



Universidad de  
**San Andrés**

**Universidad de San Andrés**

**Departamento de Derecho**

**Abogacía**

**Los administradores de las Empresas B: deberes y  
responsabilidad bajo el derecho societario argentino**

**Autor: Julián Alejandro Ojeda**

**Legajo: 28.203**

**Mentor: Ramiro Salvochea**

**Victoria, mayo de 2021**

*A mis padres, por su apoyo y paciencia,  
A toda mi familia, por la confianza,  
A mis amigos, por estar siempre,  
A Ramiro Salvochea, por sus consejos,  
A Lucía, por su apoyo y sus comentarios,  
A la Universidad por su formación,  
A todos los que me ayudaron,  
Gracias.*



Universidad de  
**SanAndrés**

## Resumen

A raíz de los problemas sociales y ambientales que aquejan a la humanidad, surgen nuevos negocios híbridos, enfocados en el lucro y en la consecución de propósitos de bien común. Particularmente, en este trabajo se denomina Empresas B a aquellas que, además de buscar incrementar sus beneficios económicos, asumen un compromiso estatutario con un fin social o ambiental y se obligan a generar reportes en la materia.

El presente trabajo analiza los deberes y la responsabilidad a la que se exponen los administradores de Empresas B en el derecho argentino, pues a la fecha del presente no existe una legislación especial para estas compañías. Se demostrará que estos administradores tienen el deber de comportarse como buenos hombres de negocios y, a la vez, deben considerar a los grupos de interés de la empresa. Luego, en materia de responsabilidad, se señalará que, si bien puede que en algunos casos enfrenten mayores riesgos que sus pares de las sociedades tradicionales, el incremento de los riesgos no es significativo.

**Palabras clave:** Empresas B – Sociedades de Beneficio e Interés Colectivo – deberes del administrador societario – responsabilidad del administrador societario.

Universidad de  
San Andrés

# Índice

Introducción	5
I. Las Empresas B	6
A. Concepto y características	7
B. Las ONGs y las certificaciones	8
C. Operatividad en Argentina ante la ausencia de regulación	9
D. Un intento de regulación: el Proyecto de Ley BIC	10
II. Los deberes de los administradores de las Empresas B	12
A. Ampliación de los deberes del administrador	12
B. Balance entre los deberes: el lucro y el fin social	16
1. Tesis que discute la utilidad de la teoría <i>stakeholder</i>	16
2. Tesis que afirma la utilidad de la teoría <i>stakeholder</i>	17
3. Conclusión: factibilidad de la teoría <i>stakeholder</i>	18
III. La responsabilidad de los administradores de Empresas B	19
A. Introducción	19
B. La responsabilidad de los administradores en el derecho argentino	20
1. Descripción del sistema	20
a. Requisitos para el daño resarcible	20
b. Solidaridad	21
c. Eximentes de la responsabilidad	22
d. Acciones de responsabilidad	22
i. Acción social de responsabilidad	22
ii. Acción individual de responsabilidad	24
iii. La acción del art. 76 de la Ley de Mercado de Capitales	24
2. Fundamentos del sistema de responsabilidad	25
C. La responsabilidad de los administradores de las Empresas B en Argentina	27
D. El Proyecto de Ley BIC en materia de deberes y responsabilidad de los administradores	31
Conclusión	34

## Introducción

Frente a las problemáticas sociales y ambientales que atraviesa la humanidad, surgen nuevas iniciativas del mercado que pretenden colaborar en su solución. De este modo, los emprendedores sociales con enfoque en el lucro y en los fines de bien común fueron adquiriendo mayor protagonismo en los últimos años.

Estos negocios híbridos, que en este trabajo se denominarán Empresas B, representan un desafío a los sistemas jurídicos, dado que intentan proteger los intereses de los accionistas, a la vez que los de las demás partes interesadas o *stakeholders* (es decir, los trabajadores, clientes, proveedores, acreedores, la comunidad y al medio ambiente). Por ello, desde el tercer sector surgieron organizaciones que colaboran asesorando y otorgando certificaciones, mientras promueven la construcción de un marco jurídico más amigable para las empresas de impacto.

Así, *B Lab* en Estados Unidos y *Nativa* en Italia ofrecen las certificaciones de *B Corp*, mientras que, en Latinoamérica, *Sistema B* brinda el sello de Empresa B. Estas ONGs han promovido la reforma del derecho societario para adaptarlo a este nuevo paradigma. En 37 jurisdicciones de los Estados Unidos, las nuevas estructuras adquirieron el nombre de *Benefit Corporations*<sup>1</sup>. Por su parte, en Italia se adoptó la *Società Benefit*, al tiempo que en Latinoamérica se eligió la denominación de sociedades de beneficio e interés colectivo (BIC) (Connolly, Mujica Filippi y Noel, 2020).<sup>2</sup>

En Argentina, a pesar de los intentos por aprobar una ley, a la fecha no existe un marco jurídico especialmente adaptado a los negocios de impacto. Por ello, ante la falta de regulación, en este trabajo se emplea la denominación Empresa B para referirse a las sociedades que, además de su objeto lucrativo, asumen un compromiso estatutario con un propósito de bien común, con sus *stakeholders* y se obligan a generar reportes sobre estos temas, aun cuando no cuenten con la certificación que otorga ese nombre.

---

<sup>1</sup> Con excepción de Delaware y Colorado, en las que se denominan *Public Benefit Corporation*.

<sup>2</sup> En Latinoamérica, a la fecha solamente Colombia, Ecuador y Perú aprobaron la Ley BIC.

La aplicación de las reglas generales del derecho societario a los negocios de impacto puede generar nuevos desafíos. Particularmente, el presente trabajo tiene por objeto determinar cuáles son los deberes de los administradores de las Empresas B y examinar la responsabilidad a la que se pueden ver expuestos, todo ello bajo el derecho argentino y sin una regulación a la fecha.

A tal fin, en el primer apartado se caracteriza a las Empresas B, se señala cómo operan ante la ausencia de una ley especial y se reseña el proyecto regulatorio en la materia. Luego, en el segundo apartado se describen los deberes de los administradores de estas compañías, al tiempo que se discute la factibilidad de llevarlos adelante. En el tercer apartado se describe el sistema de responsabilidad de los administradores de sociedades en Argentina y se examinan sus fundamentos desde el análisis económico del derecho. Seguidamente, a través de un caso, se propone revisar las nuevas situaciones a las que se exponen los administradores de Empresas B, en las que podrían ser responsabilizados personalmente. A continuación, se reflexiona sobre el proyecto regulatorio en lo relativo a los deberes y responsabilidad de los administradores, para después esbozar algunos mecanismos que estos negocios podrían emplear para integrar a los *stakeholders* en la vida social.

Como conclusión, se demostrará que los administradores de las Empresas B en Argentina ven ampliados sus deberes, pues deben actuar con la lealtad y diligencia de buenos hombres de negocios y, además, tienen que considerar los intereses de los *stakeholders*. Asimismo, se pondrá de manifiesto que esta expansión de obligaciones implica, en ocasiones, mayores riesgos en materia de responsabilidad, aunque este incremento no es significativo.

En cuanto a las fuentes utilizadas para este trabajo, la ausencia de legislación especial en el ámbito local hace que las más importantes provengan de la academia, los trabajos elaborados por ONGs, el derecho comparado y el proyecto de ley regulatorio presentado en Argentina en el año 2021. A la fecha del presente, no existe jurisprudencia local ni comparada significativa sobre las Empresas B.

## **I. Las Empresas B**

## A. Concepto y características

Según Dulac (2015), las Empresas B son aquellas que persiguen fines de lucro y tienen un propósito de bien público, a la vez que operan de una manera responsable y sustentable. En otras palabras, explica el autor, tienen una doble misión: la de alcanzar beneficios económicos y realizar un fin social. Este, apunta, debe ser entendido como un impacto positivo (o una reducción de los impactos negativos) en una o más partes interesadas diferentes de los accionistas. Así, indica que el objetivo social puede incluir la caridad, la educación, el medio ambiente, el arte, la ciencia o contribuciones religiosas.

De este modo, sin ser proyectos puramente filantrópicos, ni empresas tradicionales cuyo objetivo principal es la rentabilidad, constituyen un nuevo paradigma a la hora de hacer negocios. Sin embargo, ello no implica ignorar los intereses financieros de los accionistas. Por el contrario, estos deben ser considerados y balanceados en conjunto con los de los demás *stakeholders* (Clark Jr. y Vranka, 2013). Así, para estas firmas, los resultados económicos no se antepone a su misión social, sino que deben compatibilizarse.

Este nuevo enfoque está vinculado a dos conceptos largamente estudiados en la ética de los negocios: la responsabilidad social empresarial (RSE) y la teoría *stakeholder*. Según explican Freeman y Dmytriyev (2017), por un lado, la RSE se caracteriza por priorizar el cuidado de la comunidad como un todo, pudiendo promover los intereses de grupos que no se consideran típicamente partes interesadas. Por otro lado, señalan, la teoría *stakeholder*, se enfoca en generar valor para las partes interesadas del negocio, que son sus empleados, clientes, proveedores, la comunidad, acreedores y accionistas, que deben ser considerados igual de relevantes entre sí.

Si bien puede haber solapamientos entre ambos conceptos (Freeman y Dmytriyev, 2017), las Empresas B resultan más cercanas a la teoría *stakeholder*, pues se preocupan principalmente por sus grupos de interés. Así, se trata de la aplicación más intensa de este modelo en el mundo empresarial.

A diferencia de los negocios tradicionales, las Empresas B se obligan (por sus estatutos), a tomar en consideración los intereses de sus *stakeholders*. En consecuencia, los accionistas pueden exigir a los administradores el cumplimiento de la misión de bien

público. Asimismo, esta obligación protege la vigencia del propósito, pues para modificarlo resultaría necesaria una decisión del órgano de gobierno.

