordenar tales intereses, en particular de sus trabajadores, en su organización interna, sobre todo cuando sean los fundadores los que se encarguen de la gestión inicial de los asuntos sociales y al tiempo tengan asuman aquella condición. Desde perspectiva diversa, más ligada a las entidades de la economía social y al reconocimiento de esta condición, la Ley 44/2015, de 14 de octubre, de Sociedades Laborales y Participadas, reconoce la particularidad de estas sociedades laborales e impone que los administradores hayan de favorecer la generación de empleo estable y de calidad, la integración como socios de los trabajadores, la igualdad de oportunidades entre hombres y mujeres, y la conciliación de la vida personal, familiar y laboral (cfr., art. 13.3, en relación con el artículo 18 para las sociedades participadas). Con todo, la discrecionalidad concedida a los administradores en la *Social Purpose Corporation* trasciende a los principios de gestión de las sociedades laborales y las participadas por sus trabajadores.

Por el contrario, la *Public Benefit Corporation*, en su forma general, o simplificada por aquellos Estados que se inspiran en la regulación de Delaware, impone un mayor control sobre los administradores, y requiere, *lato sensu*, un impacto relevante de beneficio público, externo a las estructuras empresariales. En este caso, resultará necesaria la adopción de estructuras corporativas específicas, el sometimiento a estándares de revisión y la sujeción a procedimientos de responsabilidad por incumplimientos de los administradores de la promoción del interés compartido. Merced a lo anterior, la *Public Benefit Corporation* seguramente se adapte mejor, como forma societaria híbrida, a aquellas sociedades, medianas y grandes, que busquen una mayor visualización de su comportamiento social en el mercado.

FECHA ENTRADA: 15/1/2016
FECHA ACEPTACIÓN: 13/6/2016

Cierto es que la competencia legislativa puede hacer decaer alguna de estas figuras en beneficio de otras, o incluso que algunas pueden llegar a alcanzar un específico nicho en el marco tipológico de las sociedades que perpetúe su existencia. Todo ello dependerá de la percepción de los operadores económicos en torno a las bondades de estas nuevas formas jurídicas, para lo cual será asimismo determinante el comportamiento de los clientes en la elección de las empresas que atiendan a sus necesidades de consumo dentro del marco de la economía de mercado. De otro lado, no se puede obviar que las sociedades son, desde esta perspectiva, instrumentos al servicio de los operadores económicos para la ordenación de sus intereses, y que su utilidad depende, en buena parte, del marco legislativo que permita su integración.

## 2. Valoraciones epistemológicas. A modo de conclusión

El Derecho de sociedades de Estados Unidos ha demostrado su capacidad innovadora en materia tipológica para reaccionar a la evolución de los tiempos. Con todo, el elenco de estas modalidades societarias "híbridas" entre las "for-profit" y las "non-profit", sobre la base de la competencia no solo legislativa de los Estados, sino también entre ellos en la llamada "compra del fuero", difumina un tanto esta idea compartida de una nueva categoría societaria. Aun así, no se puede tampoco dejar de reconocer su progresiva difusión en los Estados federados, pese a que cada Estado adopte un "modelo" u otro de sociedad de beneficio compartido, y el decidido propósito común de ampliar el elenco de formas jurídicas tradicionalmente admitido.

Sobre esta base, la codificación de la figura, a grandes trazos, ha adoptado dos orientaciones. La primera, desde las fundaciones y las entidades no lucrativas ha tomado cuerpo la figura de la sociedad como una herramienta propicia para canalizar las inversiones de sus actividades; como contrapeso, estas modalidades sociales limitan, con diversa intensidad, los derechos económicos de los socios o de los asociados y de acumulación de capital. De modo complementario, los legisladores han introducido específicos organismos de control, preferentemente públicos, ante la necesidad de que el reconocimiento de esta forma jurídica de sociedad "híbrida" cumpla con los objetivos para los que fue concebida, en particular cuando goce de ciertos incentivos fiscales o de un régimen fiscal particular. Buena prueba de ello han sido la Société à *Finalité Sociale* belga, la *Community Interest Company* inglesa o la *Low-Profit Limited Liability Company* norteamericana. Por


FECHA ENTRADA: 15/1/2016
FECHA ACEPTACIÓN: 13/6/2016

esta vía se advierte una mayor proximidad de estas sociedades a los rasgos prototípicos de las entidades de la economía social, particularmente a aquellas que adoptan forma societaria, con referencia en sus principios orientadores (arts. 4 y 5 LES).

