

## **GRUPOS DE SOCIEDADES Y GOBIERNO CORPORATIVO**

*José Miguel Embid Irujo*

*Prof. Catedrático Univ. de Valencia*

### **SUMARIO**

I. Planteamiento previo. II. Significado y realidad jurídica actual de los grupos de sociedades. 1. Premisa. 2. Las técnicas de regulación del grupo. a) La técnica de la sociedad dominada. b) El grupo y su organización como unidad empresarial. c) El grupo como “red policorporativa”. III. La situación jurídica del grupo en el Derecho español. 1. Dispersión y fragmentariedad en el tratamiento legislativo. 2. La cuestión de la legitimidad del grupo en el Derecho español. IV. El grupo en el contexto del Corporate Governance. 1. Planteamiento general. 2. Los grupos en el informe sobre el Gobierno de las sociedades cotizadas. a) Premisa. b) Los deberes fiduciarios de los accionistas significativos. c) La necesaria contribución de la autonomía de la voluntad. V. Consideraciones finales.

### **I. Planteamiento previo.**

Si hay un tema, en el panorama actual de las cuestiones empresariales y societarias, al que el paso del tiempo no parece quitar atractivo, este es, sin duda alguna, el de los grupos de sociedades. No es fácil decir, en pocas palabras, donde reside la singularidad de la figura, que la hace resistente a todo tipo de envejecimiento, ni resulta factible condensar en breves líneas el estado actual de la cuestión. Advirtamos, de entrada, que en materia de grupos todo, o casi todo, resulta discutido; ante la “permanente vacación” del legislador, al menos en la mayoría de los países, quedan abiertas múltiples cuestiones que abarcan desde la misma definición o concepto del grupo, hasta las pautas esenciales de su régimen jurídico, pasando por los temas propios de su estructura o configuración interna. El ejemplo pionero del Derecho alemán, tan citado como frecuentemente mal comprendido, dada la dificultad de la materia, no ha servido para proporcionar bases seguras a la discusión doctrinal en el seno de otros ordenamientos, sin perjuicio de que constituya, y deba seguir constituyendo, un marco de referencia obligado para cualquier interesado en la cuestión. Por otro lado, la regulación de los grupos en otros ordenamientos, como Portugal (ANTUNES, J.A., *Os grupos de sociedades, passim*) y Brasil (COMPARATO, F., *Die Konzerne im brasilianischen Aktiengesetz*, 32 y sigs.), no ha sido objeto de la atención debida, tal vez por el carácter “periférico” de dichos países que ha condicionado la divulgación de sus normas, o porque el tratamiento que se dispensa a los grupos en ellos no ha alterado la imagen básica configurada inicialmente por el Derecho alemán. Por último, la Jurisprudencia ha obrado, en la mayor parte de los países, por omisión, eludiendo la consideración de materias de por sí espinosas, o resolviéndolas en el marco de instituciones societarias tradicionales que impiden apreciar donde reside la peculiaridad del grupo.

A tenor de lo que antecede, cabe indicar que la situación jurídica de los grupos en la mayor parte de los ordenamientos se mueve en un plano de notable inseguridad que condiciona la respuesta a los numerosos interrogantes planteados por su

organización y funcionamiento. Si, como acabamos de indicar, suele ser frecuente buscar en el Derecho común de sociedades la solución a los citados interrogantes, no puede desconocerse que tal forma de proceder conduce a soslayar los elementos específicos del grupo, insertándolo en una estructura jurídica -la sociedad mercantil, por lo común anónima- cuyos perfiles resultan insuficientes. En numerosas ocasiones, sin embargo, el legislador intenta aproximarse a la compleja realidad de los grupos a través de normas reguladoras de alguno de sus elementos, como el control, específicamente. De este modo encontramos diversos preceptos que establecen límites cuantitativos a la participación de una sociedad en otra u otras, señalan fronteras a las participaciones recíprocas y, más comúnmente, contemplan algunas técnicas jurídicas susceptibles de atribuir o facilitar el control de una sociedad mercantil. Este planteamiento, importante pero insuficiente, es el que encontramos, en la actualidad, en la mayor parte de los ordenamientos jurídicos, sirviendo a tal efecto de ejemplo el español (véase, entre otros muchos, DUQUE, J., *El Derecho de las empresas vinculadas en la legislación española*, RDBB, 1989, págs. 465 y sigs.) o el argentino (al respecto, RICHARD, E.H./MUIÑO, O.M., *Derecho societario*, Buenos Aires, 1997, págs. 699 y sigs.) Se hace preciso advertir, por ello, la necesidad de desarrollar en el plano normativo esta tendencia, incluyendo la singular figura del grupo dentro de un planteamiento genérico que no se limite a contemplar alguno de sus elementos, como el control, por relevante que sea.

Pero esa regulación legislativa del grupo, que aquí postulamos, habrá de hacerse atendiendo a los datos que la propia realidad empresarial nos muestra y, a la vez, a los nuevos hechos e ideas que esa misma realidad nos ofrece cotidianamente. Uno de esos extremos lo constituye en la actualidad la variada temática incluida bajo la no muy clara expresión *Corporate Governance* (véase, al respecto, los estudios y materiales recogidos en HOPT, K./WYMEERSCH, E., *Comparative Corporate Governance*, passim). La compleja temática, de inequívoco origen estadounidense, que se agrupa en su seno aparece vinculada, esencialmente, con las cuestiones de administración y gobierno de las grandes sociedades cotizadas en Bolsa en cuyos órganos alcanzan posiciones de creciente influencia los llamados inversores institucionales (sobre ellos, últimamente, TRIAS SAGNIER, M., *Los inversores institucionales y el gobierno de las grandes sociedades*, Madrid, 1998). Como resulta fácil de imaginar, los problemas referidos al gobierno societario son susceptibles de incidir, inmediatamente, en el terreno de los grupos, por lo que, en el presente trabajo, intentaremos señalar algunas de sus repercusiones en nuestra figura.

En todo caso, el presente trabajo se ocupa de referir, ante todo y con carácter sintético, los criterios más consolidados a la hora de comprender el grupo desde un punto de vista normativo, con objeto de fijar precisamente sus perfiles y los principales problemas que puede plantear. En este sentido, el grupo se nos presenta inicialmente como una realidad empresarial necesitada de un factor de ordenación que sirva para dar cuenta debidamente de los diferentes intereses involucrados en su seno. Hace falta, por ello, una labor ordenadora del poder ejercido en el grupo buscando en lo posible su armonización con las exigencias y aspiraciones de quienes quedan al margen del mismo. En cierto sentido, la reflexión sobre el "gobierno corporativo" actualiza, si bien en forma inespecífica, una preocupación semejante, por lo que no sería incorrecto partir, como premisa concreta, de la consideración

del grupo como ejemplo particular de Corporate Governance. Diciendo esto no hemos avanzado demasiado, ciertamente; sin embargo, esta especie de subsunción inicial, sin mayores consecuencias de régimen, permite delimitar el campo de trabajo, que se verá con más nitidez si dibujamos exactamente el perfil del grupo.

