



“Corporate Purpose” y ESG ¿cumplirán con las expectativas?

Parece prudente un debate profundo sobre las implicaciones de un cambio tan radical en los objetivos del gobierno corporativo como el que supone el llamado “Stakeholder Governance”.

Si por algo se puede caracterizar este año 2021, en el ámbito del Derecho de Sociedades en general y, muy especialmente, en lo que conocemos como Gobierno Corporativo, es quizá por la generalizada asunción desde toda clase de estamentos (políticos, académicos, sociales y empresariales), del “nuevo” axioma relativo al “propósito” de las grandes sociedades y corporaciones (“*Corporate Purpose*”), que se ha querido condensar en la expresión “*Stakeholder Governance*”. En efecto, se afirma de forma cada vez más generalizada que dicho fin o propósito no sería ya sencillamente el interés de los socios o, en otras palabras, la maximización del valor de su participación en la sociedad (es decir, de sus acciones), sino que dicho “propósito” debe ser mucho más amplio y ambicioso, buscando satisfacer otros intereses igualmente afectados, directa o indirectamente, por la actividad de dichas grandes sociedades, especialmente las cotizadas. Se defiende, en definitiva, que estas grandes corporaciones y grupos multinacionales no tienen ya como única finalidad la creación de valor para sus accionistas, sino que su fin social debe abarcar o incluir otros muchos grupos de interés (“*stakeholders*”) que pueden verse afectados por su actuación en la comunidad (trabajadores, acreedores, proveedores, clientes, medioambiente y, a la postre, la sociedad en su conjunto), con la lógica incidencia que todo ello ha de tener en relevantes aspectos del gobierno corporativo.

Este nuevo enfoque implica, como se ha dicho, un auténtico “cambio de paradigma” ya que afecta a las propias bases ideológicas del sistema económico capitalista o de libre mercado (se habla de “capitalismo sostenible”, “*conscious capitalism*”, “*stakeholder capitalism*” o simplemente “*stakeholderism*”), puesto que se desplaza a la creación de valor económico como la finalidad única o principal a la que han de tender las grandes sociedades –y, por ende, sus administradores y directivos en el ejercicio de sus funciones– e, incluso, se aboga por una vuelta hacia un interés social “institucional” (por contraposición a su tradicional concepción “contractual”, ampliamente mayoritaria en nuestra doctrina y jurisprudencia) que iría más allá del estricto interés de los

socios o accionistas, convirtiéndose –se dice– en el elemento de conexión entre Responsabilidad Social Corporativa y Gobierno Corporativo (los criterios ESG, *Environmental, Social and Governance*), con la relevancia que ello supondría, especialmente en relación con las funciones y responsabilidades de los órganos sociales. Dentro de este giro copernicano constituyó, sin duda, un hito –más por su repercusión mediática y política que por su relevancia conceptual– la Declaración de la *Business Roundtable* –que reúne a los 181 CEOs más importantes de Estados Unidos– publicada en agosto de 2019 en la que se formalizó expresamente su ruptura con la visión tradicional del beneficio del accionista como fin exclusivo de las grandes corporaciones (asumida en su previa declaración de septiembre de 1997), para defender abiertamente el denominado “*stakeholder governance*”, como parte integrante de una nueva visión del propio modelo económico capitalistas (“*stakeholder capitalism*”). En línea con esta declaración, pocos meses después, el *World Economic Forum* publicó el 2 de diciembre de 2019 el Manifiesto de Davos 2020 con el significativo título de “*The Universal Purpose of a*

Company in the Fourth Industrial Revolution”, donde abiertamente se sostiene que dicho “propósito” es “involucrar a todos sus grupos de interés en la creación de valor compartido y sostenido. Al crear tal valor, una empresa sirve no solo a sus accionistas, sino a todas sus partes interesadas”.

“Council of Institutional Investors”, donde están los mayores fondos de pensiones, ha manifestado su oposición a la declaración de 2019 del Business Roundtable: “La rendición de cuentas a todos es una rendición de cuentas a nadie”

Con la llegada de la pandemia Covid este movimiento o tendencia –como casi todo– quedó en un segundo plano, tomando el protagonismo durante todo el 2020 (y parte de 2021) las legislaciones de emergencia centradas en la grave crisis desencadenada por la paralización de la actividad económica. No obstante, a nivel europeo, se publicó en julio de 2020 el informe elaborado por la consultora EY a instancias de la Comisión Europea que llevaba como significativo título “*Study on directors’ duties and sustainable corporate governance*”-*Final Report*, cuyas conclusiones y propuestas son enormemente ambiciosas en cuanto a futuras intervenciones legislativas en los próximos años, todas ellas encaminadas no sólo por la finalidad de impedir que los

gestores empresariales adopten sus decisiones guiados por la maximización de valor para los accionistas a corto plazo, favoreciendo e incentivando el interés social a largo plazo, garantizando la sostenibilidad de la empresa (lo que no sería sino un paso más dentro de la evolución del gobierno corporativo guiado desde sus orígenes por la “*shareholder primacy*”), sino, sobre todo, asumiendo abiertamente el objetivo de introducir en el movimiento del Gobierno Corporativo y, en concreto, en los deberes legales de los administradores los objetivos de Naciones Unidas sobre desarrollo sostenible así como los objetivos del Acuerdo de París sobre cambio climático.