En otra subcategoría, y como una superación de los "*other constituencies statutes*", la *Public Benefit Corporation* y la *Social Purpose Corporation* prescinden de las restricciones anteriores para ordenar los intereses en presencia dentro de su específico régimen; todo ello sin necesidad de involucrar a terceros, más allá de la eventual intervención de expertos independientes, ni limitar los derechos económicos de los socios. De ello la falta de reconocimiento de ventajas fiscales específicas. Se trata, por lo tanto, de figuras netamente societarias, deslindadas de cualquier remisión a otras entidades de la economía social, si bien pueden compartir las ideas inspiradoras de las "empresas sociales" (vid. la Comunicación de la Comisión Europea sobre la iniciativa de emprendimiento social, que incluye las sociedades privadas y las sociedades anónimas tradicionales).

El régimen jurídico de estas sociedades básicamente organiza, con las oportunas advertencias al mercado a través de distintos mecanismos de publicidad de su existencia y de reporte de la información no financiera, un sistema de valores que puede tomar en consideración el administrador sin ver violentada su posición jurídica. Pero llegados a este punto, el carácter obligatorio del beneficio público en la *Public Benefit Corporation* tiende a imponer controles internos mediante la verificación por terceros, la introducción de administradores y directivos con competencias específicas y la imposición de un singular procedimiento de reclamación ante eventuales incumplimientos por parte de los administradores. El carácter flexible de la *Social Purpose Corporation,* por el contrario, amplia el marco de los beneficiarios de la actividad, que no puede quedar, eso sí, limitado al interés de los socios, al paso que el cumplimiento de la finalidad social únicamente representa una opción más que pueden elegir los administradores en la llevanza de los asuntos sociales. Con todo, se ha de poner el acento en que ambas modalidades societarias permiten, sin limitaciones cuantitativas, que los administradores puedan destinar los fondos que estimen oportuno a satisfacer estas necesidades sociales; y ello siempre, claro está, que se muevan dentro de los fines para los cuales se haya constituido la sociedad, y que las "inversiones sociales" se dirijan a la consecución de su mejor interés, como entidad autónoma separada de los intereses particulares de sus socios.

FECHA ENTRADA: 15/1/2016
FECHA ACEPTACIÓN: 13/6/2016

Sin embargo, se podría alegar, frente al concepto amplio de *Corporation*, que la completa discrecionalidad que la *Social Purpose Corporation* concede a los administradores puede contrariar el ánimo de lucro causal de las sociedades vigente en nuestro sistema jurídico. Aun y con esto, los socios mantienen una residual facultad de destitución del cargo de administrador y de censura de su gestión. También convendría distinguir, por otra parte, los actos que constituyen una mera liberalidad de aquellos otros que sirvan, desde un punto de vista interno, para la mejora de las condiciones de trabajo y la productividad, y, en el externo, de la imagen de la sociedad en el mercado dentro de la llamada "responsabilidad social corporativa", favoreciendo así el valor de la inversión del accionista o socio. Por lo tanto, si bien no se pueden soslayar las diferencias que existen entre tradiciones jurídicas tan alejadas como la norteamericana y la patria, no obstante el primario influjo cultural español en algunos Estados, tampoco esto puede ser óbice para dejar de destacar la renovación tipológica recientemente iniciada, y su progresiva difusión entre los distintos Estados federados. Seguramente las cuestiones más delicadas sean las relativas a la transformación en otras entidades y la traslación de soluciones propias del régimen de las cuentas anuales a estas materias no financieras. Pero, fuera de ello, no se aprecian mayores dificultades en la acomodación de nuevas modalidades societarias de este "tercer sector" a nuestra cultura jurídica.

Para concluir conviene destacar que la libertad que esta tipología híbrida entre las sociedades netamente lucrativas y las entidades de la economía social hace que estas sociedades sean una nueva "Dama" en el tablero tipológico del Derecho de sociedades. Con ellas en juego, los operadores económicos en la constitución de sociedades y los administradores en la gestión de los asuntos sociales disponen de una nueva pieza para adoptar la estrategia y la dirección que consideren más conveniente en la promoción de un mejor interés social. No quedan, por lo tanto, sujetos a las limitaciones con que en principio se encuentran las sociedades de capital en el desempeño de actividades de contenido social, ni las entidades de la economía social en la captación de inversión[117].