## **II. Significado y realidad jurídica actual de los grupos de sociedades.**

### **1. Premisa.**

Como ya ha quedado indicado, el amplio esfuerzo doctrinal desarrollado en torno al grupo, siguiendo la estela inaugurada por el legislador alemán, no ha ido acompañada de una plena claridad conceptual al respecto. Bien podría decirse, por ello, que ni el legislador ni la doctrina han “tomado posesión”, en sentido pleno, de la singular institución que el grupo representa. Aun siendo muchas las “posiciones” adoptadas no resulta fácil captar su esencia ni reflejar luego en precisas normas jurídicas una realidad empresarial que, unitaria en sus fundamentos básicos, se muestra diversificada en el mercado gracias a la presencia de varios sujetos jurídicamente autónomos (por todos, TEUBNER, G., *Unitas Multiplex. Das Konzernrecht in der neuen Dezentralität*, 189). Este contraste estructural, que acompaña al grupo como la sombra al cuerpo, es susceptible de manifestarse con muy distintas formas, en atención al diverso grado de integración empresarial alcanzado entre las sociedades que lo componen. Todo grupo (por subordinación) implica control y dirección unitaria; pero uno y otro elemento, que se mueven en terrenos conceptuales distintos, son susceptibles de alcanzar grados diferentes, dando lugar a la distinción entre grupos centralizados y descentralizados llamada a tener una gran trascendencia en punto a la determinación del régimen jurídico y, más en concreto, en materia de responsabilidad del grupo frente a los acreedores de las sociedades que lo integran (sobre este último extremo, con gran detalle, ANTUNES, J.A., *Liability of Corporate Groups*, *passim*).

De lo que antecede se deduce que el grupo, en cuanto tal, carece de perfiles exactos; no tiene las “hechuras”, bien definidas por el Derecho, de una sociedad mercantil de capital. Por tanto, en el caso del grupo, como entidad resultante de la agregación previa de diversos sujetos de Derecho, el “todo” termina siendo una estructura propia que no puede ser identificada con el resultado de sumar las “partes” que lo componen. Pero, además y como es bien sabido, el ordenamiento jurídico no atribuye personalidad al grupo (véase, no obstante, algunas referencias doctrinales al respecto en JAEGER, P.G., *Le società del gruppo*, 1419), ya que, de lo contrario, se perturbaría la normal combinación entre unidad económica y pluralidad jurídica que constituye la fuente última de la superior flexibilidad organizativa y sinergia económica demostrada por el grupo frente a la empresa articulada sobre una única sociedad (ANTUNES, J.A., *Os grupos de sociedades*, 130). Por eso, desde una perspectiva de Economía de la empresa se pide al Derecho que, salvando los intereses dignos de tutela, facilite el ejercicio de la dirección unitaria en el grupo (DEMATTE, C., *La gestione dei gruppi*, 1130).

### **2. Las técnicas de regulación del grupo.**

### **a) La técnica de la sociedad dominada.**

Son bien conocidas, no obstante, las dificultades inherentes al propósito de lograr la adecuada tipificación legislativa del grupo, o, dicho de otro modo, la determinación del momento en que dicha estructura empresarial reciba carta de naturaleza jurídica. Sin entrar ahora en la cuestión de los modelos de regulación normativa del grupo, suficientemente debatida en la doctrina (EMBED IRUJO, J.M., Grupos de sociedades y accionistas minoritarios, 164-171), se observará que en el Derecho vigente sobre la materia no se contempla propiamente al grupo, lo que es coherente con su ya advertida falta de personalidad jurídica, sino que se establecen una serie de reglas vinculadas, por lo común, a las sociedades dominadas del grupo y concebidas con finalidad tuitiva de los intereses a ellas conectados. Se ha dicho, con razón, que el Derecho (alemán) vigente en materia de grupos se caracteriza por ser, en lo esencial, un sector normativo de carácter protector (por todos, HOMMELHOFF, P. Die Konzernleitungspflicht, 1). Y tal cosa responde, como es sabido, a los presupuestos conceptuales que inspiraron, en particular, la regulación de los grupos en dicho ordenamiento. En él parte el legislador del reconocimiento de los grupos como estructuras legítimas de actuación empresarial, dotadas con su propio interés, de un lado, y, como compensación de este novum en el Derecho de sociedades, establece una serie de medidas de tutela de los sujetos potencialmente perjudicados por la primacía del interés del grupo (socios externos y acreedores de las sociedades dominadas), de otro.

Hay que advertir, por ello, que el ya mencionado reconocimiento de la legitimidad del grupo no conduce al legislador alemán (y, a imitación suya, al brasileño y al portugués) a tomar como objeto de regulación el “todo” que el grupo constituye; al contrario, son las “partes” y, singularmente, la o las sociedades dominadas quienes se colocan en el primer plano de tratamiento normativo, así como los intereses a ellas conectados. Esta técnica de regulación del grupo sigue siendo mayoritaria en la doctrina y es la única que ha accedido al ámbito de las normas jurídicas vigentes. En ella se aprecia, ante todo, una visión más implícita que explícita del grupo, del que sólo se toma por el legislador, como presupuesto de la regulación, su entendimiento como una estructura de peligro, concentrada, como se ha dicho, en el nivel de las sociedades dominadas. Los instrumentos de protección de éstas últimas, de sus acreedores y de sus socios minoritarios, generalmente llamados externos, son la necesaria contrapartida del poder de dirección atribuido a la sociedad dominante del grupo y que permite a sus administradores impartir instrucciones de obligado cumplimiento para los administradores de las sociedades dominadas. Por tanto, tras la aceptación de la sociedad dominante como entidad legitimada para ejercer el poder de dirección en el seno del grupo y reconocido, a su vez, que la sociedad dominada, así como sus socios y acreedores, merecen especial protección, desaparece el grupo, como tal, del sistema de regulación que ahora nos ocupa. Sólo en el terreno de la contabilidad, merced al deber que incumbe a la sociedad dominante de redactar cuentas consolidadas relativas al grupo en su conjunto, parece recuperar éste el protagonismo que el legislador societario le ha hurtado en beneficio de las sociedades que lo componen.

Pero la sospecha sobre la que se funda la regulación del grupo desde la perspectiva de la sociedad dominada (véase TEUBNER, G., *Unitas Multiplex*. Das

Konzernrecht in der neuen Dezentralität, 195-196) no se corresponde plenamente con la realidad práctica de la figura. Al contemplar los daños causados o que puedan causar las instrucciones impartidas por la sociedad dominante, al acentuar, en suma, la “patología” del grupo como presupuesto del tratamiento normativo descuida su funcionamiento cotidiano, su “fisiología”. Es cierto que algunas de tales instrucciones serán realmente dañosas sin que quepa resarcimiento alguno por estar insertas en el marco del interés del grupo; otras, en cambio, resultarán perfectamente neutrales desde el punto de vista del resultado patrimonial; y, finalmente, otro tercer grupo será claramente beneficioso para las sociedades dominadas integrantes del grupo. Contra lo que suele creerse, no es el grupo una estructura empresarial edificada para lesionar los intereses de aquéllas. Es más, en numerosas ocasiones encuentra el interés social de la sociedad dominada sus mejores oportunidades de realización por su inserción en un grupo (últimamente, SCOGNAMIGLIO, G., *Prospettive della tutela dei soci esterni*, 192-193).