Por último, un aspecto importante para los negocios de impacto es la transparencia. Por ello, las leyes sancionadas en los Estados Unidos, la ley de Società Benefit y el proyecto de ley BIC argentino (en adelante, el “Proyecto de Ley BIC”) comprenden la obligación de elaborar un reporte anual sobre la evolución de su propósito social (Hiller, 2013; Picciau, 2019; Proyecto de Ley 0737-D-2021, art. 9).

En síntesis, como apuntan Clark Jr. y Vranka (2013), las características más destacadas de las Empresas B son: 1) que se obligan a generar un impacto positivo en la comunidad y el medio ambiente; 2) que provocan una expansión de los deberes de los administradores, pues están obligados a considerar los intereses no financieros de los *stakeholders*; y 3) que tienen el deber de realizar un reporte sobre su misión, de acuerdo a los parámetros de terceras partes no interesadas.

## **B. Las ONGs y las certificaciones**

La denominación *B Corp* es una de las más populares para referirse a los negocios de triple impacto. Este nombre proviene de la certificación otorgada por *B Lab*, una ONG estadounidense surgida en el año 2006 que promueve esta forma de organización y otorga su certificación a las compañías que asumen ciertos compromisos con sus *stakeholders*.<sup>3</sup>

Nativa, una ONG italiana aliada a *B Lab*, también ofrece la certificación de *B Corp*.<sup>4</sup> En Latinoamérica, Sistema B (que colabora con su par estadounidense) otorga el sello de Empresa B bajo parámetros similares.<sup>5</sup> Las tres organizaciones desarrollan un trabajo de promoción de este tipo de compañías, fomentando su regulación.

---

<sup>3</sup> Para mayor información acerca del trabajo y la historia de *B Lab*, ver <https://bcorporation.net/>

<sup>4</sup> Para mayor información acerca del trabajo y la historia de Nativa, ver <https://nativallab.com/en/#>

<sup>5</sup> Para mayor información acerca del trabajo y la historia de Sistema B, ver <https://www.sistemab.org/sobre/>



En Estados Unidos, la ley modelo elaborada por *B Lab* fue aprobada (con modificaciones) en 37 jurisdicciones.<sup>6</sup> En Italia, a través del patrocinio de Nativa, en el año 2015 se aprobó la ley de Società Benefit. En Argentina, Sistema B promueve el Proyecto de Ley BIC, presentado sucesivamente en los años 2016, 2018 y 2021.

En síntesis, todas las compañías con certificación de *B Corp* o Empresa B son empresas de impacto, pero existen otros negocios con propósito social que no optan por las certificaciones.<sup>7</sup> Sin embargo, es común que la expresión Empresa B sea utilizada para referirse a una empresa con propósito social, sin importar si está certificada. Por ello, como se ha señalado, en este trabajo se utiliza este término para referirse a todas las compañías con un propósito de lucro y de bien común, que se hayan obligado a considerar a sus grupos de interés y a generar reportes sobre estas materias.

### C. Operatividad en Argentina ante la ausencia de regulación

Aún ante la falta de regulación específica, la práctica muestra que las Empresas B pueden operar bajo la actual Ley General de Sociedades N° 19.550 (en adelante, “LGS”).<sup>8</sup> Ello porque las obligaciones necesarias para con los *stakeholders* pueden imponerse a través del estatuto social.

Como expresan Mierez, Connolly, Noel y Gherghi (2013, p. 625) “el principio de autonomía de la voluntad que rige en las sociedades comerciales permitiría incluir las modificaciones señaladas al objeto, para adecuar la sociedad comercial actual a la Empresa B e integrar el lucro con soluciones sociales y ambientales”.

A modo de ejemplo, para otorgar su certificación en Argentina, Sistema B exige que los estatutos incorporen dos previsiones. Por un lado, seguido del objeto social, deberá especificarse que “en el desarrollo de las actividades descritas en el objeto social, la

---

<sup>6</sup> Para más información sobre las leyes estadounidenses para las *Benefit Corporations*, ver: <https://benefitcorp.net/policymakers/state-by-state-status>

<sup>7</sup> Entre otras cuestiones, porque la certificación tiene un costo, que varía según la facturación de la sociedad solicitante.

<sup>8</sup> El directorio de Empresas B certificadas en Argentina se encuentra disponible en: <https://www.sistemab.org/directorio-b/>

Sociedad además de crear valor económico generará un impacto material, social y ambiental, en beneficio de la sociedad, el ambiente y las personas o partes vinculadas a ésta.”<sup>9</sup>

Por otro lado, en lo que hace a las facultades de los administradores, requiere que se indique que:

En el desempeño de su cargo, los administradores deberán tener en cuenta en sus decisiones y actuaciones los efectos de dichas decisiones o actuaciones con respecto a los intereses de (i) la Sociedad, (ii) sus socios, (iii) empleados y (iv) los clientes, proveedores y otras partes vinculadas a la Sociedad. Asimismo, deberán velar por la protección del ambiente. El cumplimiento de la obligación antedicha por parte de los administradores sólo podrá ser exigible por los socios y la Sociedad.<sup>10</sup>

De este modo, el derecho societario argentino no genera impedimentos para la conformación de una Empresa B. No obstante, con el objetivo de promover el desarrollo de los negocios de impacto, en Argentina se presentaron varios proyectos regulatorios, que se reseñan en lo siguiente.

#### **D. Un intento de regulación: el Proyecto de Ley BIC**

En el año 2016 se presentó en Argentina un proyecto para regular las Empresas B: el Proyecto de Ley BIC. Sin embargo, perdió estado parlamentario en el 2018, año en el que se volvió a presentar y obtuvo aprobación de la Cámara de Diputados, aunque perdió estado parlamentario en el año 2020 (Connolly, Filippi y Noel, 2020). De este modo, fue presentado nuevamente en marzo de 2021. En lo siguiente se resumen las características más destacadas de este último proyecto, que sigue la línea de sus predecesores (Proyecto de Ley 0737-D-2021).

Particularmente, el Proyecto no propone la creación de un nuevo tipo societario, más bien plantea la incorporación de un régimen particular para estas empresas, aplicable a todos

---

<sup>9</sup> Las modificaciones estatutarias requeridas por Sistema B pueden verse en su sitio web, en <https://www.sistemab.org/modificaciones-legales-argentina/>

<sup>10</sup> Ídem.

los tipos sociales. De este modo, luego de la denominación correspondiente, permite agregar la expresión “de Beneficio e Interés Colectivo” o sus siglas.

Las sociedades BIC, según el Proyecto, serán aquellas de la LGS o de la Ley de Apoyo al Capital Emprendedor N° 27.349, en las que los socios aporten capital para obtener un rédito económico y, además, se obliguen a generar un impacto positivo social o ambiental en la comunidad.

Así, deberán incluir en sus estatutos dos cuestiones. En primer lugar, tendrán que especificar en forma determinada el impacto social o ambiental que se obliguen a generar. En segundo lugar, deberán incorporar la exigencia del 75% de los socios con derecho a voto para modificar el objeto y los fines sociales, sin corresponder la pluralidad de voto.

Además, el Proyecto de Ley BIC otorga el derecho de receso a aquellos accionistas que hayan votado en contra de acogerse al régimen, o hayan estado ausentes en la asamblea correspondiente.

En cuanto a las obligaciones de los administradores, se establece que deberán tomar en cuenta los efectos de sus acciones u omisiones respecto de: 1) los socios; 2) los empleados actuales y la fuerza de trabajo de la sociedad; 3) la comunidad, el ambiente local y global; y 4) las expectativas a largo plazo de los socios y de la sociedad, de tal forma que se materialicen sus fines. Seguidamente, dispone que el cumplimiento de estas obligaciones solo podrá ser exigible por los socios y la sociedad. Es decir, limita la legitimación activa para reclamar por la misión de bien común, excluyendo de ella a terceros.<sup>11</sup>

Por último, obliga a los administradores a confeccionar un reporte anual elaborado conforme un estándar independiente, auditado por un profesional, sobre los ámbitos en los que la sociedad se ha comprometido a generar un impacto positivo.<sup>12</sup>

---

<sup>11</sup> La eliminación de la legitimación activa de terceros para reclamar daños vinculados al propósito de bien común es el camino que adoptan las leyes estadounidenses (Hiller, 2013). En cambio, la legislación italiana de Società Benefit (equivalentes a las “sociedades BIC” italianas) mantiene la legitimación activa de terceros (Riolfo, 2020; Picciau, 2019). Este punto se analiza con mayor profundidad en el tercer apartado del trabajo.

<sup>12</sup> Por ejemplo, los estándares de reportes de *The Global Reporting Initiative* (GRI), *GreenSeal*, *Underwriters Laboratories* (UL), *ISO26000*, *Green America* y *B Lab* podrían ser empleados por las Empresas B (Clark Jr. y Vranka, 2013).

Si bien es cierto que las Empresas B ya operan en Argentina sin una regulación particular, también es cierto que las previsiones de este proyecto podrían facilitar el desarrollo de este tipo de negocios. Particularmente, el derecho de receso contribuye a la seguridad jurídica de los inversores no interesados. Todavía más importante, la señalización de las Empresas B a través de la incorporación de la denominación “BIC” resultaría beneficiosa para el mercado, pues ofrecería mayor información a todos los participantes. Además, la obligación de confeccionar reportes anuales sobre el impacto logrado por la compañía resulta importante para fomentar la transparencia y el obrar diligente de los administradores.

El análisis acerca de las obligaciones y el régimen de responsabilidad de los administradores en el Proyecto de Ley BIC será expuesto en el tercer apartado de este trabajo.

## **II. Los deberes de los administradores de las Empresas B**

### **A. Ampliación de los deberes del administrador**

Es fundamental determinar el alcance de las obligaciones de los administradores, pues permite identificar los límites a la responsabilidad y conocer los mecanismos que tienen para lograr sus objetivos (Lacovara, 2011). En lo siguiente, se resumen los deberes de los administradores de sociedades tradicionales, para luego analizar los de sus pares en las Empresas B.