117. Recuérdese aquí, para acabar, la "revolución" que en su día supuso la introducción de la "Dama" o "Reina" en el juego del ajedrez, según consta por primera vez en la "Hobra intitulada scachs d'amor, feta per don Francí de Castelví e Narcís Vinyoles e Mossén Fenollar", conocida comúnmente como "Scachs d'amor", poema valenciano del año 1475, y que supuso un cambio relevante en el juego, alterando toda su dinámica y concediéndole mayor fluidez debido al movimiento combinado de "Torre" y "Alfil" concedido a esta pieza.


FECHA ENTRADA: 15/1/2016
FECHA ACEPTACIÓN: 13/6/2016

# Bibliografía

AA.VV.: *Comentarios a la ley de cajas de ahorros y fundaciones bancarias*, (dir. A. Emparanza Sobejano), ed. Thompson Reuters Aranzadi, 2015.

AA.VV.: *La empresa social y su organización jurídica*, (coord. M.M. Andreu Martí), ed. Marcial Pons, 2014.

ALEXANDER, F.H./ HAMERMESH, L.A./ MARTIN, F.R./ MONHAIT, N.M.: "M&A under Delaware's Public Benefit Corporation Statute: A Hypothetical Tour", *Harvard Business Law Review,* núm. 4, 2014, pp. 255-279.

ANDRÉ, K.: "Une évaluation hybride des entreprises sociales. Le cas du social business Grameen Veolia Water", *Revue française de gestion*, núm. 247, 2015, pp. 72-82.

ARTZ, N./ GRAMLICH, J./ PORTER, T.: "Low-profit Limited Liability Companies (L3Cs)", *Journal of Public Affairs*, núm. 12(3), 2012, pp 230-238.

BAINBRIDGE, S.M.: "Interpreting Nonshareholder Constituency Statutes", *Pepperdine Law Review*, núm. 19, 1992, pp. 991-1025.

BEAUCHAMP, T. L./ BOWIE, N. E.: *Ethical Theory and Business*, ed. Pearson Prentice Hall, Nueva Jersey, 2003.

BISCONTI, A.: "The Double Bottom Line: can Constituency Statutes Protect Socially Responsible Corporations Stuck in Revlon Land?", *Loyola of Los Angeles Law Review*, núm. 42, 2009, pp. 765-806.

BISHOP, C.G.: "Fifty State Series: L3C & B Corporation Legislation Table", *Suffolk University Law School Legal Studies Research Paper Series No. 10–11*, 2010, pp. 1-19.

BRODSKY, E./ ADAMSKI, P.: *Law of Corporate Officers and Directors: Rights, Duties and Liabilities*, ed. Thompson Reuters, 2014.

BROWNRIDGE, S.W.: "Canning Plum Organics: The Avant-Garde Campbell Soup Company Acquisition and Delaware Public Benefit Corporations Wandering Revlon-Land", *Delaware Journal of Corporate Law*, núm. 39, 2014-2015, pp. 703-750.

BURKEA R./ BRAGGB S.P.: "Sustainability in the Boardroom: Reconsidering Fiduciary Duty under Revlon in the Wake of Public Benefit Corporation Legislation", *Virginia Law & Business Review*, número 8 (1), 2014, pp. 59-83.

FECHA ENTRADA: 15/1/2016
FECHA ACEPTACIÓN: 13/6/2016

BURNE JAMES, S.: "Analysis: The rise and rise of community interest companies", *thirdsector.co.uk*.

CALLISON, J. W.: "Benefit corporations, innovation, and statutory design Publication Information", *Regent University Law Review*, núm. 26 (1), 2013, pp. 143-165.

CALLISON, J.W./ VESTAL, A.W.: "The L3C Illusion: Why Low-Profit Limited Liability Companies will not Stimulate Socially Optimal Private Foundation Investment in Entrepreneurial Ventures", *Vermont Law Review*, núm. 35, 2010, pp. 273-293.

CLARK, H. JR./ BABSON, E.K.: "How Benefit Corporations are Redefining the Purpose of Business Corporations", *William Mitchell Law Review*, núm. 38 (2), 2012, pp. 817-851.

*Corporate Laws Committee - ABA Business Law Section*: "Benefit Corporation White Paper", *Business Lawyer*, núm. 68 (4), 2013, pp. 1083-1109.