### **b) El grupo y su organización como unidad empresarial.**

A la luz de lo expuesto cabe entender, por tanto, el surgimiento en la doctrina de otras concepciones del grupo no necesariamente concentradas alrededor de la sociedad dominada. Sin negar los posibles perjuicios ocasionados por el ejercicio de la dirección unitaria, que justificarían el inicial carácter protector del Derecho de grupos, resulta preciso atender al grupo como unidad, resaltando su carácter de organización empresarial que necesita un grado relevante de consideración por el ordenamiento jurídico (por todos, LUTTER, M., *Zur Aufgabe eines Konzernrechts*, 225 y sigs.; más recientemente, del mismo autor *Konzernrecht: Schutzrecht oder Organisationsrecht?* 105 y sigs.)

Y es que no parece correcto limitarse a considerar el grupo “desde abajo”, desde las sociedades dominadas, sino que debe atenderse, a la vez, al vértice del grupo identificado con la sociedad dominante. Esta visión esencialmente jerárquica del grupo permite contemplar unitaria, y un tanto estáticamente lo que éste representa como estructura empresarial. Porque, además, limitarnos a regular el grupo, con carácter exclusivo, desde la perspectiva de la sociedad dominada, tutelando a sus socios y acreedores, contribuye a oscurecer algunas consecuencias negativas que dicho planteamiento es susceptible de producir en la sociedad dominante y, en particular, en sus socios y acreedores. Ello se debe, de un lado, al papel central que en todo grupo asume el órgano administrativo de la sociedad dominante (al respecto, MARTENS, K.P., *Die Organisation des Konzernvorstands*, 523 y sigs.), con independencia de si se le impone o no un estricto deber de administrar el grupo, lo que reduce sensiblemente el protagonismo de la Junta general y, con él, las potestades administrativas y de control de sus socios. De otra parte, las obligaciones que el ordenamiento impone a la sociedad dominante de todo grupo, y que, en ocasiones, llegan a la responsabilidad (subsidiaria o solidaria, según los casos) por las deudas de la dominada, son susceptibles de menguar los derechos patrimoniales de sus socios y, en modo similar, de sus acreedores. Por todo ello, puede entenderse fácilmente la abundante reflexión doctrinal que, en los últimos años, se ha ocupado con detenimiento, sobre todo en el ámbito alemán, de todas estas cuestiones dentro de un planteamiento tendente a facilitar una visión unitaria

del grupo con incidencia decisiva en su vertiente de organización (al respecto, últimamente, MÜLBERT, P., Aktiengesellschaft, Unternehmensgruppe und Kapitalmarkt, 27 y sigs.)).

### **c) El grupo como “red policorporativa”.**

Con todo, los modelos de comprensión del grupo que acabamos de reseñar, relativos a la sociedad dominada y al propio grupo como unidad, no son los únicos en el panorama del Derecho comparado. Conviene referirse, por último, al que lo concibe como una “red policorporativa” (según la terminología de TEUBNER, G., *Unitas Multiplex*, 203), idea según la cual el grupo no debe ser entendido como una institución necesariamente jerárquica, como sucede, de manera implícita o explícita, respectivamente, en los dos modelos anteriormente expresados. Para TEUBNER (*Unitas Multiplex*, 191-195), principal patrocinador de esta idea, hay que partir de la evidente tendencia descentralizadora que, según la teoría económica más autorizada, caracteriza a la práctica de los grupos en la realidad actual. Dicha tendencia es, paradójicamente, compatible con un alto grado de concentración empresarial, por lo que bien podría decirse que la organización “grupo” ha interiorizado el mercado o, de otro modo, que el grupo es un “mercado organizado”.

A tenor de lo expuesto, lo relevante en el grupo no es tanto el poder de dirección de la sociedad dominante sino la coordinación de diversos centros autónomos actuantes en el tráfico económico. Tal extremo es susceptible de producir importantes consecuencias en el tratamiento jurídico del grupo, sobre todo por lo que afecta al punto clave de su responsabilidad que, a diferencia de los criterios anteriores, en particular el relativo al grupo como organización, ha de plantearse en forma no unitaria ni uniforme; antes bien, ha de atenderse a la compleja realidad interactiva de las diversas unidades que lo integran. De este modo el sujeto de la responsabilidad no queda identificado a priori, sino que cada supuesto conducirá a una imputación determinada. Unas veces será la sociedad dominante, otras el conjunto de sociedades que componen el grupo, finalmente, algunas de ellas (así TEUBNER, G., *Die “Politik des Gesetzes” im Recht der Konzernhaftung*, 266).

## **III. La situación jurídica del grupo en el Derecho español.**

### **1. Dispersión y fragmentariedad en el tratamiento legislativo.**

La exposición, necesariamente sintética, de las principales pautas que orientan la discusión en torno a los aspectos esenciales del grupo se produce, como queda claro de la literatura mencionada, en el ámbito específico delimitado por el ordenamiento alemán. Las reflexiones allí expuestas se trasladan con dificultad a otros países, como consecuencia del carácter “endógeno” con que se conciben y formulan, de un lado, pero también por su propia complejidad intrínseca no fácil de traducir a esquemas más simples propios de sistemas jurídicos en los que el grupo tiene un significado menos relevante, a pesar de que su presencia, a menudo nominal, en las normas empieza a ser frecuente. Concentrando la atención en el Derecho español, que, como ya advertimos, refleja una postura bastante difundida en muy

diversos ordenamientos, cabe destacar, de entrada, la ya mencionada frecuencia con la que es aludido en muy diversos sectores jurídicos, y no sólo, como tal vez fuera esperable, en lo relativo al Derecho de sociedades. Además de los consabidos problemas jurídico-tributarios y laborales, es hoy materia común encontrar distintas referencias a la figura en ámbitos ajenos al sector que convencionalmente denominamos mercantil, sin duda como reflejo de que el grupo ha de ser visto, ante todo, como una singular modalidad de empresa y no sólo como un mero agregado de sociedades mercantiles. Así, es frecuente encontrarnos, de forma o más o menos precisa, con alusiones al grupo en sede de mercado de valores, con motivo de la regulación de la competencia en el seno del Derecho anti-trust (para Italia, DENOZZA, F., *La disciplina delle intese nei gruppi, passim*; más recientemente, SPOLIDORO, M.S., *Gruppi di società e gruppi di imprese*, 2193), o con ocasión del tratamiento jurídico de la crisis de la empresa (para el Derecho francés, DUCOULOUX-FAVARD, C., *L'entreprise de groupe en difficulté*, 1177 y sigs.; entre nosotros, ROJO, A., *Los grupos de sociedades en el Derecho español*, 414-420), entre otros ámbitos normativos (véase, la amplia visión panorámica que para el Derecho de los Estados Unidos ofrece BLUMBERG, P., en los seis volúmenes de su *The law of corporate groups*).

