

**Estudio sobre propuestas de
modificaciones normativas**

**Comisión de Expertos en materia de
Gobierno Corporativo**

**(creada por Acuerdo del Consejo de Ministros, de 10 de mayo de 2013,
publicado por Orden ECC/895/2013, de 21 de mayo)**

Madrid, 14 de octubre de 2013

ÍNDICE

1. Introducción	4
1.1 Creación de la Comisión de Expertos	5
1.2 Antecedentes	6
1.3 Trabajos y documentación de referencia	6
2. Consideraciones generales sobre el trabajo realizado por la Comisión de Expertos	10
2.1 Metodología de trabajo	10
2.2 Ámbito subjetivo de aplicación	11
3. Modificaciones normativas en materia de junta general y derechos de los accionistas	12
3.1 Consideraciones previas	12
3.2 Competencias de la junta general de accionistas	13
3.3 Derechos de los accionistas minoritarios. Especial referencia a las facultades relativas a la junta general de accionistas	15
3.4 Convocatoria de la junta general	17
3.5 Derecho de asistencia a la junta general	18
3.6 Votaciones en la junta general	19
3.7 Adopción de acuerdos en la junta general	23
3.8 Derecho de información de los accionistas	25
3.9 Impugnación de acuerdos sociales	28
3.10 Asociaciones y foros de accionistas	32
3.11 Conocimiento de la identidad de los accionistas	34
3.12 Facultades atribuidas a la Comisión Nacional del Mercado de Valores	35

4. Modificaciones normativas en relación con el estatuto jurídico de los administradores, la composición y el funcionamiento del Consejo de Administración, el régimen de retribución de los administradores y las comisiones del Consejo de Administración	36
4.1 Consideraciones previas	36
4.2 Estatuto de los administradores: deberes y régimen de responsabilidad	36
4.3 Consejo de Administración: composición, competencias y funcionamiento	42
4.4 Presidente del Consejo de Administración	48
4.5 Secretario del Consejo de Administración	50
4.6 Dedicación de los consejeros	51
4.7 Evaluación del Consejo de Administración y de sus comisiones	51
4.8 Nombramiento de consejeros	52
4.9 Definición de las distintas clases de consejeros	54
4.10 Retribución de los administradores. Especial consideración a la remuneración de los consejeros	56
4.11 Comisiones del Consejo de Administración	64
5. Otras modificaciones normativas	68
5.1 Competencias supervisoras de la Comisión Nacional del Mercado de Valores	68
5.2 Referencias normativas en otras normas	68
5.3 Otras disposiciones que han de ser reformadas	69
<i>Anexo. Modificaciones normativas propuestas. Modificaciones a la Ley de Sociedades de Capital</i>	<i>70</i>

1. INTRODUCCIÓN

1.1 Creación de la Comisión de Expertos

Como parte del Plan Nacional de Reformas de 2013, el Consejo de Ministros acordó, el pasado 10 de mayo, crear una Comisión de Expertos para la elaboración de un estudio en el que analice la situación del buen gobierno de las sociedades en España y proponga cuantas medidas permitan mejorar la eficacia y responsabilidad en la gestión de las sociedades españolas. El objetivo es alcanzar el más alto nivel de cumplimiento de los criterios y principios internacionales de buen gobierno.

En particular, se encomendó a la Comisión de Expertos valorar la potenciación del papel de las juntas de accionistas en el control de las políticas de retribución de los órganos de gestión y alta dirección de la sociedad, las medidas que se deben adoptar para que la función de los administradores tenga por finalidad el incremento del valor de la compañía y la adecuada retribución del accionista, donde se prestará especial atención al sistema de remuneraciones, que deben estar supeditadas al logro de este objetivo, a la responsabilidad derivada de sus actuaciones y al establecimiento de reglas claras respecto a los mecanismos que pueden permitir a los administradores y a otros agentes influir en las juntas de socios, en las que se deben evitar los conflictos de interés y amparar las legítimas expectativas de los socios minoritarios. Asimismo, se debían proponer iniciativas destinadas a que la información suministrada por los administradores a los socios y a los mercados sea veraz y comprensible.

El mencionado acuerdo dispone que en el plazo de cuatro meses desde su constitución, la Comisión de Expertos remitirá el estudio elaborado a los ministerios de Economía y Competitividad y Justicia, a efectos de su elevación al Consejo de Ministros, a fin de que el Gobierno, a partir de ese informe y, en los dos meses siguientes, apruebe las reformas o propuestas normativas que resulten necesarias, y la Comisión Nacional del Mercado de Valores (en adelante, CNMV), en el plazo de cuatro meses, complete la revisión del Código Unificado.

La composición de la Comisión de Expertos es la siguiente:

Representantes del sector público:

- La presidenta de la CNMV, Dña. Elvira Rodríguez Herrer, que asume la presidencia de la Comisión de Expertos.
- La vicepresidenta de la CNMV, Dña. Lourdes Centeno Huerta.
- Dos representantes del Ministerio de Justicia: D. Juan Bravo Rivera, subsecretario de Justicia; y Dña. Marta Silva de Lapuerta, abogada general del Estado.
- Dos representantes del Ministerio de Economía y Competitividad: D. Miguel Temboury Redondo, subsecretario de Economía y Competitividad; y D. Íñigo Fernández de Mesa Vargas, secretario general del Tesoro y Política Financiera.

Representantes del sector privado:

- D. Cándido Paz-Ares Rodríguez y D. Fernando Vives Ruiz, nombrados a propuesta del Ministerio de Justicia.
- D. Fernando Peñalva Acedo y D. Tomás Garicano Rojas, nombrados a propuesta del Ministerio de Economía y Competitividad.
- D. Manuel Conthe Gutiérrez y D. Enrique Piñel López, nombrados a propuesta de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

1.2 Antecedentes

Las deficiencias en el gobierno corporativo han jugado un papel muy relevante en la génesis y el desarrollo de la actual crisis financiera. Las normas y las recomendaciones actuales no han proporcionado el entorno de control y equilibrio necesarios para reforzar las buenas prácticas empresariales.

La OCDE mantiene que, a diferencia de otras materias, como, por ejemplo, la regulación prudencial, los códigos de buenas prácticas de gobierno corporativo siguen siendo, sin embargo, una alternativa adecuada a la regulación. No obstante, invita a los gobiernos a que revisen con regularidad su marco normativo y la capacidad supervisora de sus autoridades competentes.

En los últimos años hemos asistido a una proliferación de iniciativas relacionadas con las buenas prácticas de gobierno corporativo de las sociedades cotizadas, cuya intensidad se ha multiplicado a partir del inicio de la crisis financiera internacional. Entre estas iniciativas interesa destacar las siguientes:

- El 22 de mayo de 2006, se aprobó el Código Unificado de Buen Gobierno de las Sociedades Cotizadas (Código Unificado). El Consejo de Ministros había encomendado a la CNMV la unificación y la actualización de las recomendaciones de gobierno corporativo, hasta entonces dispersas en los informes Aldama (2003) y Olivencia (1998). Además de dichos informes, el grupo de trabajo tomó en consideración las recomendaciones de la Comisión Europea sobre la remuneración de los consejeros de las empresas cotizadas y sobre el papel de los consejeros no ejecutivos, así como los principios de buen gobierno corporativo de la OCDE.
- En 2006 se modificó la Directiva 78/660/CEE del Consejo, de 25 de julio de 1978, relativa a las cuentas anuales de determinadas formas de sociedad. Esta directiva introdujo un nuevo artículo 46 bis¹, que exigió a los emisores cuyos valores hubieran sido admitidos a negociación en un mercado regulado incorporar un informe anual de gobierno corporativo en sus informes de gestión. El informe anual debe contener, como mínimo, una referencia al código de gobierno corporativo al que la sociedad esté sujeta y la explicación de las razones por las que, en su caso, no aplica alguna de sus recomendaciones. Con esta directiva, la normativa europea sobre transparencia

¹ Actualmente, el contenido de la Directiva 78/660/CEE del Consejo, de 25 de julio de 1978, se recoge en la Directiva 2013/34/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 26 de junio 2013, que reproduce en su artículo 20 el contenido del derogado artículo 46 bis.

introdujo la aplicación del principio de «cumplir o explicar» a los emisores de valores.

- En 2009, en plena crisis financiera, la Comisión Europea emitió nuevas recomendaciones sobre las remuneraciones de los consejeros de las sociedades cotizadas y las instituciones financieras, como complemento de las anteriores de 2004.
- En 2010, el texto refundido de la Ley de Auditoría de Cuentas, aprobado por el Real Decreto Legislativo 1/2011, de 1 de julio, modificó la composición y funciones del Comité de Auditoría, creó el Foro Electrónico de Accionistas y la posibilidad de que se puedan constituir asociaciones de accionistas.
- La Ley 2/2011, de 4 de marzo, de Economía Sostenible, introdujo dos nuevos artículos en la Ley del Mercado de Valores (en adelante, LMV): artículo 61 bis sobre el informe anual de gobierno corporativo; y 61 ter relativo al informe anual de retribuciones. Entre otras novedades, dichos artículos establecieron la obligación de que el informe de gobierno corporativo contenga una descripción de las principales características de los sistemas internos de control y gestión de riesgos en relación con el proceso de emisión de la información financiera y la obligación de someter a votación, con carácter consultivo y como punto separado del orden del día, un informe sobre las remuneraciones de sus consejeros.
- En 2011 se publicó, también, la Ley 25/2011, de 1 de agosto, de reforma parcial de la Ley de Sociedades de Capital y de incorporación de la Directiva 2007/36/CE, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 11 de julio, sobre el ejercicio de determinados derechos de los accionistas de sociedades cotizadas.
- Por último, la Orden ECC/461/2013, de 20 de marzo, determina el contenido y la estructura del informe anual de gobierno corporativo, del informe anual sobre remuneraciones y de otros instrumentos de información de las sociedades anónimas cotizadas, de las cajas de ahorros y de otras entidades que emitan valores admitidos a negociación en mercados oficiales de valores. Dicha norma también regula la definición de las distintas tipologías de consejeros.

Las iniciativas descritas han elevado a rango legal varias recomendaciones del Código Unificado y sus definiciones. Por ello, la CNMV ha actualizado las recomendaciones del Código Unificado: ha suprimido aquellas que han sido recogidas en la normativa legal desde su publicación en 2006.

1.3 Trabajos y documentación de referencia

La Comisión de Expertos se constituyó el 31 de mayo de 2013 y ha mantenido desde entonces numerosas reuniones periódicas en las que ha estudiado y debatido sobre los aspectos más relevantes relacionados con el gobierno corporativo de las sociedades y, en especial, sobre las competencias y el funcionamiento de la junta general, los derechos de los accionistas, los deberes y el régimen de responsabilidad de los administradores, la composición y funciones del Consejo de Administración, sus comisiones y las remuneraciones de los consejeros.

La primera cuestión abordada por la Comisión de Expertos ha sido diferenciar aquellas cuestiones que deben ser propuestas para la mejora del marco regulatorio vigente de las

que han de constituir recomendaciones de seguimiento voluntario sujetas al principio de «cumplir o explicar».

En el desarrollo de su trabajo, la Comisión de Expertos, siguiendo el mandato recibido, ha analizado el grado de seguimiento y la relevancia de las recomendaciones contenidas en el Código Unificado de las Sociedades Cotizadas, los estándares internacionales de buen gobierno y, en particular, las recomendaciones que haya efectuado o tenga en estudio la Comisión Europea, así como diversos documentos y propuestas de organismos internacionales y asociaciones, aportaciones doctrinales y la legislación de los países comparables.

Respecto de la realidad española, además del análisis de la legislación societaria y de las recomendaciones contenidas en el Código Unificado, la Comisión de Expertos ha tomado en especial consideración la Propuesta de Código Mercantil recientemente publicada.

En particular, se han analizado los siguientes documentos:

a) Código Unificado. Análisis comparativo de códigos extranjeros

El Código Unificado ha sido objeto de un análisis minucioso y ponderado al objeto de identificar aquellas recomendaciones que, por su naturaleza e importancia para mejorar el marco normativo actual, deberían ser incorporadas a la propuesta de reformas normativas.