CUMMINGS, B.: "Benefit Corporations: How to Enforce a Mandate to Promote the Public Interest", *Columbia Law Review*, núm. 112, 2012, pp. 578-627.

D'HULSTERE, D./ POLLÉNUS, J.P.: *La société à finalité sociale en questions et en réponses*, Edipro, Lieja, 2008.

DAVIDS, E.: "Constituency Statutes: An Appropriate Vehicle for Addressing Transition Costs?", *Columbia Journal of Law and Social Problems* núm. 42, 1995, pp. 145-168.

DEFOURNY, J./ NYSSENS, M./ SIMON, M.: "De l'association sans but lucratif à la société à finalité sociale", *Insertion et nouvelle économie sociale: un bilan international*, ed. Desclée De Brouwer, París, 1998, pp. 73-98.

DOERINGER, M.F.: "Fostering Social Enterprise: A Historical and International Analysis", *Duke Journal of Comparative & International Law*, núm. 20, 2010, p. 291-329.

EMBID IRUJO, J.M.: "Concepto, delimitación y tipología de las sociedades de capital", *Introducción al derecho de sociedades de capital: estudio de la Ley de sociedades de capital y legislación complementaria*, ed. Marcial Pons, Madrid, 2013, pp. 27-49.

EMBID IRUJO, J.M.: "Cuestiones de tipología societaria en la Ley de Sociedades de Capital", *Estudios de derecho mercantil en homenaje al profesor José María Muñoz Planas* (coords. L. M. Piloñeta Alonso / Miguel Iribarren Blanco), ed. Thomson Reuters-Civitas, Madrid, 2011, pp. 169-183.



FECHA ENTRADA: 15/1/2016
FECHA ACEPTACIÓN: 13/6/2016

EMBID IRUJO, J.M.: "Fundaciones y actividades empresariales en el Derecho español", *Derecho de los Negocios*, número 160, 2004, pp. 3-14.

FLEISCHER, H.: "§ 76", en *Kommentar zum Aktiengesetz* (dirs. Spindler, G./Stilz, E.), 3ª ed., Tomo 1, §§ 1-149, editorial C.H. Beck, 2015, Munich.

FORT, T.: "The Corporation as Mediating Institution: An Efficacious Synthesis of Stakeholder Theory and Corporate Constituency Statutes" *Notre Dame Law Review*, núm. 73 (I), 1998, pp. 173-203.

GONDRA ROMERO, J.M.: "La estructura jurídica de la empresa", *Revista de derecho mercantil*, número 228, (abril-junio) 1998, pp. 493-592.

HALE, K.: "Corporate Law and Stakeholders: Moving Beyond Stakeholder Statutes", *Arizona Law Review*, núm. 45, 2004, pp. 823-856.

HASLER J.E.: "Contracting for Good: How Benefit Corporations Empower Investors and Redefine Shareholder", *Virginia Law Review*, núm. 100, 2014, pp. 1279-1322.

HERNANDO CEBRIÁ, L., "El interés social de las sociedades de capital en la encrucijada: interés de la sociedad e intereses en la sociedad, la responsabilidad social corporativa y la «tercera vía» societaria", Revista de Derecho Bancario y Bursátil, núm. 133, (Enero-Marzo) 2014, pp. 79-126.

HERNANDO CEBRIÁ, L.: "Relaciones de la fundación con el mercado y la empresa: de la sociedad de fundación a la fundación de sociedad", *Revista Aranzadi de derecho patrimonial*, número 26, 2011, pp. 71-97.

HILLER, J.S.: "The Benefit Corporation and Corporate Social Responsibility", *Journal of Business Ethics*, núm. 118, 2013, pp. 287-301.

HILTON, C.D.: "Low-Profit Limited Liability Companies (L3Cs): Many Traps for the Unwary Social Entrepreneur", *Tulane Law Review*, núm. 87, 2012, pp. 169-196.

HO, T.H.: "Social Purpose Corporations: The Next Targets for Greenwashing Practices and Crowdfunding Scams", *Seattle Journal for Social Justice*, núm. 13(3), 2014-2015, pp. 935-971.

JENSEN, M.C.: "Value Maximization, Stakeholder Theory, and the Corporate Objective Function", *Journal of Applied Corporate Finance*, núm. 14 (3), 2001, pp. 8-21.