No es posible, en el marco de este trabajo, dar cuenta de las numerosas referencias legales que, sin un claro criterio de política jurídica, aparecen desperdigadas en nuestro Derecho. Sí cabe observar, en todo caso, algunos elementos significativos que, por lo demás, no parecen privativos del ordenamiento español; así, podemos aludir a la frecuencia con que el grupo aparece contemplado en muy diversas normas sin recibir por ello definición alguna. Esto sucede, en concreto, dentro del Derecho de sociedades, tanto por lo que afecta a las anónimas (así, el art. 105, 2º de la ley de sociedades anónimas; al respecto, RECALDE, A., *Limitación estatutaria del derecho de voto en las sociedades de capitales*, 121-129) como a las limitadas (por ejemplo, art. 29, 2º de la ley de sociedades de responsabilidad limitada; en general, EMBID IRUJO, J.M., *La problemática de los grupos*, 1225 y sigs.) Hay que resaltar, de otro lado, la ya endémica confusión entre control y grupo, sin que quepa apreciar, por encima de sus conexiones, las diferencias relevantes que entre ambos fenómenos existen (últimamente, ROSSI, G., *Il fenomeno dei gruppi e il diritto societario*, 22 y sigs.) Y, por último, debe manifestarse la casi total ausencia de régimen jurídico concreto para la situación específica del grupo, sobre todo por lo que a su organización y tutela de intereses respecta.

## **2. La cuestión de la legitimidad del grupo en el Derecho español.**

Las circunstancias que, en forma resumida, acabamos de enumerar producen dificultades considerables a la hora de interpretar y aplicar las normas relativas a los grupos. No puede desconocerse, sin embargo, lo que tal vez resulte cuestión previa y de resolución necesaria antes de toda aplicación normativa: se trata de la cuestión en torno a la “legitimidad” del grupo en el marco de un ordenamiento jurídico, como el español, que se refiere a él en los términos ya expresados. Dicho de otro modo, se trata de resolver la duda de si una institución como el grupo, ciertamente “nominada” pero, en buena medida, atípica, goza de un estatuto jurídi-

co que le permita realizar su interés con libertad o, más bien, es meramente tolerada, o, por último, debe quedar situada por detrás de las sociedades mercantiles que lo componen al ser éstas las instituciones que el legislador ha seleccionado a la hora de dar rango prioritario a la defensa y promoción de su particular interés.

Responder a los interrogantes que se acaban de plantear no es cuestión fácil. Sin embargo, y como ya hemos indicado en otras ocasiones (EMBED IRUJO, J.M., La protección de la minoría en el grupo de sociedades, 914-915), no parece dudosa la legitimidad del grupo en el actual ordenamiento español, entendida ésta en el sentido más plano del término, lo que significa la posibilidad de defender y promover el interés del grupo en su conjunto. Se trata, por lo demás, de una postura ya anticipada en otros ordenamientos que, como el nuestro, sitúan al grupo en ese plano, ya indicado, de sustancial atipicidad. Es el caso, por ejemplo, del Derecho francés en el que, además de la amplia reflexión doctrinal al respecto (por todos, GUYON, Y., *Droit des Affaires*, I, 596-644), cabe reseñar la contribución de la Jurisprudencia, sobre todo en el conocido asunto Rozenblum, tendente a dar legitimidad al interés del grupo y al ejercicio de la dirección unitaria (al respecto, LUTTER, M., *Zur Privilegierung einheitlicher Leitung im französischen (Konzern-) Recht*, 257 y sigs.) Algo parecido sucede en el Derecho italiano, en cuyo marco, y sobre la base de una muy amplia contribución doctrinal acompañada de relevantes aportaciones de la Jurisprudencia, se ha llegado a legitimar la figura del grupo, planteándose incluso la licitud de un contrato de constitución y ordenación del grupo similar al contrato de dominio (*Beherrschungsvertrag*) del Derecho alemán (para la discusión en torno a dicho tema JAEGER, P.G., *Le società del gruppo*, 1433 y sigs., y SPADA, P., *L'alienazione del governo della società per azioni*, 2175 y sigs.) Incluso, en el propio ordenamiento italiano, se han dado algunos pasos legales, muy restringidos y concretos, legitimando expresamente la promoción del interés del grupo. De ellos destaca, en particular, el tratamiento dado a los grupos bancarios, sobre cuyo significado exacto y posibilidades de extensión a otros sectores jurídicos discute la doctrina italiana con intensidad (entre otros, véase CAMPOBASSO, G.F., *Controllo societario e poteri della capogruppo*, 791 y sigs.)

Afirmada, de este modo, la legitimidad sustancial del grupo en el Derecho español, se abren de inmediato muy diversos problemas derivados, en lo esencial, de la ausencia de un régimen jurídico específico, al menos por lo que se refiere al sector jurídico-societario. A diferencia de lo que acabamos de exponer respecto de los ordenamientos francés e italiano, entre nosotros el debate doctrinal es sensiblemente inferior, tanto en cantidad como en calidad, sin que se pueda contar con el auxilio de la Jurisprudencia que, en esta materia, es muy escasa y, por lo común, suele mostrar un considerable recelo a la constitución y funcionamiento de los grupos. Ello es así, no sólo en el marco ya consolidado de las cuestiones laborales (de entre la mucha doctrina, CAMPS RUIZ, L.M., *La problemática jurídico-laboral de los grupos de sociedades, passim*, y MOLINA NAVARRETE, C., *El Derecho nuevo de los grupos de empresas. Entre libertad y norma*), sino también en el terreno específico del ordenamiento societario donde la temática de los grupos aparece, por lo común, mezclada con la técnica, tan habitual en la práctica de nuestros tribunales, del "levantamiento del velo" (sobre ella, BOLDO RODA, C., *Persona jurídica y levantamiento del velo, passim*; para el Derecho argentino véase DOBSON, J.M., *El abuso de la personalidad jurídica [en el Derecho priva-*



do], 2ª ed., Buenos Aires, 1991; RICHARD, E.H./MUIÑO, O M., Derecho societario, cit., págs. 726 y sigs.). De este modo, resulta muy limitada la posibilidad de construir, desde la Jurisprudencia, las piezas básicas del régimen de grupos, que quedan situados, por ello, en una zona de considerable inseguridad.

Sin ser este el lugar adecuado, sí cabe referirse sintéticamente a alguna cuestión esencial, concretada, básicamente, en discutir el juego de la autonomía de la voluntad en la constitución y funcionamiento de los grupos. En el fondo, esta preocupación sintoniza con las ideas que inspiran, en punto al tema que nos ocupa, a la doctrina del Corporate Governance; es decir, intentamos contribuir a dar seguridad a la estructura empresarial que el grupo representa, determinando en contrapartida garantías suficientes para los intereses potencialmente afectados (en esta línea se manifiesta JAEGER, P.G., *Le società del gruppo*, 1450).

Conforme al criterio expuesto, cabe plantearse inicialmente la licitud entre nosotros de un negocio jurídico-organizativo, similar al contrato de dominación alemán, como instrumento de constitución y, en su caso, de ordenación interna del grupo. Son varias las razones que, a nuestro juicio, justificarían la licitud de su conclusión en el marco del Derecho español; la primera y más relevante se deduce del punto de partida que hemos adoptado, esto es, la legitimidad del grupo en dicho ordenamiento, consecuencia de las múltiples normas en que es acogido y, más concretamente, de aquellos preceptos singulares en que se identifica al grupo con el conjunto de entidades que constituyan una “unidad de decisión” (por ejemplo, art. 4 de la vigente Ley del Mercado de Valores). Si consideramos al grupo, con su propio interés, una estructura empresarial legítima no parece lógico sostener la ilicitud de lo que, al fin y al cabo, sería su instrumento. Además, el hecho de permitir la conclusión de un negocio como el que nos ocupa dotaría de seguridad jurídica no sólo al grupo en sí, legalizando el poder de dirección en su seno, sino que permitiría elaborar un régimen, si se quiere elemental, referido a los aspectos más esenciales del grupo y del que actualmente carecemos en Derecho español. El acceso del contrato al Registro mercantil, siguiendo la línea trazada en el Derecho comparado de grupos, terminaría por otorgar a nuestra figura un status firme así como garantías adecuadas a los intereses necesitados de protección.

