

*La Ley de Reforma de la LSC*

**La facultad de impartir instrucciones  
o exigir autorización sobre asuntos determinados  
de gestión**

**Fernando Marín de la Bárcena**

*Profesor titular de Derecho Mercantil de la Universidad Complutense de Madrid*

*Consejero académico de Gómez-Acebo & Pombo*

---

**I. Planteamiento**

El Proyecto de Ley por la que se modifica la Ley de Sociedades de Capital para la mejora del gobierno corporativo contempla varias propuestas de reforma que afectan a la competencia de la Junta General con la finalidad de *reforzar su papel y abrir los cauces para fomentar la participación accionarial* (apartado IV de la Exposición de motivos).

En las líneas que siguen analizaremos la primera de ellas, que consiste en extender a todas las sociedades capitalistas la facultad de la junta general de impartir instrucciones o someter a su autorización la adopción de decisiones o acuerdos sobre "determinados asuntos de gestión", salvo previsión contraria en los estatutos (nuevo artículo 161 LSC).

Se trata de una idea que, si bien parece aceptable con carácter general para todos los tipos de sociedades cerradas, es discutible que deba constituir también la regla para las sociedades cotizadas. No tiene precedentes en los informes sobre gobierno corporativo que usualmente se tienen en cuenta para elaborar la regulación sobre este tipo de sociedades y creemos que puede ser utilizada para blindar todavía más la posición de los accionistas de referencia o control.

**II. La extensión a la sociedad anónima de la facultad de impartir instrucciones o autorizar determinados asuntos de gestión**

*2.1. Estado actual de la regulación*

La vigente LSC sólo reconoce a la junta general de las sociedades de responsabilidad limitada la facultad para impartir instrucciones o someter a su autorización determinados asuntos en materia de gestión (artículo 161).

La Ley expresa con claridad que no se autoriza a los socios para sustituir a los administradores en la gestión de la empresa, mediante una injerencia constante que desbarate el sistema legal de distribución de funciones y competencias, sino que su intervención sólo puede ser puntual y en relación con una o varias cuestiones concretas ("*determinados asuntos de gestión*").

Normalmente se dice que los administradores que reciban una instrucción o que no hayan logrado la autorización de la junta deberán ejecutar lo acordado por los socios o abstenerse de ejecutarlo, sin que puedan sustituir el criterio de aquéllos por *su* propio criterio empresarial. El incumplimiento de un acuerdo de este tipo

puede ser constitutivo de incumplimiento de contrato con todas sus consecuencias (v.gr. cese en el cargo sin indemnización) más la obligación de indemnizar los daños causados al patrimonio social.

Los límites al deber de ejecución y por tanto a la responsabilidad vienen dados por la prohibición de ejecutar los acuerdos de la junta general si son antijurídicos (v.gr. contrarios afección íntegra del patrimonio a la consecución del objeto social). Los administradores no quedarán exonerados de responsabilidad si la ejecución del acuerdo antijurídico causa un daño al patrimonio social de modo objetivamente imputable (art. 236.2 LSC) ni siquiera cuando se adopte por unanimidad (cfr. STS 1ª de 20 de julio de 2010 sobre una donación remuneratoria no justificada a favor de un antiguo directivo).

La otra vertiente es qué ocurre si los administradores desobedecen las instrucciones o no recaban la autorización de la junta debiendo hacerlo. En este caso también están expuestos a acciones de responsabilidad. Seguramente sería el demandante el que tendría que acreditar que los administradores tenían el deber de ejecutar el acuerdo como presupuesto de su acción, pero es difícil que con la mera posibilidad se obstaculicen las decisiones adoptadas por los socios. La presión se redobra para aquellos administradores que bloquean una decisión avalada por otros miembros del consejo y por un acuerdo de la junta general porque se trataría de asumir en exclusiva la responsabilidad. En conclusión, la forma más sencilla de evitar un conflicto en sede de Consejo sobre algún asunto concreto consistirá en elevarlo a la Junta General para que devuelva la decisión en forma de instrucción de ejecución obligatoria bajo sanción de responsabilidad.