JORDÁ GARCÍA, R.: "Sociedades mercantiles con "fin social", en *La empresa social y su organización jurídica*, (coord. M.M. Andreu Martí), ed. Marcial Pons, 2014, pp. 305-329.

JUMP, P.: "How to: Decide between charitable and CIC status", *thirdsector.co.uk.*

FECHA ENTRADA: 15/1/2016
FECHA ACEPTACIÓN: 13/6/2016

KEAY, A.R.: "Moving Towards Stakeholderism? Constituency Statutes, Enlightened Shareholder Value and All That: Much Ado About Little?", *Working Paper University of Leeds - School of Law*, 2010, pp. 1-57.

KIMBALL, B.: "Hybrid Business Organizations: Reconciling Fiduciary Duty, Profit, and Social Purpose", *Santa Clara Law Review*, núm. 54, 2014, pp. 931-963.

KLEINBERGER, D.S.: "A Myth Deconstructed: The "Emperor's New Clothes" on the Low-Profit Limited Liability Company", *Delaware Journal of Corporate Law*, núm. 35, 2010, pp. 879-910.

LEE, I. B.: "Corporate Law, Profit Maximization, and the «Responsible» Shareholder", *Stanford Law Business and Financial*, 2004-2005, núm.10, p. 31-72.

LOEWENSTEIN, M. J.: "Benefit Corporations: A Challenge in Corporate Governance", *Business Lawyer*, núm. 68 (4), 2013, pp. 1007-1038.

LLOYD, S.: "Creating the CIC", *Vermont Law Review,* núm. 35, 2010, pp. 31-43.

MACEY, J.R.: "Fiduciary Duties as Residual Claims: Obligations to Non Shareholder Constituencies from a Theory of the Firm Perspective", *Cornell Law Review*, núm. 84, 1999, pp. 1266-1281.

McDONNELL, B.H.: "Committing to Doing Good and Doing Well: Fiduciary Duty in Benefit Corporations", *Fordham Journal of Corporate & Financial Law*, núm. 20, 2014, pp. 19-72.

MERTENS, S.: "Une explication théorique à l'existence des coopératives agréées et des sociétés à finalité sociale en Belgique", *Non-Marchand, Management, Droit et Finance*, núm. 16 (2), 2005, pp. 13-27.

MICKELS, A.: "Beyond Corporate Social Responsibility: Reconciling the Ideals of a For-Benefit Corporation with Director Fiduciary Duties in the U.S. and Europe", *Hastings International and Comparative Law Review*, núm. 32, 2009, pp. 271-303.

MITCHELL, L.E.: "A Theoretical and Practical Framework for Enforcing Corporate Constituency Statutes", *Texas Law Review*, núm. 70, 1992, pp. 579-643.

MUNCH, S.: "Improving the Benefit Corporation: How Traditional Governance Mechanisms Can Enhance the Innovative New Business Form", *Northwestern Journal of Law & Social Policy*, núm. 7, 2012, pp. 169-195.



FECHA ENTRADA: 15/1/2016
FECHA ACEPTACIÓN: 13/6/2016

MURRAY, J.H.: "Choose Your Own Master: Social Enterprise, Certifications, and Benefit Corporation Statutes", *American University Business Law Review,* núm. 2 (2), 2012, pp. 1-53.

NASS, M.: "The Viability of Benefit Corporations: An Argument for Greater Transparency and Accountability", *The Journal of Corporation Law*, núm. 39 (4), pp. 875-893.

NISSIM, B.H.: "A Mutually Beneficial Relationship: How the Low-Profit Limited Liability Company can Build a Brand and Grow America's Wind Energy Infrastructure", *Notre Dame Journal of Law, Ethics & Public Policy*, 2013, pp. 247-272.

OSUSKY, D.: "Assessing Impact: A Guide to Third Party Standards for Benefit Corporations", *B Revolution Consulting*, 2012, pp. 1-23.

PAZ-ARES RODRÍGUEZ, C.: "Ánimo de lucro y concepto de sociedad (Breves consideraciones a propósito del artículo 2.2. LAIE)", en AA.VV., *Derecho mercantil de la Comunidad Económica Europea. Estudios en homenaje a Girón Tena*, ed. Civitas, Madrid, 1991, p. 729-756.

PINO ABAD, M./ FONT GALÁN, J.I.: "La relevante causa negocial de la sociedad", *Revista de derecho mercantil*, núm. 239, 2001, pp. 7-95.