Aunque lo que acabamos de exponer sea un criterio que nos parece acertado, no se puede desconocer que en otros países donde se ha planteado su posible licitud, como Italia, abundan las voces que la niegan sobre la base, ante todo, de argumentos de Derecho de sociedades, particularmente que la admisión de un negocio de tal naturaleza serviría para obviar la distribución orgánica de competencias en la sociedad dominada, materia regulada por normas esencialmente imperativas (así, SPADA, P., *Groups of Companies in Italian Law*, 194 y sigs.; véanse, asimismo, las críticas de JAEGER, P.G., *Le società del gruppo*, 1438-1440) Sin entrar ahora en un tema de tal enjundia, sólo cabe apelar, para dar algo de claridad a la cuestión, a la postura del legislador muy claramente orientada en España y, mucho más, en Italia, a dar acogida genérica a la figura del grupo. Mal se compaginaría esta postura con la que tendiera a impedir la adopción de instrumentos a su servicio, como el contrato aquí analizado. Y aun a riesgo de ser reiterativos, no estará de más indicar que, mientras el silencio del legislador se mantenga en punto al régimen jurídico del grupo, puede ser el camino indicado el más sencillo y transparente para lograrlo, aunque sea de manera elemental.

Pero la invocación que hacemos a la autonomía de la voluntad puede efectuarse también a la inversa; del mismo modo que consideramos lícita la conclusión de un negocio jurídico-organizativo similar al contrato de dominación alemán, también nos parece lícito que los socios de control o mayoritarios de una sociedad puedan efectuar declaraciones orientadas, en lo esencial, a garantizar la libertad de gestión de la o las sociedades controladas. La idea es indicar que la existencia de una situación de control o de dependencia no implica necesariamente el ejercicio de la dirección unitaria; al negarse la existencia del grupo se quieren excluir, por tanto, la aplicación del posible régimen jurídico previsto para tal situación. El fenómeno es conocido en Italia, en relación a los grupos financieros y por expresa imposición legal, bajo el nombre de “protocolos de autonomía gerencial”, y su contenido consiste, esencialmente, en hacer posible la autonomía de gestión de la entidad controlada, no imponer condiciones desfavorables en contratos suscritos con ella y no adoptar comportamientos contrarios a los ahorradores (en tal sentido, PISANI, L., *I protocolli di autonomia gestionale nei gruppi finanziarie*, 1813 y, del mismo autor más extensamente, *Protocolli di autonomia gestionale e gruppi finanziari*, 184 y sigs.) En cierto sentido, el fenómeno había sido anticipado en Alemania con carácter genérico, pero con dudosa vigencia práctica, mediante los contratos de “desdominación” (*Entherrschungsverträge*). Las dudas que en la doctrina alemana se han exteriorizado sobre la “seriedad” de tales contratos han de ser consideradas (así EMMERICH, V./SONNENSCHNEIN, J., *Konzernrecht*, 74 ; otras citas sobre la doctrina alemana al respecto en EMBID IRUJO, J.M., *Grupos de sociedades y accionistas minoritarios*, 91, nota 52), pero parece también necesario no rechazar a priori la conveniencia de tal figura si no queremos arrojar idéntica cantidad de dudas sobre el instrumento equivalente y antagónico del contrato de dominación, querido y regulado por el legislador.

#### **IV. Los grupos en el contexto del Corporate Governance.**

##### **1. Planteamiento general.**

Dentro de esa compleja y heterogénea forma de pensar los aspectos básicos de ordenación del Derecho de sociedades que es el Corporate Governance, la reflexión sobre los grupos aparece un tanto diluida en el seno de la temática, de gran arraigo en el Derecho norteamericano de sociedades, relativa al control societario y a las relaciones entre sociedad dominante y sociedad dominada (*parent-subsidiary*). Este conjunto de cuestiones, articuladas alrededor de los deberes fiduciarios impuestos a la sociedad dominante en sus relaciones con la dominada, parecen abrirse progresivamente a una mayor institucionalización alrededor de la figura del grupo que trasciende, como es sabido, a la mera situación de control (véase, con gran detalle, PATRONI GRIFFI, U., “*Fiduciary duties*” e *gruppi di società*, 886 y sigs.) En cualquier caso, el entendimiento del grupo como modalidad singular de Corporate Governance no ha dado lugar, hasta la fecha, a enunciados demasiado precisos. Puede servir, como ejemplo, la definición proporcionada por el prof. Melvin A. Eisenberg, uno de los más conspicuos representantes, como es sabido, de la doctrina norteamericana en la materia. A su juicio (*The governance*

of corporate groups, 1189), por Corporate Governance en relación a los grupos hay que entender “las normas legales que afectan a los derechos, poderes, y deberes de los órganos de gestión y de los accionistas entre sí y de los miembros de los grupos entre sí”. Quedan excluidas de esta definición las normas legales relativas a los deberes de administradores, accionistas o miembros del grupo respecto de personas como acreedores o trabajadores, aunque éstos puedan tener un interés legítimo en torno al funcionamiento y la actividad del grupo en su conjunto.

Este concepto, si se quiere estricto, del Corporate Governance (MONTALENTI, P., *Corporate Governance: raccomandazioni Consob*, 716) en relación a los grupos deja fuera, como se acaba de indicar, una de las cuestiones centrales en la reflexión europea sobre la materia. Excluir toda suerte de consideración respecto de la tutela de los acreedores no hace sino confirmar que la tendencia esencial en Estados Unidos, dentro del tema que nos ocupa, es de carácter organizativo, plasmándose en una visión exclusivamente referida a las relaciones en el seno del grupo. Dicho planteamiento viene a ser, como antes indicábamos, una muestra de la evolución del Derecho norteamericano en la materia, tradicionalmente vinculado a la temática propia de la situación de control societario (al respecto, EISENBERG, M.A., *The governance of corporate groups*, 1201). Y, en todo caso, la suerte de los acreedores quedaría debidamente salvaguardada bajo el supuesto específico del abuso de la dirección externa o abuso del control en el seno de la doctrina del “levantamiento del velo” de la personalidad jurídica (últimamente sobre tal supuesto, ALLOTTI, V., *Arbitrato e gruppi di società negli Stati Uniti*, 303).