El principio general es que los administradores deben comportarse con la lealtad y diligencia de un buen hombre de negocios (art. 59 LGS). Como explica Nissen (2017), por una parte, obrar con lealtad significa postergar los intereses personales y gestionar en beneficio de todos los integrantes de la sociedad. Por otra parte, afirma, la diligencia es asimilable a la idoneidad, eficiencia en el desempeño del cargo, competencia suficiente y dedicación del tiempo necesario a los negocios.

Asimismo, según Roitman, Aguirre y Chiavassa (2009), el estándar del buen hombre de negocios supone una responsabilidad profesional, pues implica capacidad técnica, experiencia y conocimientos respecto de la sociedad. Esta diligencia, apuntan, debe tomarse en el caso concreto, considerando: 1) la dimensión de la sociedad; 2) el objeto social; 3) las funciones del administrador; 4) las circunstancias en que debió actuar; y 5) la aptitud que es de ordinario encontrar en otros administradores de negocios similares.

En las sociedades tradicionales, actuar con la lealtad y diligencia del buen hombre de negocios no impide tomar en consideración a los *stakeholders* no accionistas, aunque no puede decirse que constituya una obligación.<sup>13</sup>

En cambio, los administradores de Empresas B están obligados (por estatutos) a tomar en consideración a sus partes interesadas. De este modo, los accionistas de Empresas B pueden remover o responsabilizar a los administradores por no comportarse como buenos hombres de negocios, y también por no considerar a las partes de interés.

Esta nueva obligación puede verse plasmada en diferentes instrumentos jurídicos. El siguiente cuadro expone cómo se articula en el Proyecto de Ley BIC, en la modificación estatutaria exigida por Sistema B para otorgar su certificación, en la Ley Modelo de los Estados Unidos y en la Ley de Società Benefit del derecho italiano.

---

<sup>13</sup> La compatibilidad entre el estándar del buen hombre de negocios y la promoción de los intereses de los *stakeholders* puede verse, por ejemplo, en la Resolución General 797/19 de la Comisión Nacional de Valores, que reforma el Código de Gobierno Societario. En su principio número XXII, se destaca como buena práctica de gobierno corporativo que la compañía tenga en cuenta los intereses de sus partes interesadas.

	Proyecto de Ley BIC	Modificación estatutaria requerida por Sistema B	Ley Modelo de los Estados Unidos	Ley de Società Benefit italiana
Deberes del administrador	<p>ARTÍCULO 7.- En el desempeño de sus funciones, en la ejecución de los actos de su competencia y en la toma de decisiones, los administradores deberán tomar en cuenta los efectos de sus acciones u omisiones respecto de: (i) los socios, (ii) las/os trabajadoras/es actuales y, en general, la fuerza de trabajo de la sociedad, (iii) las comunidades con las que se vinculen, el ambiente local y global, y (iv) las expectativas a largo plazo de los socios y de la sociedad, de tal forma que se materialicen los fines que esta persiga. La responsabilidad de los administradores por el cumplimiento de estas obligaciones sólo podrá ser exigible por los socios y la sociedad (Proyecto de Ley 0737-D-2021).</p>	<p>En el desempeño de su cargo, los administradores deberán tener en cuenta en sus decisiones y actuaciones los efectos de dichas decisiones o actuaciones con respecto a los intereses de (i) la Sociedad, (ii) sus socios, (iii) empleados y (iv) los clientes, proveedores y otras partes vinculadas a la Sociedad. Asimismo, deberán velar por la protección del ambiente. El cumplimiento de la obligación antedicha por parte de los administradores sólo podrá ser exigible por los socios y la Sociedad. (Disponible en <a href="https://www.sistemab.org/modificaciones-legales-argentina/">https://www.sistemab.org/modificaciones-legales-argentina/</a>)</p>	<p>§ 301. Normas de conducta de los administradores. (a) Consideración de intereses. En el cumplimiento de las obligaciones de sus respectivos cargos y en la consideración de los mejores intereses de la <i>benefit corporation</i>, la junta de directores, los comités de la junta y los directores individuales de la <i>benefit corporation</i>: (1) deberán considerar los efectos de cualquier acción u omisión sobre (i) los accionistas de la <i>Benefit Corporation</i>; (ii) los empleados y la fuerza de trabajo de la <i>Benefit Corporation</i>, sus subsidiarias y sus proveedores; (iii) los intereses de los clientes así como los intereses de los beneficiarios del beneficio público general o de los fines específicos de beneficio público de la <i>Benefit Corporation</i> (iv) los factores de la comunidad y de la sociedad, incluidos los de cada comunidad en la que se encuentren las oficinas o instalaciones de la <i>Benefit Corporation</i>, sus filiales o sus proveedores (...) (Clark Jr. y Vranka, 2013, p. 41) (traducción propia)</p>	<p>Artículo 4 (Obligaciones y responsabilidades de los administradores de la Società Benefit). La Società Benefit será administrada de manera que considere el interés de los accionistas, la búsqueda de los objetivos de beneficio común y los intereses de aquellos identificados en el artículo 1.1 anterior, de acuerdo con las disposiciones de los estatutos. (...)</p> <p>Artículo 1.1. La presente ley tiene por objeto promover la creación y el desarrollo de sociedades -en adelante, Società Benefit- que, en el ejercicio de sus actividades económicas, persigan, además del objetivo de repartir beneficios, uno o varios objetivos de bien común, y actúen de forma responsable, sostenible y transparente frente a las personas, las comunidades los territorios y el medio ambiente, el patrimonio cultural y social, las entidades y asociaciones, así como otros <i>stakeholders</i>. (D.Lgs. n. 208/2015 Disponible en <a href="http://www.societabenefit.net/wp-content/uploads/2017/03/Italian-benefit-corporation-legislation-courtesy-translation-final.pdf">http://www.societabenefit.net/wp-content/uploads/2017/03/Italian-benefit-corporation-legislation-courtesy-translation-final.pdf</a>) (traducción propia del documento en inglés)</p>

Como se observa, todas las formulaciones reseñadas incluyen la obligación de tomar en cuenta a los *stakeholders*. Cabe destacar que este deber no implica favorecer a una determinada parte de interés ni descuidar los intereses de los accionistas. Considerar es, únicamente, actuar conforme a un juicio informado respecto de los intereses de los destinatarios del bien público elegido por la compañía.<sup>14 15</sup>

La ley modelo propuesta por *B Lab* para los Estados Unidos especifica que los administradores no están obligados a dar prioridad a ninguno de los *stakeholders*, salvo que los estatutos determinen una preferencia particular (Clark Jr. y Vranka, 2013). El Proyecto de Ley BIC guarda silencio sobre el tema, por lo que cada sociedad podría establecer una primacía a favor de alguna de las partes interesadas.<sup>16</sup>

Además, los administradores de empresas con propósito ven ampliados sus deberes en lo relativo a la información que deben proporcionar. Así, la ley modelo para los Estados Unidos, incorpora el deber de confeccionar un reporte anual, elaborado conforme el estándar de una parte independiente. Allí, el órgano de administración deberá informar la evolución del cumplimiento del propósito social y proporcionar un abordaje completo acerca del impacto social y ambiental que esa empresa genera (Clark Jr. y Vranka, 2013). Bajo similares términos, tanto la ley de Società Benefit italiana como el Proyecto de Ley BIC en Argentina obligan a publicar un reporte anual bajo un estándar independiente, con la diferencia que el proyecto local exige una auditoría de un profesional (Picciau, 2019; Proyecto de Ley 0737-D-2021, art. 9).

Por su parte, la Ley Modelo de los Estados Unidos incorpora la figura del *Benefit Director*. Este sería un director independiente que tiene a su cargo la elaboración de una opinión acerca del cumplimiento del bien social comprometido por la compañía, que debe

---

<sup>14</sup> Desde otra perspectiva, Lacovara (2011) propone añadir un nuevo deber a los administradores de Empresas B, acercándolos más a los administradores de organizaciones sin fines de lucro. Así, sugiere que se les imponga un deber de obediencia, por el cual deben servir a los intereses de los beneficiarios en un modo que sea visto de un modo razonablemente beneficioso.

<sup>15</sup> Ciertas reglas de gobierno corporativo podrían colaborar en el cumplimiento del deber de considerar a los *stakeholders*. Por ejemplo, Burba (2017) propone, entre otras cuestiones, que determinados grupos de interés tengan la posibilidad de designar un director. De este modo, se asegura la representación de los intereses de esos *stakeholders* en el órgano de administración.

<sup>16</sup> De hecho, podría interpretarse que el Proyecto de Ley BIC, al exigir especificar en forma determinada el impacto que la Sociedad BIC busca generar, obliga a priorizar a algún grupo por encima de otros.

incluirse en el reporte anual (Clark Jr. y Vranka, 2013). Cabe señalar que la incorporación de un *Benefit Director* bajo la Ley Modelo es obligatoria para las *Benefit Corporations* con oferta pública. El Proyecto BIC no incorpora nada similar a esta figura.

En síntesis, los directores de las Empresas B tienen el deber de actuar con la lealtad y diligencia de un buen hombre de negocios (art. 59 LGS) y, a la vez, están obligados (por ley, estatutos o reglamentos) a considerar los intereses de las partes interesadas del negocio. Asimismo, se incrementan las obligaciones en materia informativa, pues se impone la realización de un reporte anual sobre el impacto positivo de la compañía. Por último, si se decide la incorporación de un *Benefit Director*, este tendría la obligación de elaborar una opinión acerca del cumplimiento del propósito de bien público, que deberá ser incorporado en el reporte anual.