Todo lo anterior se refiere al caso en el que los socios por propia iniciativa decidan inmiscuirse en materia de gestión y no afecta a la facultad de los administradores de someter determinadas decisiones a la autorización de los socios. Al menos así se aseguran que quienes votaron a favor del acuerdo debidamente informados no les puedan exigir responsabilidad

si su ejecución causa daño al patrimonio social (prohibición de ir contra los propios actos)

## 2.2. La extensión a sociedades cotizadas

La sujeción de los administradores a las instrucciones o autorizaciones de la junta general en materia de gestión no plantea grandes problemas en el ámbito de las sociedades cerradas. Es relativamente frecuente que los socios establezcan en pactos parasociales aquello que debe ser decidido con su consentimiento. Además, al margen de lo justificada que pueda parecer esta idea, ya estaba admitido que la norma legal sobre instrucciones de la junta general de la sociedad de responsabilidad limitada era trasladable por analogía a las sociedades anónimas que reúnan el mismo carácter cerrado (sin capital disperso).

El argumento que tradicionalmente se ha utilizado para negar la extensión de esta facultad a las sociedades cotizadas, con la consiguiente merma de la autonomía del órgano de administración, es que los socios carecen del conocimiento y experiencia necesarios para decidir de modo vinculante en materia de gestión. Se dice que los gestores no pueden sustituir el criterio empresarial de los socios, pero la cuestión es si los socios *pueden* tener ese tipo de criterio y lo cierto es que todas las sociedades de capital deben regirse con la diligencia de un ordenado empresario.

La justificación que ofrece el Comité de Expertos para extender estas reglas a las sociedades cotizadas es que ayudan a afrontar ciertos *problemas de agencia* que, parece ser, no quedan debidamente resueltos de otro modo. Como se ha dicho, la Exposición de Motivos del Proyecto de Ley dice que se pretenden abrir los cauces para *facilitar la participación accionarial*.

Los dos objetivos son compartibles, pero puede ocurrir que esa finalidad de política jurídica no llegue a alcanzarse y que sean más los inconvenientes que las ventajas. Los socios – inversores carecen en realidad de interés en participar en la vida societaria y continuarán ausentes por

mucho que se reduzcan los porcentajes para el ejercicio de los derechos de participación. Es dudoso que los acuerdos de la junta general de una cotizada reflejen en realidad el interés de los socios, como ocurre de principio en las sociedades cerradas, sino que pueden ser el resultado del absentismo accionario y el fruto de la desinformación en conexión con la utilización del sistema de *proxies* por los administradores y accionistas de control. Este es un problema que ni está resuelto ni es previsible que se resuelva en un futuro cercano por mucho empeño que se ponga en “revitalizar” la junta de accionistas.

Esta norma se puede convertir en una pieza más del engranaje que tiende a blindar el control de los accionistas integrados en el grupo de referencia y en detrimento, en algunos casos, de los intereses del mercado de capitales. La mejor manera de evitar cualquier reticencia de consejeros no alineados con el grupo de control respecto de asuntos que puedan considerarse conflictivos para éste consistirá en desviar la decisión sobre el asunto a la junta general y es sabido que los mecanismos de impugnación de acuerdos sociales en un contexto de conflicto con los accionistas de referencia no suelen resultar atractivos al inversor institucional con intereses, a menudo contrapuestos, en muchas otras compañías.

El objetivo fundamental de política jurídica en materia de cotizadas ha de ser

la protección del accionista – inversor con un portafolio diversificado y toda regulación en esta materia ha de tener en cuenta la posición de la empresa en los mercados de capital, cambios de control y de directivos. Un sistema que tienda a aminorar la autonomía del órgano de administración en beneficio del órgano de lo socios -en las *corporaciones* por antonomasia- no parece coherente con esa idea. Quizá la orientación de política jurídica debería ser lograr que la composición de los consejos refleje la realidad de los distintos intereses afectados por la actividad a la que sirven este tipo de estructuras corporativas y el mercado en el que buscan financiación. Una vez conseguido esto, lo que habría que hacer es fomentar la autonomía de los gestores en lugar de limitarla.

No es necesario aclarar que, en ocasiones, la composición accionarial de una cotizada puede resultar muy similar a la de una sociedad cerrada (práctica totalidad del accionariado en manos de inversores institucionales y de los fundadores) y es posible que los socios prefieran un sistema que garantice un mayor control del órgano de administración y no exista en este contexto la necesidad de protección propia de las sociedades de capital disperso (del accionista – inversor). Sin embargo, para lograr ese resultado podría resultar suficiente la previsión estatutaria de tal facultad a favor de la junta en lugar de convertirlo en la regla general.