Pero, si bien se mira, los fines perseguidos por el Corporate Governance respecto de los grupos no parecen demasiado alejados de los correspondientes en la órbita europea que, en síntesis, han sido expuestos más arriba. En realidad, tanto una posición como otra buscan otorgar al grupo un estatuto jurídico nítido que haga posible la conjunción de los fines queridos por el legislador, explícita o implícitamente. Por ello, se ha dicho con acierto (JAEGER, P.G., *Le società del gruppo*, 1443, también el mismo autor con MARCHETTI, P.G., *Corporate governance*, 639), insertar el grupo en el seno de la temática que nos ocupa, considerándolo como una modalidad de Corporate Governance, permite atender debidamente tanto a la tutela de los intereses de socios minoritarios o externos y de los acreedores de las sociedades sometidas a la dirección unitaria, con la optimización del funcionamiento de la empresa de grupo. En esta misma línea se han manifestado otros autores (como MONTALENTI, P., *Corporate Governance: raccomandazioni Consob*, 725) indicando, en términos de mayor generalidad, que el tratamiento legislativo del grupo debe articularse buscando, ante todo, un equilibrio razonable entre unidad del grupo y autonomía de sus sociedades componentes que permita, asimismo, alcanzar una solución igualmente equilibrada para los problemas específicos del grupo, como conflicto de intereses, instrucciones de la dirección del grupo, responsabilidad patrimonial y responsabilidad de los administradores.

## **2. Los grupos en el informe sobre el Gobierno de las sociedades cotizadas.**

### **a) Premisa.**

La reflexión efectuada hasta el momento alrededor de los grupos, tanto desde la perspectiva común en Europa como desde la que es propia al Corporate Governance, se ha efectuado sin consideración alguna al hecho de que sus sociedades integrantes tuvieran o no admitidas a cotización sus acciones. En realidad, hemos querido eludir esta cuestión por entender que la temática de los grupos va más allá del carácter abierto o cerrado de las sociedades integradas en ello, como prueba suficientemente la realidad de todos los países de nuestro entorno. En particular, ha de destacarse la concreta situación de Alemania, donde la evolución más reciente del Derecho de grupos viene impulsada precisamente por la singularidad específica de los grupos de sociedades de responsabilidad limitada, exponente nítido, como sabemos, de sociedad cerrada. Sin embargo, la todavía reciente difusión en España de un informe sobre el “Gobierno” de las sociedades cotizadas, elaborado por una comisión de expertos dirigida por el prof. Manuel Olivencia, nos obliga a considerar, cuando menos, la posible ubicación del grupo en su seno. El mencionado informe, que aspira a constituir una especie de “Código de buena conducta” respecto del tema considerado, se caracteriza por recoger, entre otras cosas, las ideas básicas del Corporate Governance en el sector de las sociedades cotizadas. El debate sobre las propuestas que contiene, ciertamente novedosas en el ámbito jurídico español, acaba de comenzar y no parece posible ofrecer un balance de la situación doctrinal en el momento de escribir estas líneas.

Al ser el “buen gobierno” de las sociedades cotizadas el objetivo esencial del Código, y al haberse elaborado en nuestro país, es dable pensar, inicialmente, que sus redactores no hayan tenido como preocupación básica la de tratar de los aspectos fundamentales del grupo, que no hayan pensado, en suma, en el gobierno del grupo (al respecto, LEMME, G., Il “governo” del gruppo, *passim*). Cabe reiterar, a tal efecto, la conocida ausencia de una política legislativa concreta sobre su regulación y el escaso interés que la temática del grupo suscita en nuestra doctrina. Por ello, no parecía lugar adecuado el Código sobre el gobierno de las sociedades cotizadas para una reflexión detenida sobre el tema que ahora nos ocupa. Y su lectura detenida viene a confirmar esta predicción, ya que se habla habitualmente de las sociedades cotizadas sin incidir de forma expresa en su posible inserción en un grupo.

## **b) Los deberes fiduciarios de los accionistas significativos.**

No obstante lo que antecede, hay algunas alusiones al control societario que sirven para reflejar, si bien de manera indirecta, una serie de problemas con repercusión en el Derecho de grupos. Así, al ocuparse de los deberes de lealtad del consejero, encontramos un epígrafe titulado “extensión de los deberes fiduciarios a los accionistas significativos” que constituye, aparentemente, un primer paso a la hora de dibujar el estatuto jurídico del socio o socios de control. Aunque no se utiliza esta terminología en el informe, sí se apunta en dicha dirección, pues se indica expresamente que los mencionados accionistas significativos son “accionistas capaces de influir, individual o conjuntamente, sobre el control de la compañía”. Porque si esto no fuera así, carecería de sentido imponerles deberes particulares, rompiendo con ello el inveterado, y más bien teórico, principio de la igualdad entre

los accionistas.

Como es fácil de imaginar, la condición de accionista significativo otorga a su titular una “especial posición” en la sociedad cotizada de la que podrían deducirse a su favor ventajas especiales, “de índole informativa, contractual o patrimonial”. Para eliminar o, en su caso, reducir tales riesgos se postula la extensión de los deberes fiduciarios a los accionistas significativos, sugiriendo a los Consejos de Administración de las sociedades cotizadas que adopten algunas medidas particulares. A título orientativo, la Comisión autora del Informe sugiere las tres siguientes: a) una regla de competencia, conforme a la cual corresponderá al Consejo de Administración el conocimiento y la aprobación, en su caso y previo informe de la Comisión delegada competente, de cualquier transacción directa o indirecta entre la sociedad y un accionista significativo, b) una regla de transparencia, por la cual el Consejo quedará obligado a reflejar en la memoria anual de la sociedad información sobre las transacciones realizadas con accionistas significativos a fin de que todos los demás socios puedan conocer su alcance e importancia, c) en fin, una regla de abstención, que obligará a los accionistas significativos a no votar en las decisiones de las Juntas en las que, directa o indirectamente, tengan un interés propio.

En línea con lo que constituye la razón de ser del Informe sobre el gobierno de las sociedades cotizadas, también aquí sus autores se limitan a aconsejar una serie de criterios para el mejor tratamiento de los conflictos de intereses en que puedan encontrarse los accionistas significativos. No pensamos, sin embargo, que las soluciones propuestas hayan de verse como exclusivas de las sociedades cotizadas. Sin perjuicio de que alguna de ellas, como la primera, implique una organización administrativa relativamente compleja, las ideas subyacentes nos parecen aplicables también a sociedades cerradas como un paso previo en la construcción, ya indicada, del estatuto jurídico del socio de control. Como en otras ocasiones, la fuente inspiradora parece haber sido la experiencia del Derecho norteamericano de sociedades en el que la teoría de los deberes fiduciarios del socio o socios de control ha adquirido una considerable significación (al respecto, el minucioso análisis de PATRONI GRIFFI, U., “Fiduciary duties” e gruppi di società, 892 y sigs.) Conviene advertir, en todo caso, que la citada teoría constituye, sin perjuicio de su considerable relieve en aquel ordenamiento, uno de los capítulos menos claros en el Derecho de sociedades de Estados Unidos. Su evolución, que comprende supuestos de mero control hasta incluir, recientemente, situaciones de grupo, y la amplitud de casos a los que se aplica, además de otras cuestiones vinculadas a la práctica jurídica norteamericana, obligan a considerar prudentemente su recepción entre nosotros.