Para los administradores, este nuevo enfoque empresarial importa la necesidad de compatibilizar los intereses de los accionistas y de los restantes *stakeholders*. Sin embargo, rápidamente surgen las siguientes preguntas: ¿cómo se hace para “balancear”? ¿es posible tomar en cuenta a todas las partes interesadas? Al respecto, algunos autores se han mostrado escépticos, mientras que otros sostienen la factibilidad de gestionar una empresa bajo este modelo. En lo siguiente, se reseña el debate y se manifiesta su importancia para el desarrollo de las Empresas B.

## **B. Balance entre los deberes: el lucro y el fin social**

Al tener la obligación de considerar a las partes de interés del negocio, la gestión de una Empresa B supone aplicar la teoría *stakeholder*. Sin embargo, varias voces han planteado objeciones respecto de la posibilidad de dirigir una empresa bajo esta propuesta. En lo siguiente se reseña el debate pues, si este modelo es impracticable, los administradores de las empresas de impacto se enfrentan a una obligación de imposible cumplimiento.

### **1. Tesis que discute la utilidad de la teoría *stakeholder***

Jensen (2001) afirma que la teoría *stakeholder*, según la cual los administradores deben considerar a las partes interesadas a la hora de gestionar un negocio, carece de utilidad así planteada.



Al igual que Friedman (2007), pone de manifiesto que los intereses de los *stakeholders* son, muchas veces, distintos y contrapuestos. Por ello, apunta que resulta necesario tener un objetivo único para la toma de decisiones, pues es imposible maximizar más de uno a la vez.

Por ejemplo, ¿debe el administrador subir los sueldos de sus trabajadores encareciendo los productos para sus clientes? ¿O debe acaso no subir los salarios para invertir ese dinero en una producción más amigable con el medio ambiente? Este autor sostiene que la teoría *stakeholder* no ofrece criterio alguno para resolver estas preguntas.

Por ello, para él es fundamental contar con un objetivo a maximizar, a los efectos de orientar la toma de decisiones y de poder evaluar la gestión del administrador. En consecuencia, ofrece un parámetro de conducta para los directores: deben obrar de tal modo de maximizar el valor total de mercado, que incluye no sólo el valor de las acciones, sino que también a los demás aspectos financieros, como la deuda, las acciones preferidas y los *warrants* (Jensen, 2001).

Finalmente, matiza sus afirmaciones diciendo que una firma no puede incrementar su valor total de mercado si desconoce los intereses de sus *stakeholders*. En consecuencia, apunta que el modo más eficiente de decidir cuánto mejorar la posición de cada parte de interés es a través de la óptica de la maximización del valor total de mercado en el largo plazo. Así, bautiza a esta regla como la teoría *stakeholder* iluminada<sup>17</sup> (Jensen, 2001).

## **2. Tesis que afirma la utilidad de la teoría *stakeholder***

Por su parte, Phillips, Freeman y Wicks (2003) discuten los argumentos de Jensen. Si bien conceden que la teoría *stakeholder* tiene problemas para otorgar una guía de conducta para la toma de decisiones diaria de los administradores, destacan que ninguna regla ofrece tal precisión. En efecto, sostienen que el imperativo de maximizar el valor total de mercado tampoco resuelve de modo uniforme todos los conflictos que se puedan presentar a los administradores, pues existen diversas maneras de lograr este objetivo.

---

<sup>17</sup> Traducción del inglés *enlightened stakeholder theory*.

Además, estos autores apuntan que la teoría *stakeholder* no obliga a tratar a todos los grupos de interés de igual modo, ni a distribuir el valor (o las pérdidas) de modo igualitario. Este puede ser repartido, según explican, con un criterio meritocrático, o bien a través de categorizaciones, asignando diferentes niveles de importancia entre ellos.<sup>18</sup> No obstante, señalan que sí implica tomar en cuenta sus voces en el proceso de decisión de distribución del valor generado (Phillips, Freeman y Wicks, 2003).

También ha sido cuestionada la necesidad de contar con un único objetivo para poder guiar la toma de decisiones. Particularmente, Stout (2013) sostiene que la maximización de un único objetivo es una mala estrategia. Esta regla, según la autora, denota un cierto grado de reduccionismo, pues en diversas circunstancias las personas y las organizaciones se ven enfrentadas a ponderar entre diversas variables, sin necesidad de maximizar una.

En contraposición al enfoque de Jensen, Stout propone un enfoque “satisficiente”.<sup>19</sup> Para la autora, conforme las enseñanzas de Herbert Simon, las compañías pueden perseguir múltiples objetivos y realizarlos de un modo razonablemente aceptable.

Según Stout, la visión “satisficiente” permite considerar los intereses de todas las partes interesadas: los inversores de corto plazo, los de largo, los acreedores, trabajadores, los clientes, el medio ambiente, etc. Así, destaca que incrementar los beneficios económicos es un objetivo necesario para el funcionamiento en el largo plazo de una empresa, pero no el único.

### **3. Conclusión: factibilidad de la teoría *stakeholder***

Recapitulando, el debate expuesto es relevante para las Empresas B, pues sostener la inutilidad de la teoría *stakeholder* socava directamente la posibilidad de que estas

---

<sup>18</sup> Como lo hace Phillips al categorizar a los *stakeholders* en normativos y derivados (Phillips, Freeman y Wicks 2003). Así, siguiendo a este autor, los *stakeholders* normativos son aquellos a los que la compañía tiene un deber moral de receptor sus intereses (ej. Acreedores, trabajadores, proveedores, entre otros). Luego, los *stakeholders* derivados serían aquellos cuyo comportamiento puede dañar o beneficiar a la compañía, pero respecto de los que esta última no tiene deber moral alguno (competidores, activistas, medios de comunicación e incluso grupos terroristas).

<sup>19</sup> Traducción del inglés “*satisficing*” término acuñado por Simon que combina *satisfy* y *suffice*.

compañías puedan lograr sus objetivos, y ubica a los directores frente a una obligación de imposible cumplimiento.

Por ello, es importante destacar que, si bien la teoría *stakeholder* no ofrece respuestas determinadas ante posibles conflictos entre partes interesadas, ello no implica que sea inútil, pues ninguna de las teorías alternativas (por ejemplo, la maximización del valor total del mercado) logra dar una guía para la administración diaria de una empresa (Phillips, Freeman y Wicks, 2003).

Además, debe tomarse en consideración que los administradores pueden obrar sin necesidad de maximizar un único objetivo, porque pueden adoptar un enfoque “satisficiente”, realizando varios propósitos simultáneos de un modo razonablemente bueno (Stout, 2013).

Por lo expuesto, se puede sostener la factibilidad de administrar una empresa tomando en consideración los intereses de todas las partes interesadas. Con matices, incluso para Jensen (2001), un detractor de la teoría *stakeholder*, esto es posible y necesario. Sin embargo, el debate revela que considerar a las partes interesadas no es una tarea sencilla.

### **III. La responsabilidad de los administradores de Empresas B**

#### **A. Introducción**

Como se mencionó, las Empresas B tienen un objeto dual, pues se obligan por estatutos a perseguir el lucro y un propósito de bien común. Esto provoca la ampliación de los deberes de los administradores, quienes quedan obligados a actuar con la lealtad y diligencia de un buen hombre de negocios y a considerar los intereses de los *stakeholders*. En consecuencia, el presente apartado se ocupa de analizar el impacto de la expansión de deberes respecto de la responsabilidad de los administradores.

En concreto, se examinará si quedan más expuestos a situaciones donde puedan ser responsabilizados personalmente. Para ello, primero se reseña el sistema de responsabilidad de los administradores en el derecho societario argentino, y luego se

indaga en sus fundamentos a través del análisis económico del derecho. Seguidamente, a través de un caso hipotético, se evaluará en qué posición deja la normativa vigente a los administradores de Empresas B. Finalmente, se discute el tratamiento de los deberes y la responsabilidad de los directores en el Proyecto de Ley BIC y se esbozan algunas herramientas que las empresas de impacto pueden utilizar para mejorar la transparencia y el control de los beneficiarios hacia la sociedad.

## **B. La responsabilidad de los administradores en el derecho argentino**

### **1. Descripción del sistema**

#### **a. Requisitos para el daño resarcible**

Como explican Roitman, Aguirre y Chiavassa (2009), el sistema de responsabilidad de los administradores está compuesto por las normas del Código Civil y Comercial y por las disposiciones de la LGS. En consecuencia, señalan, las acciones contra los administradores deben reunir los requisitos exigidos por la normativa de fondo y la ley especial. De este modo, afirman, para que tenga lugar un daño resarcible, necesariamente debe probarse una conducta, el daño, la antijuridicidad, la relación de causalidad y el factor de atribución.

Roitman, Aguirre y Chiavassa (2009) sostienen que la conducta puede consistir en una acción u omisión, aunque en ese caso se requiere que el director no realice diligentemente una conducta necesaria para su función, o bien que impida la realización de conductas necesarias de otros directores. En cuanto a la antijuridicidad, señalan que nace de una acción u omisión que infringe la ley, los estatutos o los reglamentos de funcionamiento del directorio. Con respecto al factor de atribución, apuntan que siempre será subjetivo, según los arts. 59 y 274 de la LGS. Explican que el juez deberá evaluar la culpa según las circunstancias de tiempo, lugar y persona, teniendo en cuenta las características profesionales que exige el cargo. En cuanto a las obligaciones de resultado, destacan que se presumirá la culpa del administrador.<sup>20</sup>

---

<sup>20</sup> Entre las obligaciones de resultados de los administradores se pueden mencionar, por ejemplo, llevar la contabilidad y los libros sociales.

La culpa debe ser evaluada según el criterio del art. 59 de la LGS, que establece un estándar de conducta para los administradores de todos los tipos sociales que “deben obrar con lealtad y con la diligencia de un buen hombre de negocios”.