Además, se han analizado los códigos de buen gobierno de Alemania, Francia, Holanda, Italia, Reino Unido y la Bolsa de Nueva York, y se han tomado en consideración estudios comparativos sobre las mejores prácticas seguidas en distintos países, con objeto de identificar y valorar las recomendaciones no recogidas en la legislación española vigente ni en el Código Unificado.

b) Propuesta de Código Mercantil elaborada por la Sección de Derecho Mercantil de la Comisión General de Codificación, de junio de 2013

Coincidiendo con la constitución de la Comisión de Expertos, se ha publicado la Propuesta de Código Mercantil elaborada por la Comisión General de Codificación.

La Propuesta de Código revisa y actualiza el derecho societario y la regulación específica de las sociedades anónimas cotizadas.

Al igual que la normativa vigente, el texto propuesto establece un régimen propio para las sociedades cotizadas a las que resulta de aplicación supletoria la regulación de las sociedades anónimas. La singular dimensión corporativa de las sociedades cotizadas, las implicaciones que tiene su apertura al mercado de valores, la combinación de intereses afectados por su actividad y los problemas de agencia justifican, entre otras circunstancias, un régimen legal diferenciado.

La Comisión de Expertos ha analizado y tomado en consideración las novedades de la Propuesta de Código Mercantil (en adelante, PCM) para mejorar la eficacia y la gestión de las sociedades cotizadas, lo que en distintas ocasiones la ha obligado también a reflexionar sobre el régimen general de las sociedades de capital.

c) OCDE

Los principios de gobierno corporativo de la OCDE, que datan de 1999, fueron objeto de una profunda revisión en 2004. Sin embargo, la crisis financiera puso de manifiesto graves deficiencias que motivaron que en 2008 se aprobara un plan de acción para desarrollar un conjunto de recomendaciones en áreas como: la política de remuneración, la gestión del riesgo, las prácticas del consejo y el ejercicio de los derechos de los accionistas; y para proponer instrumentos para la mejora en la aplicación de las recomendaciones ya publicadas.

Este trabajo, sobre las lecciones de la crisis, fue publicado en tres informes entre febrero de 2009 y febrero de 2010².

Los dos primeros informes destacaban debilidades de gobierno de las empresas que jugaron un papel importante en el desarrollo de la crisis: (i) retribuciones, (ii) gestión de riesgos, (iii) prácticas del consejo y (iv) ejercicio de los derechos de los accionistas.

Pese al diagnóstico, la OCDE no consideró necesario modificar sus principios de 2004, pero señaló como prioritario incentivar su grado de implantación. Por ello, el tercer informe incluye recomendaciones y buenas prácticas, dirigidas a empresas, reguladores y gobiernos, con el objetivo de mejorar el grado de adopción de los principios de 2004.

Por último, en 2013 publicó un nuevo documento con reflexiones sobre gobierno corporativo, su impacto en las empresas y la importancia del compromiso de los inversores. (*Who cares? Corporate Governance in today's equity markets*).

d) Comisión Europea

La Comisión Europea considera prioritario el desarrollo del buen gobierno corporativo. La profundidad de la crisis y sus causas han justificado una mayor actividad en esta materia y el incremento de sus iniciativas en ella, entre las que destacan:

- Recomendación sobre la estructura y transparencia de las retribuciones de los administradores de las sociedades cotizadas (3177/2009/CE)³, como complemento a las dos anteriores emitidas en diciembre de 2004 (913/2004/CE) y febrero de 2005 (162/2005/CE).
- *Study on Monitoring and Enforcement Practices in Corporate Governance in the Member States*. Septiembre 2009.
- Libros verdes en materia de gobierno corporativo:
 - *Corporate Governance in financial institutions and remuneration policies*⁴. Junio 2010. *Feedback Statement. Summary of responses to*

² (i) «Corporate Governance Lessons from the Financial Crisis», 11 de febrero de 2009, (ii) «Corporate Governance and the Financial Crisis: Key findings and main messages», junio de 2009, y (iii) «Corporate Governance and the Financial Crisis: Conclusions and emerging good practices to enhance implementation of the Principles», 24 de febrero de 2010.

³ http://ec.europa.eu/internal_market/company/docs/directors-remun/directorspay_290409_es.pdf

⁴ Corporate governance in financial institutions and remuneration policies, Brussels, 2.6.2010, COM (2010) 284 final

Commission Green Paper on Corporate Governance in financial institutions.

- *The EU corporate governance framework*⁵. Abril 2011. *Feedback Statement. Summary of responses to Commission Green Paper on corporate governance framework*. Noviembre 2011.
 - *Diversidad de género: Proposal for a Directive of the European Parliament and the Council on improving the gender balance among non-executive directors of companies listed on stock exchanges and related measures*. Noviembre 2012.
 - *Plan de Acción: Comunicación de la Comisión al Parlamento Europeo, al Consejo, al Comité Económico y Social y al Comité de las Regiones. Plan de acción: derecho de sociedades europeo y gobierno corporativo; un marco jurídico moderno para una mayor participación de los accionistas y la viabilidad de las empresas*. Diciembre 2012.
 - *Información no financiera: Proposal for a Directive of the European Parliament and of the Council, amending Council Directives 78/660/EEC and 83/349/EEC as regards disclosure of non-financial and diversity information by certain large companies and groups*⁶. Abril 2013.
 - *Composición del Comité de Auditoría: Proposal for a Directive of the European Parliament and of the Council, amending Directive 2006/43/EC on statutory audits of annual accounts and consolidated accounts*. Junio 2013.
- e) European Securities Markets Authority (ESMA)

Uno de los aspectos especialmente destacados en los informes de la OCDE, los libros verdes de la Comisión Europea, las recomendaciones sobre los sistemas retributivos de los consejeros y el posterior plan de acción, es la importancia del diálogo entre las empresas y sus accionistas e inversores institucionales, así como el grado de compromiso de estos últimos respecto al gobierno corporativo de las entidades en las que invierten por cuenta de sus clientes.

En este contexto, y teniendo en cuenta la cada vez mayor relevancia que está adquiriendo la figura de los asesores de voto (*proxy advisors*) en el establecimiento de las políticas de voto de los inversores institucionales y el desarrollo de las juntas de accionistas, ESMA ha elaborado un documento con recomendaciones sobre la actividad de estos. El documento mencionado se publicó en diciembre de 2012 bajo el título *Feedback statement on the consultation regarding the role of the Proxy advisory industry*.

f) Otras publicaciones analizadas

Se han considerado, también, aportaciones doctrinales, opiniones e informes publicados por consultores, inversores institucionales, asociaciones privadas interesadas en el gobierno corporativo y por los más importantes asesores de voto (*proxy advisors*) internacionales.

⁵ http://ec.europa.eu/internal_market/company/docs/modern/com2011-164_en.pdf

⁶ Proposal for a Directive of the European Parliament and of the Council amending Council Directives 78/660/EEC and 83/349/EEC as regards disclosure of non-financial and diversity information by certain large companies and groups. (1.4.2013)

2. CONSIDERACIONES GENERALES SOBRE EL TRABAJO REALIZADO POR LA COMISIÓN DE EXPERTOS

2.1 Metodología de trabajo

En el contexto temporal y de contenido del mandato recibido, la Comisión de Expertos ha circunscrito su análisis y estudio al conjunto de las cuestiones que han sido objeto de mayor interés, debate o discusión doctrinal en el ámbito nacional e internacional.

La Comisión de Expertos ha estructurado el análisis del marco actual existente en España y de las propuestas encaminadas a mejorarlo en dos grandes bloques, siguiendo básicamente el mismo esquema que el contenido en la Ley de Sociedades de Capital (en adelante, LSC): por un lado, se analizaron y discutieron las materias relacionadas con la junta general y los derechos de los accionistas y, por otro, las relativas al Consejo de Administración y al estatuto de los administradores, atendiendo a sus deberes fiduciarios y a su régimen de responsabilidad, la organización y funcionamiento del consejo de administración, con especial consideración a la remuneración de consejeros y a las comisiones del Consejo de Administración.

La Comisión de Expertos, en atención al mandato recibido, inició su trabajo distinguiendo las mejoras de gobierno corporativo que debían ser incorporadas a normas legales de aquellas otras que debían mantenerse como recomendaciones de buen gobierno sujetas al principio de «cumplir o explicar».

La Comisión de Expertos participa del criterio de que los códigos de buen gobierno (*soft law*) junto con el principio de «cumplir o explicar» son un sistema útil para lograr buena parte de los objetivos del buen gobierno corporativo. El principio de «cumplir o explicar» es aplicado de forma consistente tanto en los principales países de la Unión Europea como en otros países desarrollados. Además, la Unión Europea ha recogido expresamente en su normativa la validez de este principio de actuación, lo que, además, ha sido expresamente confirmado recientemente por el Libro Verde de la Unión Europea sobre gobierno corporativo de las sociedades cotizadas.

En España, al igual que en otros países comparables, la publicación de recomendaciones de buen gobierno corporativo ha contribuido a una notable mejora de las prácticas de las sociedades cotizadas. Así se ha puesto de manifiesto en los sucesivos informes de la CNMV sobre los informes de gobierno corporativo de las sociedades cotizadas.

Sin embargo, el principio de «cumplir o explicar» no ha quedado exento de algunas críticas. Ha sido especialmente cuestionado por la, en ocasiones, insuficiente calidad de las explicaciones ofrecidas por las sociedades cuando no siguen las recomendaciones. El Plan de Acción de la Comisión Europea sobre gobierno corporativo de diciembre de 2012 se hace eco de esta circunstancia. En este sentido, la Comisión Europea se propone desarrollar en 2013 una iniciativa, posiblemente en forma de recomendación, encaminada a mejorar la calidad de los informes sobre el gobierno corporativo y, particularmente, de las explicaciones que deberán proporcionar las empresas que se desvíen de las recomendaciones.

La razón de establecer normas de obligado cumplimiento en materia de gobierno corporativo responde al reconocimiento, como básicos y exigibles a todas las empresas, de aspectos que hasta fechas muy recientes no se consideraban imprescindibles. La experiencia adquirida tras la crisis financiera ha resultado un potente catalizador de nuevas reglas en esta materia.

Por tanto, sin menospreciar el valor de las recomendaciones y del modelo de «cumplir o explicar», se considera necesario proponer cambios normativos relativos al gobierno de las empresas. En la imprescindible labor de modernización del derecho de sociedades, se ha procurado que las modificaciones normativas respondan a cuestiones básicas cuya ausencia determine la imposibilidad de alcanzar el objetivo del buen gobierno corporativo y cuya eficacia y contribución estén debidamente contrastadas.

Siguiendo este principio, la Comisión de Expertos presenta, a lo largo de este informe, las propuestas normativas de reforma de la legislación societaria que, en cumplimiento del mandato recibido, se considera conveniente elevar al Consejo de Ministros para que sirvan de orientación sobre las modificaciones que se deben incluir en la LSC, sin perjuicio de que posteriormente formen parte con la misma redacción de otras normas que la sustituyan y, en especial, del nuevo Código Mercantil.

Para facilitar su tarea y concretar el alcance de las propuestas, la Comisión de Expertos ha formulado sus propuestas en forma de preceptos legales.

2.2 Ámbito subjetivo de aplicación

El artículo 495.1 de la LSC establece que, a efectos de la regulación especial del título XIV (*Sociedades anónimas cotizadas*) se definen como tales «[...] *las sociedades anónimas cuyas acciones están admitidas a negociación en un mercado secundario oficial de valores*».

Por su parte, la PCM amplía el ámbito subjetivo de la regulación especial de las sociedades cotizadas a «[...] *las sociedades anónimas y comanditarias que tengan acciones admitidas a cotización en un mercado secundario oficial de valores o en un sistema multilateral de negociación debidamente reconocido*».