Ha sido, sin embargo, en este 2021 donde, de nuevo, ha vuelto a cobrar protagonismo este enfoque hasta cierto punto “revolucionario” del Gobierno Corporativo de la mano de las medidas para implementar los objetivos de la Agenda 2030 (aprobada por la ONU en 2015) y sus Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS) a ambos lados del Atlántico y la vinculación de todo ello con los fondos públicos habilitados para ayudar a las empresas a superar la grave crisis económica derivada del Covid-19 (Fondos *Next Generation*, por ejemplo). Como era de esperar, y a pesar del atractivo mediático y social de todo aquello que lleve el adjetivo de “sostenible” o que esté ligado de alguna manera a la transición energética, etc., un cambio tan radical de los fines y objetivos del gobierno corporativo está provocando un intenso debate, con muchas críticas que

Institutional Investor—una entidad de carácter no lucrativo entre cuyos miembros se encuentran los mayores fondos de pensiones del mundo y que es considerada una de las voces más autorizadas en la materia— manifestado su oposición a la declaración de 2019 del *Business Roundtable*, subrayando acertadamente como “la rendición de cuentas a todos es una rendición de cuentas a nadie”. De hecho, se han publicado ya este año 2021 algunos estudios empíricos que apuntan como una mayor discrecionalidad de los administradores para atender a los intereses de los *stakeholders* y no sólo a los de los accionistas, no cumpliría con las expectativas esperadas en cuanto a una mayor tutela de dichos intereses (trabajadores, medioambiente, etc.), sino que podría quedar en un giro “lampedusiano”.

Esta resistencia a implementar legislativamente este “cambio de paradigma” se comprueba sin dificultad en la propia UE donde, a pesar de la Resolución aprobada por el Parlamento Europeo en marzo de 2021 encomendando a la Comisión la preparación de una Propuesta de Directiva sobre gobierno corporativo sostenible y diligencia debida de las empresas para garantizar que “cumplan su deber de respetar los derechos humanos, el medio ambiente y el buen gobierno”, el borrador elaborado por la misma ha recibido por dos veces (la primera vez en mayo y la segunda hace pocos días) la opinión desfavorable del *Regulatory Scrutiny Board*, de forma que no se ha podido hacer público todavía su contenido (que ya no se espera conocer hasta

“La resistencia a implementar legislativamente este cambio de paradigma se comprueba en la UE donde, pese a la resolución del Parlamento Europeo en marzo 2021, encomendando a la Comisión la preparación de una propuesta de directiva sobre gobierno corporativo sostenible, el borrador ha recibido dos veces (la primera en mayo, la segunda hace pocos días) la opinión desfavorable del Regulatory Scrutiny Board”

han ido vertiéndose en distintos foros académicos, profesionales y empresariales, siendo especialmente vivo en Estados Unidos, de la mano de las publicaciones del profesor de Harvard, Lucian Bebchuk y, por el contrario, especialmente pobre, a mi juicio, en otras jurisdicciones, señaladamente la nuestra.

Las críticas proceden, no sólo desde posiciones defensoras del fundamento que dio origen al propio movimiento del gobierno corporativo, que precisamente buscaba—desde el axioma de la “*shareholder primacy*”— alinear la actuación de los administradores y directivos con los intereses de los accionistas, superando el cada vez mayor aislamiento de aquellos, derivado del constante crecimiento de las grandes corporaciones y la gran dispersión de su accionariado, sino, incluso, desde posiciones muy concienciadas con los intereses de los *stakeholders*, bien por considerar que este aparente cambio de paradigma encubre una operación de maquillaje (“*green washing*”), bien por considerarlo ineficaz o, incluso, contraproducente para la tutela de dichos grupos de interés, como sucedió con la respuesta del “*Council of*

la primavera de 2022), sin duda por las fuertes discrepancias internas respecto de su alcance en cuanto a los deberes y responsabilidades de los administradores. En conclusión, estos y otros interrogantes indican que parece prudente una reflexión y debate profundos, serenos y multidisciplinarios de las distintas implicaciones concretas de este pretendido “*Stakeholder Governance*”, a fin de no hiperregular el régimen de las organizaciones empresariales, creando costes innecesarios, ineficiencias y, a la postre, un peor desempeño de las corporaciones que termine perjudicando a todos los intereses en juego, sin una evidente y clara ventaja o mejora sustancial en la protección y tutela de los intereses de esos otros grupos de interés. No podemos dejar de apuntar, finalmente, los posibles límites constitucionales que dicha intervención legislativa podría llegar a tener—en caso de ser especialmente intensa— en relación con los derechos fundamentales a la propiedad privada o a la libertad de empresa (arts. 33 y 38 CE), en aquellos casos donde se invadiera de forma especialmente agresiva las facultades y poderes de dirección de las sociedades que corresponde a sus dueños o accionistas. ■