El art. 274 de la LGS completa el panorama, pues dispone que “los directores responden ilimitada y solidariamente hacia la sociedad, los accionistas y los terceros, por el mal desempeño de su cargo, según el criterio del artículo 59, así como por la violación de la ley, el estatuto o el reglamento y por cualquier otro daño producido por dolo, abuso de facultades o culpa grave”. Así, de configurarse alguno de los supuestos señalados por la norma, sumado a los demás requisitos para que se configure un daño resarcible, los directores serán responsables personalmente.

#### **b. Solidaridad**

En materia de solidaridad, Roitman, Aguirre y Chiavassa (2009) explican que del art. 274 de la LGS se deriva que la responsabilidad siempre es individual y subjetiva. Agregan que, en la medida en que se reúnan los requisitos para atribuir la responsabilidad civil a más de un director, se estará ante un caso de responsabilidad solidaria. Luego, a partir del segundo párrafo del art. 274, los autores destacan que, si no hay una división de funciones inscripta en el registro público, la solidaridad se presume. En cambio, si la hay, la solidaridad no se presume. En este último caso, afirman, si se reúnen los requisitos para la responsabilidad civil en más de un director, se impondrá la obligación de indemnizar de acuerdo con su actuación particular en el hecho dañoso.

Por su parte, el artículo 157 de la LGS referido a la responsabilidad de los gerentes de las sociedades de responsabilidad limitada, establece que ellos responderán en función de la organización de la gerencia y la reglamentación de su funcionamiento dispuesta por el contrato. Roitman, Aguirre y Chiavassa (2009) explican que, en caso de una administración plural, el juez puede aplicar responsabilidad individual o solidaria. Para decidir, sostienen, deberá ponderar los parámetros establecidos por la propia ley, que son: 1) la organización de la gerencia; 2) el reglamento de funcionamiento; y 3) la actuación personal de cada gerente en el hecho dañoso.

### **c. Eximentes de la responsabilidad**

En cuanto a los eximentes de la responsabilidad de los administradores, Nissen (2017) señala tres supuestos.

El primero, cuando el estatuto, un reglamento o una asamblea dispongan funciones de administración en forma personal a los directores (art. 274, 2do. párrafo LGS).

El segundo, cuando el director deja constancia escrita de su protesta de la resolución del directorio, y da aviso al síndico antes de que su responsabilidad se denunciara al directorio, síndico o la asamblea, o a la autoridad competente, o se ejerciera la acción judicial (art. 274, 3er. párrafo LGS).

El tercero, cuando la gestión de los directores es aprobada por la asamblea de accionistas, por renuncia expresa o transacción aprobada por asamblea, salvo que esa responsabilidad derive de la violación de la ley, estatuto o reglamento, y si no media oposición del cinco por ciento del capital social o más (art. 275 LGS).

### **d. Acciones de responsabilidad**

En caso de reunirse los mencionados requisitos para la responsabilidad civil (y de no haberse configurado algún eximente), esto importa la responsabilidad del administrador frente a la sociedad, los accionistas o terceros.

En el régimen de la LGS, se puede distinguir entre las acciones sociales y las acciones individuales. Roitman, Aguirre y Chiavassa (2009) destacan que aquellas que apuntan a la reparación de un daño causado a la sociedad son acciones sociales, mientras que las orientadas a la reparación del patrimonio de un socio o de un tercero son acciones individuales. Además, la Ley de Mercado de Capitales N° 26.831 en su artículo 76 ofrece una acción que mezcla las características de las anteriores. En lo siguiente, se describen estos tres tipos de acciones.

#### **i. Acción social de responsabilidad**

La acción social de responsabilidad requiere una resolución de asamblea que importará, además, la remoción del administrador y su sustitución (Nissen, 2017). Seguidamente, serán los representantes legales de la sociedad quienes inicien la acción (Roitman, Aguirre y Chiavassa, 2009). Sin embargo, también podrían ocurrir dos situaciones, que describe Nissen (2017).

Por un lado, podría ocurrir que la asamblea de accionistas exima de responsabilidad a los administradores. No obstante, el autor señala que deberán analizarse los hechos generadores de responsabilidad. Si estos se derivan de una violación de la ley, el estatuto o reglamento, y si se establece oposición del cinco por ciento del capital social (como mínimo), esta resolución asamblearia no obliga a los socios disconformes. Ellos pueden ejercer la acción social de responsabilidad conforme el art. 277 (LGS). De no reunirse estos requisitos, los accionistas interesados podrán impugnar la asamblea y, una vez obtenida esa resolución, pueden iniciar la acción social de responsabilidad.

Por otro lado, apunta Nissen (2017), podría darse que la asamblea de accionistas determine la responsabilidad de los administradores, pero que los representantes de la sociedad no inicien las acciones correspondientes. En ese caso, pasados los tres meses, los accionistas están legitimados para iniciar la acción social de responsabilidad.

Roitman, Aguirre y Chiavassa (2009) indican que la acción social de responsabilidad también puede ser ejercida por el síndico de la quiebra o, subsidiariamente, por los acreedores. Sin embargo, destacan que en estos casos pierde eficacia lo dispuesto en el art. 275 (LGS) respecto de la extinción de la responsabilidad por aprobación de la gestión por parte de la asamblea. Los autores afirman que de otro modo se permitiría a quienes pudieron haber causado la insolvencia enervar una acción para recomponer el patrimonio del fallido.

En caso de obtener una resolución favorable, la acción social de responsabilidad obligará al demandado a la reparación del daño directo causado a la sociedad, independientemente de quién haya ejercido la acción. Es decir, la indemnización ingresa al patrimonio de la sociedad (Roitman, Aguirre y Chiavassa, 2009).

## **ii. Acción individual de responsabilidad**

Por su parte, explican Roitman, Aguirre y Chiavassa (2019), la acción individual de responsabilidad está contemplada en el artículo 279 de la LGS. Afirman que ella permite a los accionistas y a los terceros recomponer los daños sufridos en su patrimonio. Este daño debe ser directo, y por ello, destacan, no se corresponde con aquel que sufre el accionista respecto de su participación social.<sup>21</sup>

A su vez, los autores destacan que todos los accionistas se encuentran legitimados, y que es irrelevante su porcentaje de participación accionaria. Asimismo, señalan que tampoco se necesita autorización por parte de la sociedad, ni está condicionada por la acción social de responsabilidad, pues posee un contenido distinto (Roitman, Aguirre y Chiavassa, 2009).

Además, apuntan que esta acción no puede ser limitada por un acuerdo de la asamblea, por reglamento o por una cláusula estatutaria. En cuanto a los terceros, afirman que el concepto comprende a todos aquellos que no formen parte de la sociedad y que hayan sufrido un daño por parte de esta, como consecuencia del obrar de los directores (Roitman, Aguirre y Chiavassa, 2009).

A diferencia de lo que ocurre con la acción social de responsabilidad, de ser procedente, la indemnización ingresa al patrimonio del accionista o tercero (Roitman, Aguirre y Chiavassa, 2009). A su vez, destaca Nissen (2017), no implica la remoción del administrador en cuestión.

## **iii. La acción del art. 76 de la Ley de Mercado de Capitales**

Finalmente, debe tenerse presente la acción del art. 76 de la Ley de Mercado de Capitales N° 26.831, que rige para las sociedades que hacen oferta pública de sus acciones. Este artículo dispone que, en el caso de las acciones sociales de responsabilidad ejercidas por un accionista, este último puede optar entre: 1) exigir la reparación del patrimonio de la sociedad; o 2) reclamar por el daño causado a su patrimonio en proporción a su tenencia

---

<sup>21</sup> El daño que sufre el accionista respecto de su participación social es indirecto y, en todo caso, habilita a la acción social de responsabilidad (Roitman, Aguirre y Chiavassa 2009).



accionaria. Además, la norma prescribe que el demandado por el daño a la sociedad podrá allanarse indemnizando solamente el perjuicio ocasionado al actor en el porcentaje de su participación accionaria.

## 2. Fundamentos del sistema de responsabilidad

Desde el análisis económico del derecho, según Posner (2000), el sistema de responsabilidad de los administradores tiene por objeto alinear los intereses del órgano de gobierno y el órgano de administración. Como describe el autor, el vínculo entre ellos puede ser caracterizado como una relación de agencia.

Posner (2000) explica que las relaciones de agencia son aquellas en las que una persona — el principal— se beneficia de que otra —el agente— realice una tarea con esfuerzo y dedicación. Luego, señala que surgen problemas cuando el principal no puede monitorear eficientemente el nivel de esfuerzo que pone el agente. En consecuencia, apunta, es posible que este último realice un esfuerzo menor al necesario, lo que denomina riesgo moral (*moral hazard*).

Las relaciones entre administradores y accionistas encuadran bajo la relación de agencia, según explica Posner (2000). Los accionistas —principales— contratan a los administradores —agentes— para que gestionen el capital que ellos aportaron para constituir la sociedad. Sin embargo, al no contar con la información suficiente, los accionistas no pueden monitorear el desempeño de los administradores, quienes podrían esforzarse menos de lo eficiente para el negocio, indica el autor. Como señala Iannello (2013), podría darse que los administradores se comporten de modo oportunista, empleando los activos de la compañía de un modo perjudicial.

Para evitar el riesgo moral, el derecho societario dispone reglas de responsabilidad. De este modo, se alinean los incentivos entre el principal y el agente, pues, en caso de ser descubierto incurriendo en una práctica dañosa para la sociedad, los accionistas podrán responsabilizar personalmente al administrador (Iannello, 2013).<sup>22</sup>

---

<sup>22</sup> Asimismo, en negocios donde el capital está concentrado y los accionistas mayoritarios tienen el control del directorio el problema surge entre principales, pues el directorio puede actuar como un brazo más de los mayoritarios, sin voluntad propia. La tensión en esa situación se da entre socios mayoritarios y socios

Además, el sistema de responsabilidad protege a los terceros (Iannello, 2013). Así, al permitir que accionen personalmente contra los administradores, incentiva a estos últimos a no dañar, pues podrían responder con su patrimonio.