Es necesario señalar que la Comisión de Expertos ha tenido en cuenta, en su trabajo y para alcanzar sus conclusiones, el ámbito subjetivo previsto en la LSC, y no el más amplio contenido en la PCM. Sus propuestas normativas se han formulado, por tanto, para ser aplicadas a sociedades cuyas acciones cotizan en un mercado secundario oficial de valores.

Además, la Comisión de Expertos recomienda que sea, en su momento, cuidadosamente analizada la conveniencia de extender la aplicación, sin excepciones, del conjunto de las normas propuestas a sociedades cuyas acciones solo estén admitidas a cotización en sistemas multilaterales de negociación debidamente reconocidos.

3. MODIFICACIONES NORMATIVAS EN MATERIA DE JUNTA GENERAL Y DERECHOS DE LOS ACCIONISTAS

3.1. Consideraciones previas

A la hora de concretar las modificaciones normativas en materia de junta general, que deben contribuir a conseguir su más efectiva intervención en la actividad social y una mayor participación de los accionistas, la Comisión de Expertos ha tenido muy en cuenta que:

- a) El Plan de Acción de la Comisión Europea para la modernización del derecho de sociedades ha considerado una prioridad la mejora de los derechos de los accionistas de las compañías. Entre las normas promulgadas a tal fin destaca la Directiva 2007/36/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 11 de julio de 2007, sobre el ejercicio de determinados derechos de los accionistas de sociedades cotizadas, que supuso un hito relevante en dicho proceso; se eliminaron las barreras para el ejercicio transfronterizo del derecho de voto, se ampliaron las normas de transparencia, se ofreció la posibilidad de participar en las juntas generales por medios electrónicos y la regulación de los votos por representación, lo que supuso la eliminación de las trabas para su ejercicio y la reducción de sus costes, al tiempo que se mantenían las garantías suficientes frente a posibles abusos.
- b) La legislación española ha sido objeto de una profunda y reciente reforma para su adaptación a la normativa comunitaria en esta materia. Hacemos especial referencia a las modificaciones que en la LSC ha introducido la Ley 25/2011, de 1 de agosto, de reforma parcial de la Ley de Sociedades de Capital y de incorporación de la Directiva 2007/36/CE, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 11 de julio, sobre el ejercicio de determinados derechos de los accionistas de sociedades cotizadas, completada por la Ley 1/2012, de 22 de junio, en cuanto al funcionamiento de la página web.

Con carácter general y, salvo lo indicado en este documento, dichas reformas le merecen a la Comisión de Expertos una valoración positiva y no requieren de reformas adicionales.

- c) La junta general, tal y como destaca la PCM, es el órgano deliberante de referencia para todas las sociedades de capital. Esta realidad no es obstáculo para reconocer las particularidades que concurren en las juntas de las grandes sociedades, con miles y, a veces, millones de accionistas, que elevan los costes de su organización y funcionamiento, y complica la efectiva deliberación sobre asuntos complejos.

Las dificultades señaladas deben tenerse especialmente en cuenta al articular las medidas que permitan conseguir el objetivo que la Comisión de Expertos considera fundamental: revitalizar el funcionamiento de las juntas generales y la participación de los accionistas. Con esta finalidad, se ha efectuado una completa revisión de sus competencias, de la delimitación de sus funciones con las de los restantes órganos sociales, de su régimen de funcionamiento y de la impugnación de sus acuerdos.

Toda vez que las propuestas normativas planteadas modifican artículos de la LSC o persiguen introducir nuevos preceptos en dicha norma, el orden de exposición que se ha seguido en este estudio es básicamente el mismo que el de la mencionada ley.

3.2 Competencias de la junta general de accionistas

3.2.1 Núcleo de competencias mínimas de la junta

El artículo 160 de la LSC reserva a la junta general de accionistas un núcleo mínimo de competencias que puede ser ampliado (letra «i» del mencionado artículo) por otras disposiciones legales o por los estatutos de la sociedad.

El artículo 231-46 de la PCM establece los asuntos que, para todas las sociedades de capital, son competencia de la junta general. Su letra k) parece limitar, sin embargo, la posibilidad de que los estatutos amplíen el ámbito competencial de la junta a asuntos adicionales a los expresamente contemplados en dicha norma.

La Comisión de Expertos considera que el principio de libre configuración de las sociedades de capital y el querido refuerzo del papel de la junta exigen que los socios, mediante su inclusión en los estatutos sociales, puedan ampliar la relación de asuntos que deben ser objeto de deliberación y aprobación por ella.

En consecuencia, se entiende preferible que la nueva regulación mantenga el régimen legal del vigente artículo 160.i) de la LSC y no incorpore la limitación de la letra k) del artículo 231-46 de la PCM.

3.2.2 Competencias de la junta en asuntos de gestión

En relación con las competencias de la junta general se ha examinado, también, su posible intervención en asuntos de gestión.

La refundición en la LSC de normas aplicables a sociedades anónimas y a sociedades de responsabilidad limitada ha reabierto la polémica doctrinal sobre la extensión a todas las sociedades de capital de determinadas normas reservadas, en su literalidad, solo a uno de los tipos sociales. En concreto, el artículo 161 de la LSC parece limitar a las sociedades de responsabilidad limitada la posibilidad de que la junta, salvo que los estatutos establezcan otra cosa, intervenga en asuntos de gestión.

La Comisión de Expertos considera que esta limitación no está justificada, máxime en un momento en el que se trata de reforzar la función de la junta y abrir cauces para fomentar el activismo accionarial. En este sentido, conviene recordar que la facultad de instruir del colectivo de los accionistas está llamado a cumplir un papel incluso en las sociedades cotizadas, en las que puede servir de instrumento para combatir algunos problemas de agencia entre accionistas y ejecutivos.

En el debate de gobierno corporativo más actual, esta es una posición pujante y defendida por voces muy autorizadas incluso en entornos jurídicos que tradicionalmente han consagrado el monopolio del consejo en las cuestiones de estrategia y negocio. Por ello, la Comisión de Expertos entiende conveniente extender expresamente la posibilidad de la junta de impartir instrucciones prevista ahora en el citado artículo 161 de la LSC a todas las sociedades de capital, manteniendo en todo caso la previsión de que los estatutos puedan limitarla.

Por tanto, se propone redactar el artículo 161 de la LSC en la forma siguiente:

«Artículo 161. Intervención de la junta general en asuntos de gestión

Salvo disposición contraria de los estatutos, la junta general de las sociedades de capital podrá impartir instrucciones al órgano de administración o someter a su autorización la

adopción por dicho órgano de decisiones o acuerdos sobre determinados asuntos de gestión, sin perjuicio de lo establecido en el artículo 234 de esta ley».

3.2.3 Competencias adicionales de la junta en las sociedades cotizadas

Entre las competencias de la junta de accionistas, el artículo 160 de la LSC incluye en su letra f) distintas modificaciones estructurales reguladas por la Ley 3/2009, de 3 de abril, sobre modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles (en adelante, la LME).

Sin embargo, como señala el Código Unificado, existen operaciones societarias con efectos similares, que, al no estar específicamente reservadas a la junta por la legislación aplicable, pueden ser válidamente adoptadas por el Consejo de Administración.

La naturaleza de estas operaciones y su particular relevancia en las sociedades cotizadas aconseja que su aprobación deba ser, al menos en este tipo de sociedades, adoptada por la junta general. En este sentido fue redactada la recomendación 3.ª del Código Unificado.

Transcurrido el tiempo suficiente para que la experiencia haya demostrado la importancia del seguimiento de esta recomendación del Código Unificado y analizada la normativa comparada más reciente, la Comisión de Expertos considera conveniente convertirla en norma legal; se reserva a la junta general de las sociedades cotizadas la aprobación de transacciones de especial significación cualitativa y cuantitativa.

En la redacción de la propuesta legislativa se ha tenido en cuenta que, al incorporar la recomendación a una norma, es conveniente la adaptación de sus conceptos y expresiones a los usados por la LSC y por la LME.

Además, con la finalidad de dotar a la norma de la necesaria seguridad jurídica y atendiendo el criterio seguido en alguna de las legislaciones comparables, se incluye una presunción para delimitar el volumen de lo que se considera que constituyen *«actividades o activos esenciales»*.

Por último, se ha incluido la competencia de la junta para la aprobación de la política de remuneraciones en coherencia con las conclusiones que sobre esta materia recoge este estudio.

En consecuencia, se propone modificar el capítulo VI del título XIV de la LSC en el sentido siguiente:

«Sección 1.ª Competencias de la junta general

Artículo 511 bis. Competencias adicionales

1. En las sociedades cotizadas constituyen también materias reservadas a la competencia de la junta general las siguientes:

- a) La incorporación a entidades dependientes de actividades esenciales desarrolladas hasta ese momento por la propia sociedad, aunque esta mantenga el pleno dominio de aquellas.*
- b) La adquisición o enajenación de activos operativos esenciales.*
- c) Las operaciones cuyo efecto sea equivalente al de la liquidación de la sociedad.*

d) *La política de remuneraciones de los consejeros en los términos establecidos en esta ley.*

2. *Se presumirá el carácter esencial de las actividades y los activos operativos cuando el volumen de la operación supere el veinticinco por ciento del total de activos del balance».*

(Las actuales secciones 1.^a y 2.^a pasarían a ser las 2.^a y 3.^a, respectivamente).

3.3 Derechos de los accionistas minoritarios. Especial referencia a las facultades relativas a la junta general de accionistas

La LSC establece una serie de actuaciones que pueden realizar accionistas que, en conjunto, representen un 5 % del capital social. Son los llamados por la doctrina derechos de minoría. Entre ellos, destacan: la solicitud de convocatoria de junta (artículo 168 de la LSC), el complemento del orden del día de la junta (artículo 172 de la LSC), la solicitud de nombramiento de experto independiente en aportaciones no dinerarias (artículo 69 de la LSC), el ejercicio de acciones de responsabilidad contra los administradores (artículos 238 y 239 de la LSC), la impugnación de acuerdos del consejo (artículo 251 de la LSC) y el nombramiento de auditores en determinadas circunstancias (artículo 265 de la LSC).

La Directiva 2007/36/CE se refiere expresamente (artículo 6) al derecho a incluir puntos en el orden del día de la junta general y a presentar propuestas de resolución, y el apartado 2 del mismo artículo establece que cuando el ejercicio de dicho derecho se supedita a la titularidad de una participación mínima, esta no debe exceder el 5 % del capital social. Sin embargo, no extiende dicho porcentaje a derechos como el de convocar una junta general de accionistas.

Tal y como se ha señalado, la normativa española, incluso con anterioridad a la transposición de la citada directiva, ya establecía los derechos de minoría en dicho porcentaje y, además, extendía su ámbito objetivo a aspectos adicionales a los previstos por la directiva, como, por ejemplo, la solicitud de convocatoria de una junta general.

La PCM modifica sustancialmente este criterio en dos sentidos. En primer lugar, pretende incorporar formalmente el término «minoría», definiéndolo en el artículo 231-23 de manera variable y decreciente según se incrementa el capital de las sociedades. El resultado de la fórmula propuesta es que para sociedades pequeñas ese porcentaje es de un 5 %, y para las grandes sociedades, como suelen ser las cotizadas, se fija en el entorno del 1 %. En segundo lugar, ha mantenido los derechos actualmente previstos por la LSC, pero ha extendido su aplicación a otros adicionales y, singularmente, a la legitimación para la impugnación de acuerdos anulables.

El análisis de la normativa de los países comparables muestra que es habitual que se establezcan porcentajes diferentes para el ejercicio de los distintos derechos de minoría, y, por ejemplo, es frecuente la exigencia de porcentajes más altos para solicitar la convocatoria de una junta general (un 5 % en Francia, Alemania, Austria o Portugal, y un 10 % en países como Reino Unido, Holanda o Italia) que los exigidos para complementar el orden del día de una junta convocada, que van desde un 5 % en Austria, Portugal y Reino Unido, aunque en este último caso se establece la legitimación a 100 accionistas con una participación conjunta en la sociedad de, al menos, 10 000 libras de valor nominal, hasta el 2,5 % en Italia o un porcentaje decreciente en Francia (que llega –para sociedades grandes- hasta el 0,5 %).