Pero, además del ejemplo norteamericano, cabe aludir a la recepción, tal vez inconsciente, de una figura jurídica propia del régimen alemán en materia de grupos. Me refiero, en concreto, a la segunda regla que obligaría al Consejo a reflejar en la memoria anual las transacciones realizadas con los accionistas significativos; es difícil no ver aquí una plasmación del llamado “informe de dependencia” (Abhängigkeitsbericht), al menos por lo que se refiere a su idea básica, y que se enuncia con todo cuidado en el parágrafo 312 de la ley alemana de sociedades por acciones (al respecto, EMBID IRUJO, J.M., Grupos de sociedades y accionistas minoritarios, 97-106; más recientemente, con propuestas de reforma,

HOMMELHOFF, P./DRUEY, J.N., *Empfiehl es sich, das Recht faktischer Unternehmensverbindungen, passim*). Es verdad que este informe se endereza a concretar el posible perjuicio derivado de las relaciones entre una sociedad dominante y su sociedad dominada; pero también es cierto que su regulación responde al deseo de ofrecer a los socios de ésta última una información completa y fiel de sus relaciones con la dominante y de las relaciones jurídicas entabladas y de las medidas adoptadas por la dominada como consecuencia directa del influjo de la dominante. Por ello, sería tal vez interesante atender también a la experiencia alemana en este campo como fuente de ilustración a la hora de concretar el tratamiento del control societario.

Por otro lado, la referencia al deber de abstención del accionista significativo en la Junta actualiza, en sede de sociedades cotizadas, la regulación genérica que el conflicto de intereses del socio ha merecido en nuestra todavía reciente ley de sociedades de responsabilidad limitada (al respecto, EMBID IRUJO, J.M., Comentario al art. 52, en ARROYO, I./EMBID IRUJO, J.M. (directores), Comentarios a la ley de sociedades de responsabilidad limitada, 561-571). Se abre aquí una reflexión interesante motivada por la diferente perspectiva adoptada en la LSRL y en el Informe respecto de la cuestión que nos ocupa. Como se recordará, en aquélla se parte de una serie de supuestos tasados, sin aparente posibilidad de ampliación, en tanto que el Informe, si bien de forma sumaria, parece aceptar el punto de vista contrario. Sin perjuicio de volver a indicar que este último es meramente un conjunto de recomendaciones, sería oportuno formular una visión unitaria, al menos en sus puntos básicos, ya que en esta materia el carácter cotizado o no de la sociedad no sirve, a nuestro juicio, para justificar un tratamiento diferenciado.

### **c) La necesaria contribución de la autonomía de la voluntad.**

En todo caso, la propuesta contenida en el Informe sobre los deberes fiduciarios de los accionistas significativos va dirigida a sus destinatarios naturales, las sociedades cotizadas, que, en caso de que siguieran las indicaciones antes referidas, se verían obligadas a concretar, en sus estatutos, en el reglamento del Consejo o, en su caso, en el código de buen gobierno, múltiples aspectos necesarios para hacer operativas las reglas recomendadas en el Informe. En resumidas cuentas, se abre un interesante temario relativo al uso de la autonomía de la voluntad y su compatibilidad con el vigente Derecho de sociedades. Si entre nosotros ha predominado una lógica “institucionalista”, en consonancia con lo observado en otros ordenamientos de nuestro entorno, la recepción de las ideas propias del Corporate Governance y su traslación al supuesto de los grupos implica un planteamiento más favorable a la autonomía de la voluntad, una opción más “contractualista”, si cabe hablar en estos términos. A mi manera de ver, nada hay que objetar a estas tendencias recientes si se insertan, como parece lógico, en el seno de nuestro ordenamiento, a cuya más adecuada interpretación deben servir. Es más, en el desarrollo, por ahora “paralegal”, del Derecho de los grupos de sociedades, esa misma autonomía de la voluntad parece llamada a desempeñar un relevante papel si se desenvuelve con una visión amplia y genérica, que permita dar cuenta equilibrada de los diversos intereses presentes en una situación de grupo. Por ello, y

ante el patente silencio legislativo, que esperamos se supere merced al Proyecto de ley general de sociedades actualmente en estudio, se hace precisa una detenida reflexión doctrinal y jurisprudencial que contribuya a hacer compatible un ordenamiento pensado desde la lógica individual de la sociedad-isla con un escenario económico en el que ocupa un lugar relevante la lógica colectiva del grupo. .

## **V. Consideraciones finales.**

El fenómeno del Corporate Governance y su recepción en el informe sobre el Gobierno de las sociedades cotizadas son un buen motivo para reflexionar, una vez más, sobre el grupo de sociedades y su estatuto jurídico en nuestro Derecho. Como habrá podido deducirse de la presente exposición, no se encuentran muy alejadas entre sí las ideas expresadas en el marco de la discusión europea sobre los grupos de las que, respecto de dicha cuestión, se deducen del Corporate Governance. Al fin y al cabo, y si bien por caminos distintos, late una misma preocupación consistente en otorgar una situación jurídicamente segura al grupo, haciendo compatible la necesaria estabilidad de la dirección unitaria en su seno con la tutela de los intereses dignos de protección. Siendo esta premisa común, los caminos específicos para desarrollarla precisan, sin embargo, de una reflexión muy profunda, ya efectuada en algunos países y sólo incipiente en otros como el nuestro. Que esa reflexión llegue a convertirse en norma legal parece obligado, si bien antes sería lógico alcanzar acuerdos básicos, no sólo sobre las cuestiones esenciales del grupo, ya relativamente conocidas en España, sino sobre otras más concretas pero muy vinculadas a la consecución de ese estatuto jurídico seguro para nuestra figura. Además de la concreción de las medidas de tutela, pensamos en otras materias relativas a la organización del grupo y a la responsabilidad del grupo y también en su seno; especial relieve tiene en este último plano la muy compleja responsabilidad de los administradores, tanto de la sociedad dominante como de la o las sociedades dominadas, difícilmente conciliable con las premisas que, en sede de sociedad-isla caracterizan a dicho temario. El ejemplo propio del Derecho de los Estados Unidos, con las novedades que introduce el movimiento del Corporate Governance resulta del mayor interés; pero igual interés reviste la consideración de la experiencia alemana y también la de otros países, como Francia y sobre todo Italia que, carentes como nosotros de regulación detallada de los grupos, están construyendo por vía doctrinal y jurisprudencial un incipiente régimen jurídico del que nosotros carecemos.

## **BIBLIOGRAFIA**

- ALLOTTI, V., Arbitrato e gruppi di società negli Stati Uniti: estensione della clausula compromissoria e superamento della personalità giuridica, Riv. Dir. Comm., 1997, II, págs. 295 y sigs.
- ANTUNES, J.A., Os grupos de sociedades. Estrutura e organização jurídica da empresa plurissocietária, Coimbra, 1993.
- ANTUNES, J.A., Liability of Corporate Groups. Autonomy and control in parent-

subsidiary relationships in US, German and EEC Law, Deventer-Boston, 1994.