Sin embargo, la responsabilidad personal de los administradores no debe ser una constante, pues si se los somete reiteradamente al escrutinio *ex post* de los tribunales, ello podría desincentivar asumir un cargo en un directorio. En consecuencia, el derecho societario debe ser deferente, ponderando las circunstancias particulares en las que se toman las decisiones empresariales. En efecto, esto se logra con la utilización del estándar del buen hombre de negocios del art. 59 de la LGS.

Resumiendo, el sistema de responsabilidad de los administradores societarios tiene por propósito alinear los intereses entre estos y los accionistas, a la vez que pretende proteger a los terceros, permitiéndoles responsabilizar a los administradores a título personal. Asimismo, a través del estándar del buen hombre de negocios, utiliza un criterio de revisión judicial deferente para no desincentivar la participación en los directorios.

Dicho esto, nótese que en las Empresas B parecen modificarse las relaciones de agencia señaladas. Así, los grupos de interés de la sociedad dejan de ser meros terceros, y deben ser considerados en la toma de decisiones. En consecuencia, es posible pensar a los *stakeholders* de las empresas de impacto como nuevos principales. Por ello, sería deseable que dispongan de mecanismos para alinear sus intereses con los administradores. Cómo se señalará en la sección D) de este apartado, la eliminación de la legitimación activa de los terceros en el Proyecto de Ley BIC no contribuye a este propósito. Sin embargo, la obligación de reportar sí mejora la posición de las partes interesadas, pues incentiva a los directores a cumplir con sus deberes de modo transparente. Además, como se apuntará, es esperable que las Empresas B ofrezcan soluciones para integrar a los *stakeholders* en la vida social y mejorar la confianza y el control de estos últimos hacia la sociedad.

---

minoritarios (Iannello, 2013). Para estas situaciones, el derecho societario prescribe ciertas normas de protección para los accionistas minoritarios.

Teniendo en mente las características y fundamentos del sistema de responsabilidad de los administradores societarios en el derecho local, en lo siguiente se evalúa el impacto de estas disposiciones para los administradores de Empresas B.

### **C. La responsabilidad de los administradores de las Empresas B en Argentina**

En Argentina, las Empresas B carecen de una legislación especial. En consecuencia, los administradores de estas compañías quedan comprendidos bajo las reglas generales de responsabilidad ya reseñadas. Por ello, a través de la adaptación de un caso hipotético ofrecido por McDonnell (2014), en la presente sección se analiza qué riesgos enfrentan en materia de responsabilidad.<sup>23</sup>

Piénsese, por ejemplo, en una heladería que asume el compromiso de elaborar sus productos de un modo amigable con el medio ambiente. Tal es así que ha decidido incorporar en sus estatutos las reformas que Sistema B exige para otorgar su certificación en Argentina. De este modo, en lo que hace a las facultades de los administradores, el estatuto de la heladería dice:

En el desempeño de su cargo, los administradores deberán tener en cuenta en sus decisiones y actuaciones los efectos de dichas decisiones o actuaciones con respecto a los intereses de (i) la Sociedad, (ii) sus socios, (iii) empleados y (iv) los clientes, proveedores y otras partes vinculadas a la Sociedad. Asimismo, deberán velar por la protección del ambiente. El cumplimiento de la obligación antedicha por parte de los administradores sólo podrá ser exigible por los socios y la Sociedad.<sup>24</sup>

Ahora bien, supóngase que algunos accionistas de esta sociedad entienden que, en la fabricación del producto, la empresa debe adoptar unos nuevos contenedores, más amigables con el medio ambiente, pero también más caros. Los directores, sin embargo,

---

<sup>23</sup> El caso planteado es una adaptación del ofrecido por McDonnell (2014). En el supuesto original, se examinan las implicancias en materia de responsabilidad de los administradores bajo la *Benefit Corporation* de la Ley Modelo propuesta por *B Lab*, y por las leyes sancionadas en la materia en Minnesota y Delaware.

<sup>24</sup> Las modificaciones estatutarias requeridas por Sistema B pueden verse en su sitio web, en <https://www.sistemab.org/modificaciones-legales-argentina/>

no adoptan este método. ¿Pueden ser responsabilizados personalmente por incumplir con el propósito de sustentabilidad de la compañía?

En principio, la respuesta es negativa. Se trata de una decisión que, en la medida que sea tomada de manera informada y tome en consideración el impacto ambiental, no constituye una violación a los deberes de los administradores de las Empresas B.

Sin embargo, los accionistas disconformes tienen algunas posibilidades de triunfar en una acción judicial si logran la difícil tarea de probar que los administradores ni siquiera tomaron en consideración el impacto ambiental de los contenedores utilizados (McDonnell, 2014).<sup>25</sup> <sup>26</sup> En ese caso, además deberían probar los restantes requisitos para la configuración de un daño resarcible.

En particular, los interesados encontrarán obstáculos para demostrar el daño, pues como señala McDonnell (2014), en este ejemplo los administradores han priorizado el beneficio económico de los accionistas antes que la protección del medio ambiente. No obstante, el autor apunta que los interesados podrían alegar un daño extrapatrimonial, dado que los accionistas que invierten en una Empresa B tienen un interés adicional al lucro, y están dispuestos a resignar ganancias para servir a un propósito de bien común. Este reclamo podría ser canalizado a través de una acción individual de responsabilidad, iniciada por los accionistas interesados.

La sociedad también podría interponer una acción contra los administradores. Así, además de demostrar que estos no consideraron a los *stakeholders*, deberá acreditar que esta conducta le trajo perjuicios a la compañía (por ejemplo, reputacionales).

---

<sup>25</sup> Señala McDonnell (2014) “¿Qué sucedería si los demandantes pueden demostrar que el directorio ni siquiera consideró el impacto que tendría una decisión en alguno de los *stakeholders* que debían tener en cuenta? En nuestro ejemplo, supongamos que no hay ningún indicio de que Jen & Berry's [nota: la heladería] haya considerado la no biodegradabilidad de sus contenedores como un problema o incluso nunca haya considerado el impacto en el medio ambiente de su elección de contenedores. Esto puede dar lugar a un reclamo bajo la Ley Modelo” (p. 41) (traducción propia).

<sup>26</sup> Coincidentemente, Riolfo (2020) hablando de la Società Benefit destaca que “Los administradores no pueden ser considerados responsables por no haber alcanzado los objetivos de bien común establecidos en los estatutos si han actuado con diligencia para equilibrar los distintos intereses (el lucro, el bien común y la protección de los *stakeholders* identificados en los estatutos). Sin embargo, pueden ser considerados responsables si, además de no alcanzar los objetivos de beneficio común, la empresa no ha operado de forma sostenible, responsable y transparente.” (p. 20) (traducción propia)

Nuevamente, la prueba del daño parece una tarea compleja, y cuyo análisis excede a esta investigación. Particularmente, este supuesto abre la posibilidad de entablar una acción social de responsabilidad, que puede ser ejercida por la propia sociedad o por los accionistas. Además, si la sociedad estuviera bajo el régimen de oferta pública de acciones, también podría accionarse a partir del art. 76 de la Ley de Mercado de Capitales.<sup>27</sup>

Asimismo, si bien el estatuto social dispone que solamente la sociedad y los accionistas podrán reclamar por los daños vinculados a la misión social de la empresa, este no puede limitar la legitimación activa de terceros (Roitman, Aguirre y Chiavassa, 2009). Por eso, podría darse que un consumidor, un trabajador o un acreedor se vea dañado ante la situación descrita, dado que ha decidido vincularse contractualmente con la sociedad, probablemente, por su respeto al medio ambiente. Llegado el caso, este tercero podría alegar un daño patrimonial y extrapatrimonial, aunque nuevamente la prueba asoma complicada.<sup>28</sup> El tercero interesado debería emplear una acción individual de responsabilidad.

Otro supuesto que puede exponer a los administradores de las Empresas B es el relativo al deber de reportar anualmente el avance en el cumplimiento de la misión. En la ley modelo para los Estados Unidos, en la Ley de Società Benefit y en el Proyecto de Ley BIC este punto es de cumplimiento obligatorio (Clark Jr. y Vranka, 2013; D.Lgs. n.

---

<sup>27</sup> La acción del art. 76 de la Ley de Mercado de Capitales estaría disponible únicamente si la Sociedad hace oferta pública de sus acciones. A la fecha, ninguna sociedad cotizante en el mercado argentino es una Empresa B certificada. Sin embargo, en el año 2020, Sociedad Anónima Importadora y Exportadora de la Patagonia S.A. ha manifestado su interés de convertirse en una Empresa B certificada. (Fuente: Código de Gobierno Societario de la compañía, publicado en la Autopista de Información Financiera de la Comisión Nacional de Valores, disponible en <https://aif2.cnv.gov.ar/presentations/publicview/757dbb46-0257-4957-82ce-d38cad7765ff>).

<sup>28</sup> Riolfo (2020) apunta que, si bien es difícil, no es imposible que los *stakeholders* no accionistas de una Società Benefit puedan actuar “directamente contra los administradores por el incumplimiento del objetivo de bien común declarado de la sociedad. De hecho, aplicando el derecho societario ordinario, los terceros (o los socios individuales) pueden actuar según las condiciones establecidas en el artículo 2395 del Código Civil, que se refiere a los daños directos e inmediatos (que deben ser "injustos"), causados por un acto negligente o intencionado de los administradores en el ejercicio de su cargo o con ocasión del mismo. La no consecución de los objetivos de bien común por negligencia (o fraude) de los administradores puede constituir, para los *stakeholders*, un daño directo injusto y, por tanto, puede dar lugar a una violación de sus derechos. La cuestión es: ¿Tienen estos terceros un derecho o sólo tienen una simple expectativa y no una expectativa jurídica? Además, en cualquier caso, hay que tener en cuenta las dificultades para aportar pruebas del perjuicio sufrido.” (p. 22) (traducción propia).