La Comisión de Expertos ha examinado esas propuestas y ha llegado a la conclusión de que por razones de simplicidad es preferible (i) que el umbral que permite el ejercicio de los derechos de minoría continúe, como hasta ahora, determinado en función de un porcentaje fijo del capital social, al entender que la utilización de un porcentaje variable carece de ventajas que compensen su mayor complejidad y va en contra de la tan necesaria seguridad jurídica en esta materia; (ii) mantener la tradición del derecho español que establece un mismo porcentaje para el ejercicio de los distintos derechos de minoría, y (iii) que de estos derechos debe excluirse la legitimación para la impugnación de acuerdos sociales, a la que nos referiremos más adelante en este estudio.

En cuanto a su porcentaje, para sociedades no cotizadas, se considera conveniente mantener el umbral del 5 % del capital social, previsto actualmente.

Sin embargo, en el ámbito de las sociedades cotizadas y considerando la mayor dispersión en la propiedad de su capital social, se entiende conveniente reducir este porcentaje para facilitar, cuando así resulte procedente, el ejercicio de estos derechos por parte de los accionistas. Dicho porcentaje debe, al ser único para el ejercicio de los distintos derechos, fijarse de forma ponderada atendiendo a los distintos intereses que proteger.

A este respecto, procurando una mayor coherencia en el régimen de las sociedades cotizadas y teniendo en cuenta que la normativa del mercado de valores considera el umbral del 3 % como el relevante para la calificación de una participación en una sociedad cotizada como significativa (lo que implica la imposición de determinadas obligaciones a sus titulares, en particular, en materia de transparencia), se entiende apropiado utilizar este mismo porcentaje para el ejercicio de los derechos de minoría.

De la comparación del 3 % con los precedentes de derecho comparado a los que se ha hecho referencia, cabe concluir: que ningún país de los analizados ha establecido un porcentaje tan bajo para la convocatoria de junta general y que, si nos referimos a la inclusión de nuevos puntos en el orden del día de una junta cotizada, este porcentaje se sitúa, aproximadamente, en el promedio del exigido en países comparables.

Por tanto, se propone incluir un nuevo apartado 3 al artículo 495 de la LSC con la siguiente redacción:

«3. El porcentaje mínimo del cinco por ciento que determinadas disposiciones aplicables a las sociedades anónimas exigen para el ejercicio de ciertos derechos de los accionistas reconocidos en esta ley será del tres por ciento en las sociedades cotizadas».

Además, se requiere modificar el artículo 519 en el mismo sentido: sustituir sus referencias al 5 % por el 3 %, anteriormente señalado:

«Artículo 519. Derecho a completar el orden del día y a presentar nuevas propuestas de acuerdo.

1. Los accionistas que representen al menos el tres por ciento del capital social podrán solicitar que se publique un complemento a la convocatoria de la junta general ordinaria, incluyendo uno o más puntos en el orden del día, siempre que los nuevos puntos vayan acompañados de una justificación o, en su caso, de una propuesta de acuerdo justificada. En ningún caso podrá ejercitarse dicho derecho respecto a la convocatoria de juntas generales extraordinarias.

El ejercicio de este derecho deberá efectuarse mediante notificación fehaciente, que habrá de recibirse en el domicilio social dentro de los cinco días siguientes a la publicación de la convocatoria. El complemento deberá publicarse con quince días de antelación, como mínimo, a la fecha establecida para la reunión de la junta. La falta de publicación en plazo del complemento será causa de impugnación de la junta.

2. Los accionistas que representen al menos el tres por ciento del capital social podrán, en el mismo plazo señalado en el apartado anterior, presentar fundamentadas propuestas de acuerdo sobre asuntos ya incluidos o que deban incluirse en el orden del día de la junta convocada. La sociedad asegurará la difusión de estas propuestas de acuerdo y de la documentación que en su caso se adjunte, entre el resto de los accionistas, de conformidad con lo dispuesto en la letra d) del artículo anterior».

3.4 Convocatoria de la junta general

La Comisión de Expertos entiende necesario señalar que la normativa vigente en esta materia: (i) está correctamente adaptada a la normativa comunitaria; (ii) destaca respecto de las mejores prácticas de las legislaciones de los países comparables, y (iii) prevé la utilización de los nuevos medios de comunicación a distancia para las relaciones con los inversores.

Por ello, solo procede proponer ligeros retoques en su regulación con el objetivo de reforzar la transparencia y facilitar que los accionistas tengan la posibilidad de formarse suficiente criterio para el ejercicio de sus derechos.

La puesta a disposición de las propuestas de acuerdos en el momento de la convocatoria es fundamental para que los accionistas puedan formarse un juicio que les permita el ejercicio de derechos como el de complementar el orden del día, solicitar información sobre las propuestas o, en última instancia, votar. Se debe, por ello, insistir en la necesidad de que la información que deba facilitarse sea completa en relación con la totalidad de los puntos del orden del día y esté disponible desde el mismo momento de la convocatoria, y no en un momento posterior.

El problema surge de la interpretación de la letra d) del vigente artículo 518 de la LSC. En él se prevé la posibilidad de que falten «propuestas de acuerdo». Aunque esta mención parece referirse a aquellos aspectos puramente informativos respecto de los que no se plantea la adopción de ningún acuerdo, en la práctica ha sido ocasionalmente utilizado para justificar que no se formulen propuestas en relación con todos los puntos del orden del día o de que estas sean publicadas con posterioridad a la convocatoria (incluso durante la propia junta general o justo antes de su inicio). Esta práctica ha sido especialmente utilizada en el nombramiento de administradores.

Por ello, para evitar la práctica descrita, se propone modificar la redacción del artículo 518 de la LSC de la siguiente forma:

«Artículo 518. Información general previa a la junta

Desde la publicación del anuncio de convocatoria y hasta la celebración de la junta general, la sociedad deberá publicar ininterrumpidamente en su página web, al menos, la siguiente información:

- a) *El anuncio de la convocatoria.*
- b) *El número total de acciones y derechos de voto en la fecha de la convocatoria, desglosados por clases de acciones, si existieran.*
- c) *Los documentos que se presentarán a la junta general y, en particular, los informes de administradores, auditores de cuentas y expertos independientes.*
- d) *Los textos completos de las propuestas de acuerdo sobre todos y cada uno de los puntos del orden del día o, en relación con aquellos puntos de carácter puramente informativo, un informe de los órganos competentes en el que se comenten cada uno de dichos puntos. A medida que se reciban, se incluirán también las propuestas de acuerdo presentadas por los accionistas.*
- e) *En el caso de nombramiento, ratificación o reelección de consejero, su identidad, currículum con expresión de su categoría en los términos previstos en el artículo 529 duodécimo de esta ley y el informe o propuesta de la Comisión de Nombramientos.*
- f) *Los formularios que deberán utilizarse para el voto por representación y a distancia. En el caso de que no puedan publicarse en el sitio de Internet por causas técnicas, la sociedad deberá indicar en el sitio de Internet cómo obtener los formularios en papel, que deberá enviar a todo accionista que lo solicite».*

3.5 Derecho de asistencia a la junta general

El artículo 179.2 de la LSC establece que los estatutos podrán exigir, respecto de todas las acciones, cualquiera que sea su clase o serie, la posesión de un número mínimo para asistir a la junta general sin que, en ningún caso, el número exigido pueda ser superior al uno por mil del capital social.

Al no existir norma legal para sociedades cotizadas, el citado límite máximo es aplicable también a estas.

Este límite, razonable en las sociedades no cotizadas es, sin embargo, excesivo en las cotizadas. Se propone, por ello, añadir un nuevo artículo 521 bis a la LSC para reducir ese límite a una cantidad muy inferior.

Para su determinación deben ponderarse las dificultades logísticas que plantea la organización de juntas de sociedades con cientos de miles de accionistas con la no introducción de barreras que limiten excesivamente el derecho de asistencia.

En atención a estas consideraciones, se propone fijar el umbral máximo en mil acciones. En la práctica y considerando que a las acciones propiedad del accionista pueden sumarse las representaciones que obtenga, este límite no constituye una barrera para el ejercicio del derecho de asistencia.

El nuevo artículo 521 bis pasaría a tener la siguiente redacción:

«Artículo 521 bis. Derecho de asistencia

En las sociedades anónimas cotizadas, los estatutos no podrán exigir para asistir a la junta general la posesión de más de mil acciones».

3.6 Votaciones en la junta general

3.6.1 Cuestiones planteadas

En materia de votaciones se han suscitado cuatro temas fundamentales: la votación separada de las propuestas de acuerdo, los conflictos de interés de los accionistas, las cláusulas limitativas del derecho de voto y el fraccionamiento y el voto divergente. En el apartado 3.7 siguiente de este informe se hace referencia, además, a la forma de cómputo para la adopción de los acuerdos.

Debe recordarse, de nuevo, que en el ámbito del ejercicio del derecho de voto y representación, la Ley 25/2011, de 1 de agosto, transpuso a nuestra legislación las disposiciones comunitarias en materia de representación, delegación de voto, conflictos de intereses de los representantes, etc., aplicables a las sociedades cotizadas. No es ocioso señalar que la Comisión de Expertos las considera adecuadas en su formulación actual y, por lo tanto, no entiende conveniente incluir las novedades propuestas en esta materia en los artículos 283-11 a 283-19 de la PCM.

3.6.2 Votación separada de las propuestas de acuerdo

En cuanto a la votación separada de las propuestas de acuerdo, se considera muy importante que los accionistas puedan pronunciarse con sus votos respecto de cada una de las materias que se sometan a su consideración, sin que su agrupación pueda distorsionar el resultado de las votaciones.

Se considera de especial relevancia la votación separada en dos materias en las que, en nuestra práctica societaria, no es infrecuente la presentación agrupada de las propuestas: el nombramiento, la reelección o la separación de administradores y las modificaciones estatutarias.

Se entiende de especial relevancia que, en estas cuestiones, se dé a los accionistas la oportunidad de expresar su voto de forma diferenciada, tal y como señala la recomendación 5.^a del Código Unificado, cuya incorporación a una norma legal se propone con carácter general para todas las sociedades de capital, mediante un nuevo artículo 201 bis en una nueva subsección 3.^a dentro de la sección 3.^a (*Adopción de acuerdos*) del capítulo VII del Título V de la LSC, con la siguiente redacción:

«Subsección 3.^a Votación de acuerdos

Artículo 201 bis. Votación separada por asuntos

En la junta general deberán votarse separadamente aquellos asuntos que sean sustancialmente independientes y en especial:

- a) *El nombramiento, ratificación, reelección o separación de cada administrador.*

- b) *En la modificación de estatutos, la de cada artículo o grupo de artículos que no sean interdependientes».*

3.6.3 Conflicto de intereses

La problemática de los conflictos de interés en las decisiones de la junta general plantea problemas delicados desde el punto de vista de la técnica y de la política del derecho. Una solución extrema, que ciertamente cuenta con precedentes en el derecho comparado, consiste en establecer una cláusula general de prohibición de voto en caso de conflicto de interés. Esta es la línea que sigue el artículo 231-63 de la PCM, que impone con carácter general la obligación de abstenerse de votar al socio que, por sí o por representante, tenga un interés en conflicto con la sociedad. La alternativa opuesta consiste en mantener la solución de la actual LSC, con arreglo a la cual los conflictos de interés del socio son irrelevantes en la junta general, de manera que el problema no se trata *ex ante* (con fines de prevención), sino solamente *ex post* (con el remedio de la impugnación).

La Comisión de Expertos considera que ninguna de estas fórmulas resulta adecuada. La primera peca por exceso porque conduce a generalizar de manera indiscriminada a todos los casos una solución prohibitiva, que tiene poco sentido en los conflictos meramente posicionales. No hay razón, en efecto, que justifique que el socio mayoritario no pueda votar cuando la minoría plantea, por ejemplo, su revocación como administrador. Tampoco está claro que sea adecuada en relación con las modificaciones estructurales y, en general, con las decisiones que afectan al contrato de sociedad. La segunda peca por defecto, ya que pasa por alto un elemento clave para garantizar el buen gobierno corporativo en el seno de las sociedades anónimas, tanto cotizadas como no cotizadas.