- BLUMBERG, P, *The Law of Corporate Groups*, 5 vols, Boston, 1983-1992.
- BOLDO RODA, C., *Levantamiento del velo y persona jurídica en el Derecho privado español*, 2ª ed., Pamplona, 1997.
- CAMPOBASSO, G.F., *Controllo societario e poteri della capogruppo nei gruppi e nei gruppi bancari*, en AA.VV., *I gruppi di società. Atti del Convegno internazionale di studi*, Venezia, 1996, II, págs. 785 y sigs.
- CAMPS RUIZ, L.M., *La problemática jurídico-laboral de los grupos de sociedades*, Madrid, 1986.
- COMPARATO, F.K., *Die Konzerne im neuen brasilianischen Aktiengesetz*, en LUTTER, M. (ed.), *Konzernrecht im Ausland (Sonderheft 11 ZGR)*, Berlin-New York, 1994, págs. 32 y sigs.
- DEMATTÉ, C., *La gestione dei gruppi: la prospettiva aziendale*, en AA.VV., *I gruppi di società*, cit., II, págs. 1117 y sigs.
- DENOZZA, F., *La disciplina delle intese nei gruppi*, Milano, 1984.
- DOBSON, J.M., *El abuso de la personalidad jurídica (en el Derecho privado)*, 2ª ed., Buenos Aires, 1991.
- DUCOULUX-FAVARD, C., *L'entreprise de groupe en difficulté et la loi française du 25 janvier 1985*, en AA.VV., *I gruppi di società*, cit., II, págs. 1177 y sigs.
- DUQUE, J., *El Derecho de las empresas vinculadas en la legislación española*, RDBB, 1989, págs. 465 y sigs.
- EMBID IRUJO, J.M., *Grupos de sociedades y accionistas minoritarios. La tutela de la minoría en situaciones de dependencia societaria y grupo*, Madrid, 1987.
- EMBID IRUJO, J.M., *La protección de la minoría en el grupo de sociedades (el punto de vista del Derecho español)*, RDM, 214 (1994), págs. 913 y sigs.
- EMBID IRUJO, J.M., *La problemática de los grupos*, en AA.VV., *Derecho de sociedades de responsabilidad limitada*, Madrid, 1996, II, págs. 1225 y sigs.
- EMBID IRUJO, J.M., *Comentario al art. 52*, en ARROYO, I./EMBID IRUJO, J.M. (directores), *Comentarios a la ley de sociedades de responsabilidad limitada*, Madrid, 1997, págs. 561 y sigs.
- EMMERICH, V./SONNENSCHNEIN, J., *Konzernrecht*, 3ª ed., München, 1989.
- EISENBERG, M.A., *The governance of corporate groups*, en AA.VV., *I gruppi di società*, cit., II, págs. 1187 y sigs.
- GUYON, Y., *Droit des affaires. I. Droit commercial général et sociétés*, 8ª ed., Paris, 1994.
- HOMMELHOFF, P., *Die Konzernleitungspflicht. Zentrale Aspekte eines Konzernverfassungsrechts*, Köln-Berlin-Bonn-München, 1982.
- HOMMELHOFF, P./DRUEY, J.N., *Empfiehl es sich, das Recht faktischer Untergnehmensverbindungen –auch im Hinblick auf das Recht anderer EG-Staaten- neu zu regeln?*, München, 1992.
- HOPT, K./WYMEERSCH, E., *Comparative Corporate Governance*, Berlin-New York, 1997.
- JAEGER, P.G., *Le società del gruppo tra unificazione e autonomia*, en AA.VV., *I gruppi di società*, cit., II, págs. 1425 y sigs.
- JAEGER, P.G./MARCHETTI, P., *Corporate Governance*, Giur. Comm., 1997, I, págs. 625 y sigs.
- LEMME, G., *Il "governo" del gruppo*, Padova, 1997.
- LUTTER, M., *Zur Aufgabe eines Konzernrechts: Schutz vor Missbrauch oder Organisationsrechts?* en DRUEY, J.N., *Das. St. Galler Konzernrechtsgespräch. Konzernrecht aus der Konzernwirklichkeit*, Bern/Stuttgart, 1988, págs. 225 y sigs.
- LUTTER, M., *Zur Privilegierung einheitlicher Leitung im französischen (Konzern-*



- ) Recht, en Festschrift für Alfred Kellermann zum 70. Geburtstag (Sonderheft 10 ZGR), Berlin-New York, 1991, págs. 257 y sigs.
- LUTTER, M., Konzernrecht: Schutzrecht oder Organisationsrecht? En REICHERT, K./SCHIEDERMAIR, M./STOCKBURGER, A./WEBER, D. (eds.), Recht, Geist und Kunst. Liber amicorum für Rüdiger Volhard, Baden-Baden, 1996, págs. 105 y sigs.
  - MARTENS, K.P., Die Organisations des Konzernvorstandes, en Festschrift für Theodor Heinsius, Berlin-New York, 1991, págs. 523 y sigs.
  - MOLINA NAVARRETE, C., El Derecho nuevo de los grupos de empresas. Entre libertad y norma, Madrid, 1997.
  - MONTALENTI, P., Corporate governance: raccomandazioni Consob e prospettive di riforma, Riv. Soc., 1997, págs. 713 y sigs.
  - MÜLBERT, P., Aktiengesellschaft, Unternehmenskonzentration und Kapitalmarkt. Die Aktionärsrechte bei Bildung und Umbildung einer Unternehmensgruppe zwischen Verbands- und Anlegerschutzrecht, 2ª ed., München, 1996
  - PATRONI GRIFFI, U., “Fiduciary duties” e gruppi di società, Giur. Comm., 1994, I, págs. 886 y sigs.
  - PISANI, L., I protocolli di autonomia gestionale nei gruppi finanziari, en AA.VV., I gruppi di società, cit., III, págs. 1813 y sigs.
  - PISANI, L., Protocolli di autonomia gestionale e gruppi finanziari, BBTC, 1995, I, págs. 184 y sigs.
  - RECALDE, A., Limitación estatutaria del derecho de voto en las sociedades de capitales, Madrid, 1996.
  - RICHARD, E.H./MUIÑO, O.M., Derecho societario, Buenos Aires, 1997.
  - ROJO, A., Los grupos de sociedades en el Derecho español, en AA.VV., I gruppi di società, cit., I, págs. 389 y sigs.
  - ROSSI, G., Il fenomeno dei gruppi ed il diritto societario: un nodo da risolvere, en AA.VV., I gruppi di società, cit., I, págs. 17 y sigs.
  - SCOGNAMIGLIO, G., Prospettive della tutela dei soci esterni nei gruppi di società, en AA.VV., La disciplina dei gruppi di imprese: il problema oggi, Milano, 1997, 181 y sigs.
  - SPADA, P., L’alienazione del governo della società per azioni (contributo alla costruzione di un modello conoscitivo), en AA.VV., I gruppi di società, cit., III, págs. 2175 y sigs.
  - SPADA, P., Groups of companies in italian Law, en WYMEERSCH, E. (dir), Groups of companies in the EEC., Berlin-New York, 1993, págs. 165 y sigs.
  - SPOLIDORO, M.S., Gruppi di società e gruppi di imprese tra diritto societario e diritto della concorrenza, en AA.VV., I gruppi di società, cit., III, págs. 2193 y sigs.
  - TEUBNER, G., Die “Politik des Gesetzes” im Recht der Konzernhaftung. Plädoyer für ein sektoralen Konzernbegriff, en Festschrift für Ernst Steindorff, Berlin-New York, 1990, págs. 262 y sigs.
  - TEUBNER, G., Unitas Multiplex. Das Konzernrecht in der neuen Dezentralität der Unternehmensgruppe, ZGR, 1991, págs. 193 y sigs.
  - TRIAS SAGNIER, M., Los inversores institucionales y el gobierno de las grandes sociedades, Madrid, 1998.