208/2015, art. 5; Proyecto de Ley 0737-D-2021, art. 9). En Argentina, ante la falta de legislación, asumir un compromiso con el reporte es, en principio, voluntario.

Sin embargo, la heladería en cuestión podría disponer por estatutos o por reglamento interno la obligación de reportar. Por ello, el incumplimiento del deber de publicar este informe en tiempo oportuno, o bien la utilización de datos falsos, podría dar lugar a que la sociedad, los accionistas y terceros inicien acciones contra los administradores.

Para la sociedad, este evento podría redundar en distintos perjuicios patrimoniales, entre ellos el reputacional. Los accionistas, por su parte, podrían argüir un daño patrimonial, pues probablemente tomaron en consideración estos informes para tomar sus decisiones de inversión, al tiempo que también pueden alegar un daño extrapatrimonial, al ver frustrados sus objetivos con relación al cuidado del planeta. Además, ciertos terceros (por ejemplo, los acreedores, los clientes y los trabajadores) podrían argumentar la existencia de un daño, toda vez que entablan sus relaciones contractuales con la Sociedad con la legítima expectativa de que esta proteja el medio ambiente y genere reportes confiables en esta materia.<sup>29</sup> <sup>30</sup> Sin embargo, la prueba de los daños mencionados parece, nuevamente, una tarea compleja.<sup>31</sup>

Luego, parece haber supuestos en los cuales los riesgos para los directores se reducen. En los casos de contratos celebrados entre los administradores y la sociedad (reglados en el art. 271 de la LGS)<sup>32</sup>, los nuevos deberes vinculados con el propósito de bien común

---

<sup>29</sup> Riolfo (2020) manifiesta para la Società Benefit que “En particular, si la información falsa (o incorrecta) proporcionada por los administradores en su reporte anual puede haber inducido a los socios o a terceros a realizar determinadas conductas, el individuo (socio o tercero) puede demandar a los administradores en virtud de los artículos 2395 y 2476 del Código Civil. Sin embargo, deberá probar la injusticia del daño sufrido y su cuantía.” (p. 22) (traducción propia).

<sup>30</sup> En cuanto al factor de atribución, debe tenerse presente que el incumplimiento de una obligación de resultados —como la de presentar los reportes en tiempo y forma— genera una presunción de culpa (Roitman, Aguirre y Chiavassa, 2009).

<sup>31</sup> La prueba del incumplimiento del deber, no obstante, es más sencilla. La no publicación de un informe o bien la utilización de información falsa es un hecho relativamente fácil de demostrar.

<sup>32</sup> Dice el art. 271 de la LGS: “El director puede celebrar con la sociedad los contratos que sean de la actividad en que éste opere y siempre que se concierten en las condiciones del mercado.

Los contratos que no reúnan los requisitos del párrafo anterior sólo podrán celebrarse previa aprobación del directorio o conformidad de la sindicatura si no existiese quórum. De estas operaciones deberá darse cuenta a la asamblea.

pueden favorecer al director (McDonnell, 2014). Volviendo al ejemplo de la heladería, supóngase que un administrador compró los contenedores ecológicos a una compañía de su propiedad. En las sociedades tradicionales, la única defensa posible ante un reclamo en el marco del art. 271 de la LGS, es que la contratación se hizo en términos de mercado.

Ahora bien, al tratarse de una empresa cuyo propósito es cuidar el medio ambiente, se abre la posibilidad a que el director justifique la contratación argumentando que tiene por objeto proteger al ecosistema (McDonnell, 2014). Sin embargo, esta explicación no funciona en caso de que el administrador haya contratado con un negocio de su propiedad la compra de unos contenedores baratos pero contaminantes. Allí incluso pierde fuerza el argumento de la contratación realizada en condiciones de mercado (McDonnell, 2014).

En conclusión, según el derecho vigente, los administradores de las Empresas B pueden verse responsabilizados personalmente ante la falta de consideración de los intereses de los *stakeholders* o bien ante el incumplimiento del deber de reportar. No obstante, en la práctica este riesgo no parece significativo, dado que el interesado (que podría ser la sociedad, un accionista o un tercero) tendrá serias dificultades en la tarea probatoria.<sup>33 34</sup> Al mismo tiempo, en materia de contratación con la Sociedad, incluso pueden disminuir los riesgos, toda vez que los administradores pueden incorporar nuevos argumentos para defender la operación.

#### **D. El Proyecto de Ley BIC en materia de deberes y responsabilidad de los administradores**

En materia de deberes y responsabilidad de los administradores, el Proyecto de Ley BIC dispone que estos deberán tomar en cuenta los efectos de sus acciones u omisiones respecto de: 1) los socios; 2) los empleados actuales y la fuerza de trabajo de la sociedad;

---

Si desaprobare los contratos celebrados, los directores o la sindicatura en su caso, serán responsables solidariamente por los daños y perjuicios irrogados a la sociedad.

Los contratos celebrados en violación de lo dispuesto en el párrafo segundo y que no fueren ratificados por la asamblea son nulos, sin perjuicio de la responsabilidad prevista en el párrafo tercero.

<sup>33</sup> Piénsese que el accionante deberá demostrar que el administrador no consideró a las partes de interés y/o al medio ambiente. Asimismo, deberá probar que ha sufrido un daño antijurídico y culpable. La discusión sobre la prueba de estos supuestos excede al objeto de este trabajo. Por el momento, es posible apuntar que no será sencillo demostrar ninguno de estos extremos.

3) las comunidades con las que se vinculen, el ambiente local y global; y 4) las expectativas a largo plazo de los socios y de la sociedad, de tal forma que se materialicen sus fines. Seguidamente, propone que el cumplimiento de estas obligaciones sólo pueda ser exigible por los socios y la sociedad (Proyecto de Ley 0737-D-2021, art. 7).<sup>35</sup>

Por un lado, la incorporación del deber de considerar a los *stakeholders* parece apropiada. Así, siguiendo a la Ley Modelo estadounidense, a la Società Benefit y a las reformas estatutarias requeridas por Sistema B, constituye un estándar por el cual únicamente se podría responsabilizar personalmente a los administradores si el interesado logra la ardua tarea de probar que ni siquiera se tomó en consideración a las partes interesadas. De este modo, el Proyecto de Ley BIC no abre las puertas a reclamos por no concretar el propósito social. Se trata de un abordaje adecuado para una obligación de medios cuya realización y posterior evaluación implica un complejo balance entre los intereses de los accionistas y los demás *stakeholders*.

Por otro lado, el Proyecto de Ley BIC elimina la posibilidad de que los terceros puedan accionar contra los administradores por los daños generados con relación al propósito de bien común. Connolly, Filippi y Noel (2020) explican que esta disposición busca disminuir los riesgos de demandas de terceros, quienes pueden sostener no haber sido tenidos en cuenta en las decisiones de los administradores. Así, sigue a la Ley Modelo propuesta para los Estados Unidos y se aparta de la Società Benefit italiana (Clark Jr. y Vranka, 2013; Riolfo, 2020).

Al respecto, cabe destacar que, como se señaló, el riesgo de la responsabilidad de los administradores de Empresas B no es mucho más significativo que para sus pares de las sociedades tradicionales. No obstante, a los efectos de dotar de mayor seguridad jurídica a los directores en estos negocios, quizás sea necesario eliminar de raíz cualquier tipo de posibilidad de demandas entabladas por terceros.<sup>36</sup> El costo de esta disposición, sin embargo, será la menor capacidad de control de los beneficiarios.

---

<sup>35</sup> Además, dentro de los deberes de los administradores en el Proyecto de Ley BIC, tiene que considerarse la obligación de confeccionar y publicar el reporte anual (Proyecto de Ley 0737-D-2021, art. 9).

<sup>36</sup> Al respecto Munch (2012) señala que sería “imprudente conceder una legitimación general que permitiera cualquier persona con un interés tenue en el funcionamiento de la *Benefit Corporation* pueda presentar una demanda. Si se permite, es fácil imaginar el interminable flujo de litigios sin fundamentos que las corporaciones podrían encontrar. Y, en teoría, se puede confiar en que los directores rindan cuentas a los



En este sentido, en el Proyecto de Ley BIC, la única herramienta de otorgada a las partes interesadas para alinear sus intereses a los de los administradores es el deber del directorio de generar reportes. Ante la no publicación o la utilización de información falsa, los registros públicos correspondientes estarían facultados para quitarle a las empresas incumplidoras la denominación BIC. Por lo demás, el control del cumplimiento de la misión estará en manos de los accionistas y la sociedad, quienes serían los únicos legitimados activos para reclamar daños.

Por ello, debe mencionarse que bajo el diseño elaborado por el Proyecto de Ley BIC existen posibilidades de que los intereses de los *stakeholders* sean subestimados<sup>37</sup>, pues sin medios para accionar contra los administradores, se genera una brecha entre los beneficiarios y el control del propósito.<sup>38</sup>

De todos modos, el panorama no es desalentador, pues es de esperar que las propias Sociedades BIC implementen mecanismos para integrar a los *stakeholders* en la vida social, alineando sus intereses y mejorando las posibilidades de control. En este sentido, puede pensarse en al menos tres herramientas que los negocios híbridos podrían implementar voluntariamente para otorgar mayor participación a sus partes interesadas.

En primer lugar, las Empresas B pueden celebrar contratos con sus *stakeholders* beneficiarios, obligándose a ejecutar un plan para cumplir con su propósito de bien común. De este modo, la parte de interés contratante dispondrá de las acciones correspondientes en caso de incumplimiento de la compañía.<sup>39</sup>

En segundo lugar, podría pensarse en mecanismos de gobierno corporativo que otorguen participación a los *stakeholders*. Por ejemplo, podrían ofrecerse clases de acciones para

---

accionistas de las *Benefit Corporation*, en tanto estos últimos son inversores socialmente responsables” (p. 190) (traducción propia).