En este contexto, la Comisión de Expertos considera que debe plantearse una vía intermedia que se articula con tres piezas:

La primera consiste en establecer una cláusula específica de prohibición de derecho de voto en los casos más graves de conflicto de interés, para lo cual se propone generalizar a las sociedades anónimas, con ligeras modulaciones o restricciones, la norma actualmente prevista para las sociedades de responsabilidad limitada en el artículo 190.1 de la LSC y, por ende, a todas las sociedades de capital. No se encuentra justificación alguna para un tratamiento tan diferenciado de esta cuestión en uno y otro tipo de sociedades como el actualmente contenido en la LSC. Se propone, a tal efecto, la siguiente redacción del artículo 190 de la LSC:

«Artículo 190. Conflicto de intereses

1. El socio no podrá ejercitar el derecho de voto correspondiente a sus acciones o participaciones cuando se trate de adoptar un acuerdo que tenga por objeto:

- (a) autorizarle a transmitir acciones o participaciones sujetas a una restricción legal o estatutaria;*
- (b) excluirle de la sociedad;*
- (c) liberarle de una obligación o concederle un derecho;*
- (d) facilitarle cualquier tipo de asistencia financiera, incluida la prestación de garantías a su favor;*
- (e) o dispensarle de las obligaciones derivadas del deber de lealtad acordada conforme a lo previsto en el artículo 230 de esta ley.*

En las sociedades anónimas, la prohibición de ejercitar el derecho de voto contemplada en las letras a) y b) anteriores solo será de aplicación cuando esté expresamente prevista dicha prohibición en las correspondientes cláusulas estatutarias reguladoras de la restricción a la libre transmisión o la exclusión.

2. Las acciones o participaciones del socio que se encuentre en algunas de las situaciones de conflicto de interés contempladas en el apartado anterior se deducirán del capital social para el cómputo de la mayoría de votos que en cada caso sea necesaria».

La segunda pieza del sistema de la regulación de los conflictos de interés se basa en el establecimiento de una presunción de infracción del interés social en los casos en que el acuerdo social haya sido adoptado con el voto determinante del socio o socios incurso en un conflicto de interés. A tal efecto, la Comisión de Expertos, basándose en la idea del *entire fairness test* consagrada en la práctica norteamericana de buen gobierno, propone la adición de un nuevo apartado 3 al artículo 190 de la LSC antes comentado, con la siguiente redacción:

«3. En los casos de conflicto de interés distintos de los previstos en el apartado 1, los socios no estarán privados de su derecho de voto. No obstante, cuando el voto del socio o socios incurso en conflicto haya sido decisivo para la adopción del acuerdo, corresponderá, en caso de impugnación, a la sociedad y, en su caso, al socio o socios afectados por el conflicto, la carga de la prueba de la conformidad del acuerdo al interés social. Al socio o socios impugnantes les bastará con acreditar la existencia de conflicto de interés. De esta regla se exceptúan los acuerdos relativos al nombramiento, revocación y exigencia de responsabilidad de los administradores y cualesquiera otros de análogo significado en los que el conflicto de interés no sea transaccional, sino meramente posicional».

La tercera pieza del sistema se refiere a la exigencia de votaciones separadas de los distintos grupos de accionistas en las modificaciones estatutarias que los afecten de manera asimétrica en el plano sustancial, dando lugar a un tratamiento discriminatorio. No se trata ahora de introducir ninguna modificación sustancial, sino, simplemente, de retocar el artículo 293 de la LSC para aclarar que resulta aplicable incluso en supuestos en que exista una única clase de acciones y que el concepto de trato discriminatorio debe entenderse en sentido sustancial. A tal efecto, se propone modificar el apartado 2 del artículo 293 de la LSC

«2. Cuando la modificación solo afecte a una parte de las acciones pertenecientes a la misma y, en su caso, única clase y suponga un trato discriminatorio entre ellas, se considerará a efectos de lo dispuesto en el presente artículo que constituyen clases independientes las acciones afectadas y las no afectadas por la modificación; será preciso, por tanto, el acuerdo separado de cada una de ellas. Se reputará que entraña trato discriminatorio cualquier modificación que, en el plano sustancial, tenga un impacto, económico o político, claramente asimétrico en unas y otras acciones o sus titulares».

3.6.4 Cláusulas limitativas del voto

En cuanto a las cláusulas limitativas del voto, la PCM, en su artículo 282-3, propone prohibirlas, en línea con lo que establecía el artículo 515 de la LSC, luego reenumerado por la Ley 25/2011, de 1 de agosto, como 527, y modificado por la Ley 1/2012, de 22 de junio, que volvió a permitir las cláusulas estatutarias que establezcan el número máximo de votos que pueda emitir un accionista, sin perjuicio de incorporar, de conformidad con

la normativa comunitaria, una regulación especial en caso de ofertas públicas de adquisición de acciones.

La Comisión de Expertos valora que el principio de proporcionalidad de capital y voto (*one share, one vote*) forma parte del *corpus* del buen gobierno corporativo y, sin embargo, no puede ignorar las muchas excepciones que, de forma directa o indirecta, este principio tiene en diversas instituciones del derecho comparado y en combinaciones de la práctica (por ejemplo, las llamadas «piramidizaciones») ni las circunstancias coyunturales que justificaron la reforma de 2012. No obstante, no se ha considerado oportuno en este momento reabrir el debate sobre el artículo 527 de la LSC y su eventual sustitución por el artículo 282-3 de la PCM.

3.6.5 Fraccionamiento del voto

Por lo que se refiere al fraccionamiento del voto y al voto divergente, todo ello en relación con el artículo 524 de la LSC, introducido a raíz de la transposición de la Directiva 2007/36/CE, cabe señalar lo siguiente.

El artículo 13 de la Directiva 2007/36/CE, del que trae causa dicho artículo 524 de la LSC, se refiere a la supresión de ciertos obstáculos al ejercicio efectivo del derecho de voto, y es de aplicación cuando una persona física o jurídica reconocida como accionista por la legislación a la que esté sujeta actúe a título profesional en nombre de otra persona física o jurídica (el cliente).

La directiva pretende regular un supuesto muy habitual en la práctica: el caso de inversores extranjeros que efectúan sus inversiones a través de una cadena de intermediarios financieros que actúan como titulares fiduciarios (*nominees*) por cuenta del inversor último (*beneficial owner*). Con esta finalidad, la directiva establece que cuando la legislación nacional prevea requisitos de información, estos no podrán exceder de la comunicación de una lista en la que el intermediario indique a la sociedad la identidad de cada cliente y el número de acciones respecto de las que se ejerce el derecho de voto en su nombre.

Sin embargo, la legislación española no establece obstáculos o requisitos especiales, de información o de otro tipo, para el ejercicio del derecho de voto por parte de intermediarios financieros que tengan formalmente la condición de accionistas, pero que actúen por cuenta de sus clientes; se regula conforme al marco general que permite tanto el ejercicio del derecho de voto (en relación con las instrucciones del cliente, dentro de la relación interna intermediario financiero–cliente) como la delegación de la representación. Y, sin embargo, la, en este aspecto, desafortunada transposición de la directiva ha dado lugar a nuevas discusiones doctrinales.

En efecto, no es necesario que nuestra legislación establezca normas específicas para la supresión de obstáculos que no existen, por lo que resultan innecesarios los actuales apartados 1 y 4 del artículo 524, al establecer obligaciones de información, nuevas en nuestro ordenamiento, que, lejos de responder a la finalidad de la norma comunitaria, incrementan la carga burocrática y, por tanto, las trabas para el ejercicio de los derechos.

La transposición de la directiva (artículo 13.4) solo requiere que nuestro ordenamiento acepte expresamente el voto divergente (que, por lo demás, debe admitirse con carácter general en nuestro sistema) en el caso de entidades que aparezcan legitimadas como accionistas de la sociedad, pero que actúen por cuenta de distintas personas (téngase en cuenta que estas entidades aparecen formalmente como accionistas en el registro de

anotaciones y, por lo tanto, actúan en nombre propio, si bien por cuenta de dichos titulares indirectos o *beneficial owners*).

Esta disposición es, además, coherente con la recomendación 6.^a del Código Unificado, adaptada en cuanto a su redacción al supuesto contemplado.

Por otra parte, se propone igualmente adaptar el contenido del apartado 3 de dicho artículo (que pasaría a ser el 2) a lo dispuesto en el artículo 13.5 de la Directiva 2007/36/CE, de tal forma que se aclare que el intermediario podrá otorgar la representación a sus clientes o a un tercero designado por el cliente (posibilidad que, por otra parte, no viene restringida en ningún caso por el régimen jurídico español de la delegación de la representación), y que en este caso no puede limitarse estatutariamente el número de delegaciones otorgadas.

Para ello, se propone dar nueva redacción al artículo 524 de la LSC en los términos siguientes:

«Artículo 524. Delegación de la representación y ejercicio del voto por parte de entidades intermediarias

1. Las entidades que aparezcan legitimadas como accionistas en virtud del registro contable de las acciones, pero que actúen por cuenta de diversas personas, podrán en todo caso fraccionar el voto y ejercerlo en sentido divergente en cumplimiento de instrucciones de voto diferentes, si así las hubieran recibido.

2. Las entidades intermediarias a que se refiere el apartado anterior podrán delegar el voto a cada uno de los titulares indirectos o a terceros designados por estos, sin que pueda limitarse el número de delegaciones otorgadas».

3.7 Adopción de acuerdos en la junta general

El antiguo artículo 93 de la Ley de Sociedades Anónimas de 1989 (que, a su vez, reproducía literalmente el artículo 48 de la Ley de Sociedades Anónimas de 1951) recogía el principio mayoritario en la adopción de acuerdos de la junta general de las sociedades anónimas.

Sin embargo, el cómputo de la mayoría suscitó importantes dudas interpretativas y, en concreto, sobre si el precepto establecía una mayoría relativa (mayor número de votos a favor que votos en contra) o absoluta (más de la mitad de los votos presentes o representados en la junta) y, en definitiva, cuál era la consideración que debían merecer los votos nulos, en blanco y las abstenciones.

La regla mayoritaria se mantuvo en el artículo 201 de la LSC, sin que la ligera modificación incorporada a su redacción, al referirse a que los acuerdos sociales se adoptarían por mayoría «ordinaria», haya permitido obviar las dudas interpretativas señaladas.

La evidente trascendencia de conocer con certeza el criterio de cómputo de la mayoría necesaria para la válida adopción de un acuerdo por la junta general aconseja aclarar el texto normativo y no dejar esta cuestión en el campo de la interpretación.

La Comisión de Expertos entiende que se trata de un aspecto que afecta a todas las sociedades anónimas y que, por tanto, debe ser objeto de una reforma normativa que lo

aclare para todas. Sin embargo, es conveniente subrayar que reviste en las cotizadas una especial importancia por dos razones: (i) al tratarse de juntas generalmente más complejas, por su dimensión, estructura accionarial y características, resulta más difícil interpretar el sentido pretendido por aquellos socios que se abstienen o votan en blanco, y (ii) en ocasiones, la política interna de los accionistas institucionales, presentes en estas sociedades, establece límites al ejercicio del derecho de voto, lo que lleva a aquellos que acuden a la junta a abstenerse en las votaciones.

De las dos posibilidades existentes, esta comisión de expertos considera que es preferible optar por el criterio de la mayoría relativa, pues entiende que el resultado así obtenido es el que expresa mejor la voluntad de los accionistas.

El criterio de la mayoría absoluta implica que, para la adopción de cualquier acuerdo, los votos a favor deben representar más de la mitad de los votos presentes o representados en la junta general o, dicho en otros términos, que deben superar a la suma de los votos en contra, los votos en blanco, las abstenciones y los votos nulos. Esto supone, en definitiva, dar a los votos en blanco y a las abstenciones un efecto equivalente al voto en contra, cuando su significación, manifestada expresamente por los accionistas, es muy distinta.