POLO DIEZ, A.: "Empresa y Sociedad en el pensamiento de Joaquín Garrigues", en AA.VV., *Estudios en homenaje al profesor Garrigues*, t. I, Ed. Tecnos, Madrid, 1971, p. 280 ss.

PORTER M. / KRAMER, M.: "Creating Shared Value: How to Reinvent Capitalism and Unleash a Wave of Innovation and Growth", *Harvard Business Review*, enero-febrero 2011, p. 1-17.

PRIEDE BERGAMINI, T./ LÓPEZ-CÓZAR NAVARRO, C./ RODRÍGUEZ LÓPEZ, A.: "Análisis del marco económico-jurídico específico para los emprendedores sociales. Un estudio comparado entre diversos países", *CIRIEC - España. Revista de economía pública, social y cooperativa*, núm. 80, 2014, pp. 5-28.

RAWHOUSER, H./ CUMMINGS, M./ CRANE, A.: "Benefit Corporation. Legislation and the Emergence of a Social Hybrid Category", *California Management Review*, núm. 57 (3), 2015, pp. 13-35.

REISER, D.B.: "Benefit Corporations. A Sustainable Form of Organization?", *Wake Forest Law Review*, núm. 46, 2011, pp. 591-625.

SCHMIDT, E.: "Vermont's Social Hybrid Pioneers: Early Observations and Questions to Ponder", *Vermont Law Review*, núm. 35, 2010, pp. 163-209.

FECHA ENTRADA: 15/1/2016
FECHA ACEPTACIÓN: 13/6/2016

SINGER, D.E./ DAY, J.: "New York Benefit Corporations. Bringing Social Responsibility to Business", *The CPA Journal*, 2014, pp. 40-43.

SNEIRSON, J.D.: "Doing Well by Doing Good: Leveraging Due Care for Better, More Socially Responsible Corporate Decisionmaking", *Corporate Governance Law Review*, núm. 3, 2007, pp. 438-482.

SORENSEN, K.E./ NEVILLE, M.: " Social Enterprises: How Should Company Law Balance Flexibility and Credibility?", *European Business Organization Law Review*, 2014, núm. 15 (2), pp 267-308.

SPINDLER, G.: "§ 76", en *Münchener Kommentar zum Aktiengesetz*, 2ª ed., Tomo 2 §§ 76-117, editorial C.H. Beck, 2010, Munich, p. 70 ss.

SPRINGER, J.D.: "Corporate Constituency Statutes: Hollow Hopes and High Fears", *Annual Survey of American Law*, núm. 85, 1999, pp. 125-8.

STEIN, J.A./ BEATO, A.M.: *The law of the firms*, Ed. Thompson Reuters, 2014.

STOUT, L.A.: "Bad and not-so-bad Arguments for Shareholder Primacy", *Southern California Law Review*, 2002, núm. 75, p. 1189-1209.

STOUT, L.A.: "Why We Should Stop Teaching Dodge v. Ford", *Virginia Law & Business Review*, núm. 3, 2008, pp. 163-173.

STOUT, L.A.: *The Shareholder Value Myth: How Putting Shareholders First Harms Investors, Corporations, and the Public*, ed. Berrett Keohler Publications, 2012.

TYLER, J.: "Negating the Legal Problem of Having "Two Masters": A Framework for L3C Fiduciary Duties and Accountability", *Vermont Law Review*, núm. 35, 2010, pp. 117-161.

VON STANGE, G.: "Corporate Social Responsibility Through Constituency Statutes: Legend or Lie?", *Hofstra Labour and Employment Law Journal*, núm. 11, 1994, pp. 461-497.

VON WERDER, A.: "Zusammenwirken von Vorstand und Aufsichtsrat", en *Kommentar zum Deutschen Corporate Governance Kodex*, 4ª ed., ed. Beck, Munich, 2010, pp. 351-554.

WEBER-REY, D.: "Änderungen des Deutschen Corporate Governance Kodex", *Wertpapiermitteilungen*, 2009, pp. 2255-2264.

WHITE, T.J. III: "Benefit Corporations: Increased Oversight through Creation of the Benefit Corporation Commission", *Journal of Legislation*, núm. 41 (2), 2014-2015, pp. 329-352.



FECHA ENTRADA: 15/1/2016
FECHA ACEPTACIÓN: 13/6/2016