<sup>37</sup> En el mismo sentido, Munch (2012) plantea este problema para las *Benefit Corporations* estadounidenses.

<sup>38</sup> Winston (2018), denomina a esta situación la separación de los beneficiarios y el control.

<sup>39</sup> Winston (2018) propone que la celebración de estos contratos sea obligatoria para las *Benefit Corporations*.

determinadas partes de interés con derechos especiales de voto, o bien generarse órganos consultivos no vinculantes integrados por grupos de interés (Burba, 2017; McDonnell, 2018; Munch, 2012).

En tercer lugar, cabe destacar el rol que pueden jugar los bonos corporativos. Así, a través de los compromisos que asume el emisor y la posibilidad de generar bonos convertibles en acciones, se otorga control a los acreedores respecto de las actividades de la empresa de impacto (Reiser y Dean, 2017).

En conclusión, el Proyecto de Ley BIC va en sentido correcto al obligar a los administradores a considerar los intereses no financieros de los *stakeholders* y el cuidado del medio ambiente, pues se trata de un estándar de conducta razonable que no abre las puertas a reclamos por no cumplir con el propósito social. A su vez, si bien la eliminación de la legitimación activa de terceros puede llevar a que se subestimen los intereses de los *stakeholders* no accionistas, puede que estos negocios requieran de una seguridad jurídica adicional, para no verse expuestos a demandas de terceros que aleguen “no haber sido considerados” en la toma de decisiones de los directores. Además, la obligación de reporte anual incentiva a los directores a cumplir sus deberes de modo transparente, alineando los incentivos con las partes de interés. Finalmente, es de esperar que los negocios híbridos ofrezcan voluntariamente alternativas para integrar a los *stakeholders* a la Sociedad y acrecentar el control y la confianza de estos últimos.

## **Conclusión**

Las empresas de triple impacto son una respuesta de mercado a los problemas sociales y ambientales. Ciertos Estados han encontrado valor en regular y tratar de fomentar estas nuevas formas de negocios. Sin embargo, a la fecha del presente trabajo, la República Argentina no ha dado ese paso.

Igualmente, las Empresas B son una realidad en el ámbito local. Así, asumen un compromiso con sus partes interesadas a través de sus estatutos, añadiendo nuevas obligaciones a sus administradores, que resultan novedosas (pero no contrarias) al orden jurídico argentino.

La aparición de estos negocios obliga a examinar diferentes aristas del derecho societario. Particularmente, este trabajo tenía dos objetivos: por un lado, buscaba determinar el alcance de las nuevas obligaciones que surgían para estos administradores y, por otro lado, pretendía examinar si se iban a encontrar más expuestos a acciones de responsabilidad; todo ello ante la ausencia de una ley especial en Argentina.

Con respecto a los deberes de los directores, se ha señalado que se provoca una expansión. En consecuencia, los administradores se verán obligados a actuar con la lealtad y diligencia de un buen hombre de negocios, a la vez que deberán considerar los intereses de los *stakeholders*. Esta nueva obligación significa actuar conforme a un juicio informado respecto de los intereses de los destinatarios del bien público elegido por la compañía.

La discusión existente acerca de la factibilidad de balancear los intereses de los accionistas y los de los grupos de interés demuestran la complejidad de esta labor. Sin embargo, se ha destacado que es posible llevarla adelante de un modo razonablemente bueno.

Luego, acerca de la responsabilidad de los administradores de las Empresas B, se ha señalado que se generan ciertos escenarios en los cuales se incrementan levemente los riesgos de ser demandados por la sociedad, los accionistas o terceros. De igual modo, se apuntó que en materia de contratación con la sociedad los riesgos pueden disminuir. Por tanto, y ante las serias dificultades probatorias que encontrarán los accionantes, es posible concluir que el aumento de los riesgos en materia de responsabilidad no es significativo.

El Proyecto de Ley BIC, por su parte, va en sentido acertado al determinar que los administradores de estas sociedades tienen el deber de considerar a sus partes interesadas. A la vez, la eliminación de la legitimación activa de los terceros para accionar contra los administradores por daños vinculados al propósito de bien común podría llevar a la subestimación de los grupos de interés del negocio, aunque puede ser necesaria para otorgar mayor seguridad jurídica a las Sociedades BIC. Además, la obligación de reporte se constituye en una herramienta para alinear los intereses de los *stakeholders* y los administradores, al tiempo que es de esperar que los negocios de impacto implementen

voluntariamente mecanismos de integración de los grupos de interés en la vida social, incrementando la confianza y el control de estos últimos hacia la empresa.

En este sentido, las futuras preguntas de investigación podrían estar vinculadas a cómo mejorar el control de los beneficiarios a las empresas de impacto. Algunos autores destacan la importancia del gobierno corporativo (Burba, 2017; McDonnell, 2018; Munch, 2012), mientras que otros subrayan el rol de los contratos (Winston, 2018) y hay quienes enfatizan en el rol de los bonos corporativos y sus tenedores (Reiser y Dean, 2017). Asimismo, podría analizarse el rol del derecho del consumo a través del instituto de la publicidad engañosa, como forma de protección frente a Empresas B que falsean la información provista a sus clientes.

En suma, la perspectiva para las Empresas B en Argentina es alentadora. Con un proyecto regulatorio a la vista y el creciente interés por las inversiones de impacto, es esperable observar un desarrollo de estas compañías. Asimismo, es probable que los negocios híbridos vayan implementando mecanismos para incrementar el control y la transparencia frente a los *stakeholders*. En este sentido, seguramente el mercado se adelante al legislador, ofreciendo soluciones superadoras.

Universidad de  
San Andrés

## Bibliografía

- Burba, T. M. (2017). To or Not to B: Duties of Directors and Rights of Stakeholders in Benefit Corporations. *Vanderbilt Law Review En Banc*, 70, 147-180.
- Clark Jr, W. H., y Vranka, L. (2013). White Paper: The Need and Rationale for the Benefit Corporation. *Benefit Corp.*
- Connolly, C., Filippi, J. D. M., y Noel, S. (2016). Movimiento legislativo de sociedades de beneficio e interés colectivo (BIC) en América Latina: análisis, desafíos y propuestas para su avance.
- Dulac, M. J. (2015). Sustaining the sustainable corporation: Benefit corporations and the viability of going public. *Georgetown Law Journal*, 104(1), 171-196.
- Freeman, R. E., y Dmytriiev, S. (2017). Corporate social responsibility and stakeholder theory: Learning from each other. *Symphonya. Emerging Issues in Management*, (1), 7-15.
- Friedman, M. (2007). The social responsibility of business is to increase its profits. *Corporate ethics and corporate governance* (pp. 173-178). Springer, Berlin, Heidelberg.
- Hiller, J. S. (2013). The benefit corporation and corporate social responsibility. *Journal of Business Ethics*, 118(2), 287-301.
- Honorable Cámara de Diputados de la Nación Argentina. (17 de marzo de 2021). Proyecto de Ley 0737-D-2021. Recuperado de: <https://www4.hcdn.gob.ar/dependencias/dsecretaria/Periodo2021/PDF2021/TP2021/0737-D-2021.pdf>
- Iannello, P. A. (2013). Una aproximación económica a la responsabilidad de los administradores en la Ley de Sociedades argentina, *XII Congreso Argentino de Derecho Societario*.
- Jensen, M. (2001). Value maximisation, stakeholder theory, and the corporate objective function. *European financial management*, 7(3), 297-317.

- Lacovara, C. (2011). Strange creatures: hybrid approach to fiduciary duty in benefit corporations. *Columbia Business Law Review*, 2011(3), 815-880.
- Legge 28 dicembre 2015, n. 208, G.U. Dec. 30, 2015, n. 302. 208/2015. Recuperado de: <http://www.societabenefit.net/wp-content/uploads/2017/03/Italian-benefit-corporation-legislation-courtesy-translation-final.pdf>
- McDonnell, B. H. (2014). Committing to doing good and doing well: Fiduciary duty in benefit corporations. *Fordham Journal of Corporate and Financial Law*, 20(1), 19-72.
- McDonnell, B. H. (2018). From duty and disclosure to power and participation in social enterprise. *Alabama Law Review*, 70(1), 77-124.
- Mierez, M. F., Connolly, C. P., Noel, S., y Gherghi, C. I. (2013). La Empresa B: La Sociedad Comercial Del Futuro, ¿Podría Ser Encuadrada En Nuestra Actual Ley De Sociedades Comerciales?, *XII Congreso Argentino de Derecho Societario*.
- Munch, S. (2012). Improving the benefit corporation: How traditional governance mechanisms can enhance the innovative new business form. *Northwestern Journal of Law and Social Policy*, 7(1), [i]-195.
- Nissen, R. A. (2017). Ley de sociedades comerciales comentada. Thomson Reuters La Ley.
- Phillips, R., Freeman, R. E., y Wicks, A. C. (2003). What stakeholder theory is not. *Business ethics quarterly*, 479-502.
- Picciau, C. (2019). Fostering Corporate Social Responsibility through Hybrid Organizational Forms: A Comparison between the United States and Italy. *Bocconi Legal Studies Research Paper*, (3476681).
- Posner, E. A. (2000). Agency models in law and economics. *University of Chicago Law School, John M. Olin Law and Economics Working Paper*, (92).
- Reiser, D. B., y Dean, S. A. (2017). *Social enterprise law: Trust, public benefit, and capital markets*. Oxford University Press.

Riolfo, G. (2020). The new Italian benefit corporation. *European Business Organization Law Review*, 21(2), 279-317.

Roitman, H., Aguirre, H., y Chiavassa, E. (2009). Manual de sociedades comerciales. La Ley.

Winston, E. (2018). Benefit corporations and the separation of benefit and control. *Cardozo Law Review*, 39(5), 1783-1844.



Universidad de  
**San Andrés**