Cierto es que, frente a estas consideraciones, algún sector doctrinal ha pretendido oponer el argumento de que la utilización del criterio de la mayoría relativa supondría equiparar el voto en blanco o la abstención con los accionistas ausentes cuando, aducen, no puede tener el mismo valor, puesto que uno muestra interés en acudir y formar parte del cuerpo deliberante, y el otro no.

Sin embargo, lo que debe tenerse en cuenta es que la participación del accionista que acude a la reunión y vota en blanco o se abstiene se traduce en el ejercicio del derecho de asistencia (que le permite estar presente y participar en la reunión, intervenir, formular preguntas y, cuando así se establezca, percibir la prima de asistencia), pero no en el del derecho de voto. En relación con este último, el accionista que vota en blanco o se abstiene expresa su voluntad de no participar en la decisión, y respecto del derecho de voto su posición debe asimilarse a la del accionista que no asiste a la junta ni se hace representar.

Por todo ello, se entiende que el cómputo de la mayoría para la adopción de acuerdos en la junta general de accionistas debería efectuarse teniendo en cuenta únicamente los votos a favor frente a los adversos, lo que, además de facilitar la formación de la mayoría, permite respetar plenamente la voluntad de los accionistas que, aun asistiendo a la junta, deciden no participar en la adopción de la decisión.

Este criterio, recogido en diversas jurisdicciones comparadas es, además, el propuesto en defecto de regulación específica para la sociedad anónima europea por el Reglamento (CE) n.º 2157/2001 del Consejo, de 8 de octubre de 2001, que en sus artículos 57 y 58 establece que los acuerdos de la junta general se tomarán por mayoría de votos válidos emitidos, y que entre los votos emitidos no se contarán los correspondientes a las acciones cuyos poseedores no hayan participado en la votación o se hayan abstenido, hayan votado en blanco o hayan emitido un voto nulo.

El resultado de la aplicación de la mayoría relativa para la adopción por la junta de los asuntos ordinarios que se sometan a su decisión tendrá el efecto de clarificar la expresión de la voluntad social.

Las anteriores consideraciones no deben ser de aplicación respecto de los acuerdos que, por su especial transcendencia, requieren que el pronunciamiento social a su favor sea

más intenso. Por ello, se considera conveniente una suerte de mayoría reforzada para la aprobación de las modificaciones estatutarias y estructurales, así como de los restantes acuerdos a los que se refiere el artículo 194 de la LSC. Su aprobación requerirá el apoyo de más de la mitad de los accionistas presentes o representados en la junta, salvo cuando, en segunda convocatoria, concurren accionistas que representen el 25 % o más del capital suscrito con derecho de voto sin alcanzar el 50 %, en cuyo caso será necesario el voto favorable de los dos tercios del capital presente o representado en la junta.

Lógicamente, se mantiene la posibilidad de que los estatutos sociales eleven las mayorías exigidas por la ley.

Se propone dar nueva redacción al artículo 201 (*Mayorías*) de la LSC en el sentido siguiente:

«Artículo 201. Mayorías

1. En la sociedad anónima, los acuerdos sociales se adoptarán por mayoría relativa de los votos de los accionistas presentes o representados, de tal forma que un acuerdo se entenderá adoptado cuando haya más votos a favor que en contra del capital presente o representado.

2. La adopción de los acuerdos a que se refiere el artículo 194, requerirá, sin embargo, el voto favorable de los dos tercios del capital presente o representado en la junta cuando en segunda convocatoria concurren accionistas que representen el veinticinco por ciento o más del capital suscrito con derecho de voto sin alcanzar el cincuenta por ciento. Si el capital presente o representado supera el cincuenta por ciento, bastará con que se apruebe por mayoría absoluta.

3. Los estatutos sociales podrán elevar las mayorías previstas en los apartados anteriores».

3.8 Derecho de información de los accionistas

Se considera que la regulación actual del derecho de información es, con carácter general, adecuada, acorde a la normativa comunitaria y comparable —en muchas ocasiones con ventaja— con la de otros países.

Sin embargo, de un análisis más detallado, resulta la conveniencia de completar normativamente los fines y las consecuencias de las distintas modalidades de su ejercicio. Se trata de una carencia sin duda motivada por las sucesivas modificaciones y añadidos en su régimen legal, que han afectado especialmente a las sociedades cotizadas.

En concreto, la coexistencia de distintas modalidades para el ejercicio del derecho de información y los diferentes momentos en que se ejercitan: (i) el previo a la junta general, que debe ser atendido por escrito antes de su celebración, y (ii) el que se ejercita durante la junta general, que debe ser respondido verbalmente durante la junta, pero que, en determinadas circunstancias, puede contestarse por escrito en los siete días posteriores a su celebración; no parecen permitir anudar a ambos unas mismas consecuencias jurídicas.

No ofrece duda que el ejercicio del derecho de información previo a la junta está directamente ligado al interés del accionista de formarse una opinión que le permita un ejercicio diligente de sus derechos como accionista durante la junta y, en concreto, del derecho de voto.

No puede afirmarse lo mismo o, al menos no con la misma rotundidad, del ejercicio del derecho de información durante la junta general de accionistas, que puede ser atendido hasta siete días después de su celebración.

De hecho, en legislaciones comparables, como la británica, el derecho a intervenir durante la junta no se considera una forma de ejercicio del derecho de información, sino un derecho autónomo de aquel, del que gozan los accionistas con la finalidad de exponer opiniones o intercambiar puntos de vista sobre la evolución de la sociedad.

La vulneración del derecho de información ejercido por el accionista durante la junta no puede ser motivo de impugnación de los acuerdos adoptados en ella, por existir una evidente descoordinación entre el derecho supuestamente vulnerado (que, por la mera posibilidad legal de ser atendido tras la junta general no incide en su desarrollo) y la consecuencia que se pretende: la impugnación de los acuerdos adoptados en dicha junta.

En realidad, la experiencia práctica nos enseña que el ejercicio del derecho de información durante la junta esconde muchas veces propósitos ajenos a su finalidad y, en ocasiones, se usa de forma abusiva con el propósito de crear artificialmente un motivo de impugnación.

Por ello, la reforma pretende lograr un adecuado equilibrio de los distintos intereses en juego sin limitar en modo alguno su ejercicio, mediante (i) la diferenciación entre las consecuencias jurídicas de las distintas modalidades de su ejercicio, y (ii) la incorporación de las cautelas del artículo 231-71 de la PCM para acotar el ejercicio del derecho de información al marco de la buena fe y evitar un ejercicio abusivo de este.

Por otra parte, la PCM propone extender el plazo en el que los accionistas pueden ejercitar el derecho de información previo a la junta general hasta cinco días antes de su celebración, reduciendo, por tanto, el tiempo del que disponen las sociedades para contestar por escrito. Esta medida parece razonable y abunda en la idea de reforzar y facilitar el ejercicio del derecho de información previo a la junta. Sin embargo, exige que la sociedad tenga una mayor agilidad para contestar, y, por lo tanto, la obliga a disponer de una organización más amplia y unos medios más costosos, lo que aconseja limitarla a las sociedades cotizadas.

Naturalmente ese plazo debe aplicarse, también, a las preguntas y aclaraciones solicitadas en relación con la información accesible al público que la sociedad hubiera facilitado a la CNMV desde la última junta celebrada, y con el informe del auditor, lo que no queda claro en el apartado 2 del artículo 283-7 de la PCM.

Además, como mecanismo para fomentar la transparencia y mejorar la información de todos los accionistas, se considera apropiado que las respuestas a las preguntas válidamente formuladas por los accionistas se incorporen a la página web desde la fecha de su contestación, de tal forma que formen parte efectiva del derecho de información de todos los accionistas.

Por todo lo expuesto, se propone modificar el artículo 197 (*Derecho de información en la sociedad anónima*) de la LSC y el artículo 520 (*Ejercicio del derecho de información del accionista*) de la LSC, que quedarían redactados en la forma siguiente:

«Artículo 197. Derecho de información en la sociedad anónima

1. Los accionistas podrán solicitar de los administradores las informaciones o aclaraciones acerca de los asuntos comprendidos en el orden del día que estimen

precisas, o formular por escrito las preguntas que consideren pertinentes hasta el séptimo día anterior al previsto para la celebración de la junta.

Los administradores estarán obligados a facilitar la información por escrito hasta el día de la celebración de la junta general.

2. Durante la celebración de la junta general, los accionistas de la sociedad podrán solicitar verbalmente las informaciones o aclaraciones que consideren convenientes acerca de los asuntos comprendidos en el orden del día. En caso de no ser posible satisfacer el derecho del accionista en ese momento, los administradores estarán obligados a facilitar esa información por escrito dentro de los siete días siguientes al de la terminación de la junta.

3. Los administradores estarán obligados a proporcionar la información solicitada al amparo de los dos apartados anteriores, salvo que esa información sea innecesaria para la tutela de los intereses del socio, existan razones fundadas para considerar que podría utilizarse para fines extrasociales o su publicidad de perjudique a la sociedad o a las sociedades vinculadas.

4. No procederá la denegación de información cuando la solicitud esté apoyada por accionistas que representen, al menos, el veinticinco por ciento del capital social. Los estatutos podrán fijar un porcentaje menor, siempre que sea superior al cinco por ciento del capital social.

5. La vulneración del derecho de información previsto en el apartado 2 anterior solo facultará al accionista para exigir el cumplimiento de la obligación de información y los daños y perjuicios que se le hayan podido causar, pero no será causa de impugnación de la junta general.

6. En el supuesto de utilización abusiva o perjudicial de la información solicitada, el socio será responsable de los daños y perjuicios causados».

«Artículo 520. Ejercicio del derecho de información del accionista

1. El ejercicio del derecho de información de los accionistas se rige por lo previsto en el artículo 197, si bien las solicitudes de informaciones o aclaraciones o la formulación por escrito de preguntas se podrán hacer hasta el quinto día anterior al previsto para la celebración de la junta. Además, los accionistas podrán solicitar a los administradores, por escrito y dentro del mismo plazo o verbalmente durante la celebración de la junta, las aclaraciones que estimen precisas acerca de la información accesible al público que la sociedad hubiera facilitado a la Comisión Nacional del Mercado de Valores desde la celebración de la última junta general y acerca del informe del auditor.

2. Las solicitudes válidas de informaciones, aclaraciones o preguntas realizadas por escrito y las contestaciones facilitadas por escrito por los administradores se incluirán en la página web de la sociedad.

3. Cuando, con anterioridad a la formulación de una pregunta concreta, la información solicitada esté clara y directamente disponible para todos los accionistas en la página web de la sociedad bajo el formato pregunta-respuesta, los administradores podrán limitar su contestación a remitirse a la información facilitada en dicho formato».

3.9 Impugnación de acuerdos sociales

El régimen de impugnación de los acuerdos de la junta general es esencial para la correcta configuración del gobierno de las sociedades. Su regulación es, por un lado, instrumento básico para preservar el interés social y la protección de las minorías y, por otro, aspecto esencial para la seguridad del tráfico jurídico y la eficiencia empresarial. Estas son las coordenadas en que se ha movido la Comisión de Expertos a la hora de reflexionar sobre esta materia.

Sorprende la poca atención que el legislador ha dedicado a este capítulo crucial del derecho de las sociedades de capital, tal vez explicable por el hecho conocido de que las directrices comunitarias no lo han abordado, al haber fracasado tantas veces los intentos armonizadores realizados por los diversos proyectos y propuestas de quinta directiva. Sea como fuere, lo cierto es que las normas que hoy regulan la materia en España son sustancialmente iguales a las de la ley de 1951, que —según ha mostrado la práctica de más de sesenta años— adolecen de notables insuficiencias, que la hacen pecar tanto por defecto (en la protección material de las minorías) como por exceso (en las oportunidades que brinda para el abuso del derecho de impugnación y la consiguiente puesta en peligro de la necesaria seguridad del tráfico).

Entre tanto, los países de nuestro entorno, conscientes de su importancia, han reformado en tiempos recientes la regulación de la impugnación de los acuerdos sociales (sirvan, como ejemplo, los casos de Alemania o Italia). Más allá de los detalles, es relevante destacar ahora con carácter general que sus reformas tienen evidentes similitudes: la configuración de la impugnación de los acuerdos sociales como una institución en cierto modo autónoma e independiente del régimen común de nulidad de los actos y negocios jurídicos; un diseño más amplio de las causas de impugnación (señaladamente en lo relativo al concepto de interés social, que incluye también el interés del socio común o del común de los socios, frecuentemente amenazado por el interés del socio mayoritario), y la adopción de ciertas cautelas en materia de vicios formales poco relevantes y de legitimación, cuyo propósito es evitar el uso estratégico y puramente oportunista de la acción de impugnación por socios desaprensivos.

Las consideraciones expuestas hacen que esta comisión de expertos entienda imprescindible, para el cumplimiento de su mandato, el análisis y la valoración del régimen jurídico de la impugnación de los acuerdos de la junta general no solo respecto de las sociedades cotizadas, sino también de todas las sociedades de capital. De lo que se trata es de corregir los defectos y los excesos de la normativa actual, buena parte de los cuales proceden de una diferenciación artificial entre acuerdos nulos y acuerdos anulables, a los que se ligan consecuencias jurídicas muy diferentes y difícilmente justificables.

La PCM, consciente sin duda de los defectos apuntados, modifica sustancialmente y mejora el régimen de la impugnación de acuerdos sociales, avanzando en la línea correcta de la lucha contra el abuso del derecho de impugnación (que había reclamado el Código Unificado en la recomendación que en su día dirigió al Gobierno), aunque no lo hace tanto en la línea sustantiva de reforzar la protección material en los casos justificados de ofensa. Por ello, esta comisión de expertos considera que es necesario dar un paso más en la configuración de esta normativa. Se trata, por un lado, de ampliar la tutela del interés social y de la protección de los derechos de las minorías, y de restringir, por otro lado, aquellos aspectos formales o procesales que se prestan al abuso del derecho de impugnación en detrimento de la seguridad del tráfico y la eficiencia de la organización societaria. En definitiva, esta comisión de expertos entiende que es precisa una reforma que simplifique el tratamiento de la impugnación con vistas a alcanzar esos dos objetivos

de maximizar la protección material de los accionistas minoritarios y de minimizar los riesgos de uso oportunista o táctico del derecho de impugnación.

Para maximizar la protección material del interés social y la defensa de los derechos de los accionistas minoritarios propone varias medidas:

- (i) La primera es ampliar el plazo temporal para poder impugnar los acuerdos contrarios a los estatutos y al interés social, que hoy es solo de cuarenta días. Este objetivo se logra simplificando el régimen y aboliendo la distinción entre acuerdos nulos (contrarios a la ley) y acuerdos anulables (contrarios a los estatutos y al interés social). En la propuesta que se eleva al Gobierno se unifican todos los casos de impugnación bajo un régimen general de anulación para el que se prevé un plazo de caducidad de un año. La única excepción son los acuerdos —verdadera o radicalmente nulos— que por sus circunstancias, causa o contenido son contrarios al orden público, que se reputan imprescriptibles. El plazo de un año se reduce, en el caso de las sociedades cotizadas, a tres meses, debido a la mayor necesidad en este ámbito de lograr pronto la debida estabilidad de los acuerdos sociales.
- (ii) La segunda consiste en crear una nueva causa de impugnación, consistente en la infracción de los reglamentos de junta o, en el caso del consejo, del reglamento del consejo. De este modo, se crea un remedio útil para combatir las infracciones de estas normas internas de creciente importancia en la vida de las sociedades, sobre todo en las cotizadas, donde estas piezas de desarrollo normativo son obligatorias.
- (iii) La tercera —especialmente relevante— se basa en la ampliación del concepto de interés social. Con frecuencia, nuestra doctrina y nuestra jurisprudencia, a la vista del tenor literal de la norma reguladora de las causas de impugnación, se han resistido a incluir dentro de las infracciones del patrimonio social aquellos casos en que los acuerdos, aun cuando no afectan negativamente al interés social, resultan injustificadamente lesivos para los accionistas minoritarios (aumentos de capital no necesarios para el desarrollo de la empresa y planificados única y exclusivamente con la finalidad de diluir a la minoría, opresión de los accionistas minoritarios mediante prácticas recurrentes de no distribución de dividendos, etc.). Es cierto que, en algunas ocasiones, al problema se le ha encontrado remedio canalizando su tratamiento por la vía del abuso del derecho y configurándolo como abuso de mayoría. No obstante, el desarrollo de esta doctrina es aún muy incipiente. En opinión de esta comisión, resulta, por ello, oportuno eliminar los obstáculos formales o literales existentes en la normativa actual consagrando expresamente este supuesto como causa de impugnación, lo que facilitará —en línea con otras experiencias comparadas— la lucha contra prácticas societarias que constituyen abusos flagrantes.
- (iv) La cuarta medida es ampliar el supuesto de los acuerdos radicalmente nulos por contrariedad al orden público, incluidos no solo aquellos que lo son por su causa o contenido, sino también por las circunstancias en que se adoptan; el caso ejemplar es el de aquellos acuerdos que simplemente no se han tomado porque no se ha celebrado o, ni siquiera se ha convocado, la junta general. Los acuerdos inexistentes no pueden sobrevivir con el paso del tiempo.

Junto a estas medidas se propone la adopción de otras que tratan de evitar el abuso del derecho de impugnación y su utilización con fines poco confesables. Se trata ahora de minimizar el riesgo del uso estratégico y oportunista del derecho. En esta línea se sugieren algunas medidas:

- (i) La primera y seguramente más importante consiste en restringir la legitimación. Hasta la fecha cualquier accionista, aunque poseyera una sola acción, podía poner en jaque a la sociedad con una acción de impugnación, normalmente basada en vicios menores de procedimiento, según acredita la jurisprudencia. La PCM reaccionó frente a esta grave problemática de la práctica subiendo el listón, aunque seguramente ha ido demasiado lejos. De acuerdo con ella, solo están legitimados para impugnar los accionistas que reúnan una participación de minoría, que se cifra en el 5 % del capital en las sociedades ordinarias y en el 1 % en las sociedades cotizadas. La Comisión de Expertos ha considerado que no debía llegarse a una restricción tan acusada y por eso propone umbrales considerablemente más bajos, inspirándose para ello en precedentes vecinos y, concretamente, en el caso italiano: el 1 % para las sociedades no cotizadas y el 0,1 % o uno por mil del capital para las cotizadas. Con todo, debe señalarse que los accionistas que queden debajo de ese umbral no quedan indefensos, ya que en todo caso se les reconoce el derecho de proceder contra la sociedad reclamando la indemnización de los daños y perjuicios que les haya ocasionado el acuerdo impugnado.
- (ii) Otra vía propuesta para reducir la incidencia del abuso consiste en establecer una serie de casos de improcedencia de la impugnación que se explican por sí mismos: cuando la impugnación se funde en la infracción irrelevante de los requisitos procedimentales, establecidos por la ley, los estatutos o el reglamento de la junta y, en su caso, del consejo, pues en ese caso —como viene sosteniendo nuestra jurisprudencia en materia de abuso de la nulidad por vicios de forma— no subsiste un interés legítimo en la anulación, supuesto al cual es equiparable el caso en que la infracción se base en la incorrección o insuficiencia de la información facilitada por la sociedad en respuesta al ejercicio del derecho de información cuando la información incorrecta o no facilitada no hubiera sido esencial para el ejercicio razonable, por parte del accionista o socio medio, del derecho de voto o de cualquiera de los demás derechos de participación. También se propone la explicitación legal de la improcedencia de la impugnación fundamentada en la participación en la junta de personas no legitimadas cuando no ha sido determinante para la válida constitución del órgano o en la invalidez de uno o varios votos, o por el cómputo erróneo de los emitidos, salvo que el voto inválido o el error de cómputo hubieran sido determinantes para la consecución de la mayoría exigible (la llamada «prueba de resistencia», ampliamente admitida ya por la doctrina).
- (iii) Por último, con el mismo fin, se mantiene en la propuesta de esta comisión de expertos el instrumento previsto en la legislación vigente para impedir, con la máxima economía procesal, determinadas impugnaciones injustificadas, aquellas que tienen por objeto un acuerdo que se ha dejado ya sin efecto o ha sido sustituido válidamente por otro. En este punto, la única novedad es que se cierra la polémica jurisprudencial existente reconociendo expresamente que la revocación o la subsanación puede efectuarse no solo antes, sino también después de interpuesta la demanda de impugnación.

De acuerdo con este planteamiento, se propone la modificación de los artículos 204 a 208 de la LSC, que pasarían a tener la siguiente redacción:

**«Capítulo IX
La impugnación de acuerdos**

Artículo 204. Acuerdos impugnables

1. Son impugnables los acuerdos sociales que sean contrarios a la ley, se opongan a los estatutos o al reglamento de la junta de la sociedad o lesionen el interés social en beneficio de uno o varios socios o de terceros.

La lesión del interés social se produce también cuando el acuerdo, aun no causando daño al patrimonio social, se impone de manera abusiva por la mayoría. Se entiende que el acuerdo se impone de forma abusiva cuando, sin responder a una necesidad razonable de la sociedad, se adopta por la mayoría para obtener un beneficio propio en detrimento injustificado de los demás socios.

2. No será procedente la impugnación de un acuerdo social cuando haya sido dejado sin efecto o sustituido válidamente por otro adoptado antes o después de interpuesta la demanda de impugnación.

3. Tampoco procederá la impugnación de acuerdos basada (a) en la mera infracción de los requisitos procedimentales, establecidos por la ley, los estatutos o los reglamentos de la junta y el consejo, para la convocatoria o la constitución del órgano o para la adopción del acuerdo, salvo que se trate de una infracción relevante; (b) en la incorrección o insuficiencia de la información facilitada por la sociedad en respuesta al ejercicio del derecho de información, salvo que la información incorrecta o no facilitada hubiera sido esencial para el ejercicio razonable, por parte del accionista o socio medio, del derecho de voto o de cualquiera de los demás derechos de participación; (c) en la participación en la reunión de personas no legitimadas, salvo que esa participación hubiera sido determinante para la válida constitución del órgano; y (d) en la invalidez de uno o varios votos o por el cómputo erróneo de los emitidos, salvo que el voto inválido o el error de cómputo hubiera sido determinante para la consecución de la mayoría exigible.

Artículo 205. Caducidad de la acción de impugnación

1. La acción de impugnación caducará en el plazo de un año. Quedan exceptuados de esta regla los acuerdos que por sus circunstancias, causa o contenido resultaran contrarios al orden público, que no caducan ni prescriben.

2. El plazo de caducidad previsto en el apartado anterior se computará desde la fecha de adopción del acuerdo y, si fuese inscribible, desde la fecha de su publicación en el Boletín Oficial del Registro Mercantil.

Artículo 206. Legitimación para impugnar

1. Para la impugnación de los acuerdos sociales están legitimados los administradores, los terceros que acrediten un interés legítimo y los socios que hubieran adquirido tal condición antes de la convocatoria del órgano, siempre que representen, individual o conjuntamente, al menos el uno por ciento del capital.

Los estatutos podrán reducir los porcentajes de capital indicados y, en todo caso, los socios que no los alcancen tendrán derecho al resarcimiento del daño que les haya ocasionado el acuerdo impugnado.

Cualquier socio o tercero estará legitimado para impugnar los acuerdos que por sus circunstancias, causa o contenido resultaran contrarios al orden público.

2. Las acciones de impugnación deberán dirigirse contra la sociedad. Cuando el actor tuviese la representación exclusiva de la sociedad y la junta no tuviera designado a nadie a tal efecto, el juez nombrará a la persona que ha de representarla en el proceso, entre los socios que hubieran votado a favor del acuerdo impugnado.

3. Los socios que hubieran votado a favor del acuerdo impugnado podrán intervenir a su costa en el proceso para mantener su validez.

4. No podrá alegar defectos de forma en el proceso de adopción del acuerdo quien habiendo tenido ocasión de denunciarlos en el momento oportuno no lo hubiera hecho».

Artículo 207. Procedimiento de impugnación

[se mantiene la redacción actual de la LSC]

Artículo 208. Sentencia estimatoria de la impugnación

[se mantiene la redacción actual de la LSC]

Además, para reducir al 0,1 % el porcentaje necesario para poder impugnar acuerdos impugnables en las sociedades cotizadas, se propone añadir un apartado 4 al artículo 495 de la LSC, con la siguiente redacción:

«4. En el caso de sociedades cotizadas, la fracción del capital social necesaria para poder impugnar acuerdos sociales, conforme al artículo 206.1 de esta ley, será del uno por mil del capital social».

Asimismo se propone agregar un apartado 5 para reducir, por razones de seguridad jurídica, el plazo de caducidad de la acción de impugnación a tres meses:

«5. En el caso de sociedades cotizadas, la acción de impugnación de los acuerdos sociales caducará en el plazo de tres meses».

Finalmente, se propone reformar el artículo 251.2 de la LSC al objeto de prever la posibilidad de impugnar los acuerdos del consejo por infracción del reglamento del Consejo de Administración:

«2. La impugnación se tramitará conforme a lo establecido para la impugnación de los acuerdos de la junta general con la particularidad de que también procederá por infracción del reglamento del Consejo de Administración».

3.10 Asociaciones y foros de accionistas

La Ley 12/2010, de 30 de junio, modificó el artículo 117 de la Ley del Mercado de Valores para dotar de una regulación específica a las asociaciones y los foros electrónicos de accionistas. La LSC recogió dicha norma en su artículo 539.

La práctica societaria española conoce el funcionamiento de los foros de accionistas. Sin embargo, respecto de las asociaciones, el necesario desarrollo reglamentario, que aún no se ha producido, ha limitado su implantación.

La PCM propone un desarrollo de la regulación de los mecanismos para facilitar la participación de los accionistas (asociaciones de accionistas y foro electrónico de accionistas) que se asemeja en sus líneas generales a la prevista en países como Italia y Francia.

Esta regulación prevé la inscripción de las asociaciones de accionistas en un registro especial de la CNMV, y establecer una serie de obligaciones contables y de información que habilitan a las asociaciones debidamente constituidas para el ejercicio de los derechos que les reconoce la LSC.

En la medida en que, tal y como se señala posteriormente, se propone recoger la disposición de la PCM que habilita a las asociaciones de accionistas para acceder a la relación de socios de la sociedad y al ejercicio de determinados derechos, se considera conveniente hacerlo igualmente con una regulación más detallada y precisa de estas asociaciones, siguiendo la PCM con determinadas matizaciones y añadiendo la obligación de auditar sus cuentas para dar mayor transparencia a su actuación.

En su virtud, se propone la modificación del apartado 4 del artículo 539 (*Instrumentos especiales de información*) de la LSC, que quedaría redactado como sigue:

«4. Los accionistas de cada sociedad cotizada podrán constituir asociaciones específicas y voluntarias para ejercer la representación de los accionistas en las juntas de sociedades cotizadas y los demás derechos reconocidos en la presente ley. A estos efectos, las asociaciones deberán cumplir los siguientes requisitos:

- a) Tendrán como objeto exclusivo la defensa de los intereses de los accionistas.*
- b) Deberán estar integradas, al menos, por cien personas. No podrán parte de ellas accionistas con una participación superior al 0,5 por ciento del capital con derecho de voto de la sociedad.*
- c) Deberán estar constituidas mediante escritura pública, que deberá inscribirse en el Registro Mercantil correspondiente al domicilio de la sociedad cotizada y, a los meros efectos de publicidad, en un registro especial habilitado al efecto en la Comisión Nacional del Mercado de Valores. En la escritura de constitución se fijarán las normas de organización y funcionamiento de la asociación.*
- d) Deberán llevar una contabilidad conforme a lo establecido en el Código de Comercio para las sociedades mercantiles y someter sus cuentas anuales a auditoría de cuentas. Dentro del mes siguiente a la aprobación de las cuentas anuales del ejercicio anterior por la asamblea de los miembros de la asociación, esta deberá depositar en el Registro Mercantil un ejemplar de dichas cuentas, junto con el correspondiente informe de auditoría, y una memoria expresiva de la actividad desarrollada, y remitir copia de estos documentos a la Comisión Nacional del Mercado de Valores. Como documento anejo a los anteriores, remitirán también a la Comisión Nacional del Mercado de Valores una relación de los miembros de la asociación al día en que hubiera finalizado el ejercicio anterior.*
- e) Deberán llevar un registro de representaciones que les hubieran sido conferidas por accionistas para que los representen en las juntas generales que se celebren, así como de las representaciones con que hubieran concurrido a cada una de las juntas, con expresión de la identidad del*

accionista representado y del número de acciones con que hubiera concurrido en su nombre. El registro de representaciones estará a disposición de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

Las asociaciones de accionistas no podrán recibir, de forma directa o indirecta, cantidad o ventaja patrimonial alguna de la sociedad cotizada.

Reglamentariamente se desarrollarán los requisitos de las asociaciones de accionistas, para el ejercicio de los derechos que se les atribuyen en esta ley, que comprenderán, al menos, los requisitos y límites para su constitución, las bases de su estructura orgánica, las reglas de su funcionamiento y los derechos y obligaciones que les correspondan, especialmente en su relación con la sociedad cotizada».

3.11 Conocimiento de la identidad de los accionistas

El conocimiento de la identidad de los accionistas, tanto por la entidad cotizada como por otros de sus accionistas, a efectos de poder promover el ejercicio conjunto de sus derechos, ha adquirido una relevancia creciente en los últimos desarrollos del buen gobierno corporativo de las sociedades cotizadas.

En España, la regulación distinguía el derecho de las sociedades con acciones nominativas representadas en anotaciones en cuenta del de las restantes sociedades. Respecto de las primeras, la ley establecía la obligación de los servicios de compensación y liquidación de informar plenamente de la identidad de los socios, mientras que para las demás sociedades dicha identificación solo debía producirse con ocasión de las juntas generales.

La Ley 2/2011, de 4 de marzo, de Economía Sostenible, ha dado nueva redacción al artículo 497 de la LSC, en el que se les concede unos amplios derechos a las sociedades cotizadas para conocer en todo momento la identidad de sus accionistas.

La facultad de los accionistas para pedir la identidad de los consocios se regulaba en el artículo 22.3 del Real Decreto 116/1992, de 14 de febrero, que establecía que «cualquier información de que dispongan las emisoras en relación con la identidad de sus accionistas deberá estar permanentemente a disposición de cualquiera de ellos», precepto que confería la legitimación para el ejercicio del derecho a todos los accionistas.

La PCM avanza en este tema, ya que en su artículo 282-4, además de ratificar el derecho incondicional de las sociedades emisoras de recabar, de las entidades que lleven los registros de valores, todos los detalles de sus accionistas de las entidades que lleven los registros de valores, reconoce el mismo derecho a las asociaciones de accionistas.

El problema es que si debe avanzarse en este ámbito y ampliarse el derecho de los accionistas a conocer la identidad de sus consocios, parece excesivo lo dispuesto en el Real Decreto 116/1992, de 14 de febrero, citado, por lo que la alternativa más clara es reconocer dicho derecho a los accionistas que disponen de una participación que les concede el derecho a llevar a cabo actuaciones como la solicitud de convocatoria de juntas o la inclusión de nuevos puntos del orden del día de las juntas.

Además, para equilibrar los intereses en juego y evitar que este derecho a conocer la identidad de los accionistas pueda utilizarse para fines ilegítimos, se propone completar

la regulación estableciendo expresamente la responsabilidad de los que obtengan dichos datos por los daños que causen por su utilización inapropiada.

Teniendo en cuenta estas consideraciones, se plantea redactar el artículo 497 de la LSC en los términos que propone la PCM, teniendo en cuenta que no tiene ya sentido hablar del carácter nominativo de las acciones.

«Artículo 497. Derecho a conocer la identidad de los accionistas

1. La sociedad emisora tendrá derecho a obtener en cualquier momento de las entidades que lleven los registros de los valores los datos correspondientes de los accionistas, incluidos las direcciones y medios de contacto de que dispongan.

2. El mismo derecho tendrán las asociaciones de accionistas que se hubieran constituido en la sociedad emisora, así como los accionistas que tengan individual o conjuntamente una participación de, al menos, el tres por ciento del capital social, exclusivamente a efectos de facilitar su comunicación con los accionistas para el ejercicio de sus derechos y la mejor defensa de sus intereses comunes.

En el supuesto de utilización abusiva o perjudicial de la información solicitada, la asociación o socio será responsable de los daños y perjuicios causados.

3. Reglamentariamente se concretarán los aspectos técnicos y formales necesarios para el ejercicio del derecho a los datos conforme a los dos apartados anteriores».

3.12 Facultades atribuidas a la Comisión Nacional del Mercado de Valores

La PCM propone atribuir a la CNMV, en sus artículos 283-1, 283-9 y 283-22, las facultades de solicitar la convocatoria de la junta de accionistas, asistir a esta e impugnar sus acuerdos en el caso de sociedades cotizadas. Sin embargo, estas facultades del supervisor suponen una injerencia excesiva en la actividad societaria que no se justifica al contar con prerrogativas suficientes en la regulación administrativa correspondiente para tomar las medidas oportunas para la defensa del interés público respecto de las sociedades cotizadas.

En consecuencia, no parece adecuada la incorporación a la legislación vigente de las citadas previsiones de la PCM.

4 MODIFICACIONES NORMATIVAS EN RELACIÓN CON EL ESTATUTO JURÍDICO DE LOS ADMINISTRADORES, LA COMPOSICIÓN Y EL FUNCIONAMIENTO DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN, EL RÉGIMEN DE RETRIBUCIÓN DE LOS ADMINISTRADORES Y LAS COMISIONES DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN

4.1 Consideraciones previas

El régimen jurídico positivo vigente aplicable a los consejos de administración de las sociedades cotizadas se contiene en la LSC, con la excepción de la regulación del comité de auditoría, y de las obligaciones de información incluidas en la LMV.

La LSC dedica su título XIV a las sociedades anónimas cotizadas. El capítulo VII de dicho título regula, bajo el título *Especialidades de la administración* (artículos 528 y 529), los aspectos específicos de la administración de las sociedades cotizadas, y se limita a regular el reglamento del Consejo de Administración.

En todo lo no regulado en dichos preceptos, es válido el régimen general aplicable a la administración de la sociedad anónima y, en particular, los capítulos I (*Disposiciones generales*), II (*Los administradores*), III (*Los deberes de administradores*), IV (*La representación de la sociedad*), V (*La responsabilidad de los administradores*) y VI (*El Consejo de Administración*) del título VI (*La administración de la sociedad*) de la LSC. Aquellas propuestas de modificación legislativa que se considera que son aplicables a todas las sociedades anónimas (y no solo a las cotizadas) se han incluido en dichos capítulos.

Por su parte, las propuestas de modificación normativa incluidas en este informe, en la medida que sean exclusivamente aplicables a sociedades cotizadas, se añadirían, con carácter general, como una nueva sección 2.^a dentro del capítulo VII del título XIV de la LSC, mientras que se propone la introducción de una nueva sección 3.^a dentro de dicho capítulo para recoger las especialidades en materia de retribución de consejeros.

4.2 Estatuto de los administradores: deberes y régimen de responsabilidad

Los deberes de los administradores y su régimen de responsabilidad son parte del núcleo central del gobierno corporativo. Por ello, es necesario actualizar y reforzar su régimen jurídico.

Es una vieja asignatura pendiente. De hecho, el Código Unificado recomendó al Gobierno, ya en el año 2006, reformar el régimen de responsabilidad de los administradores al objeto de hacerlo más severo y eficaz, a cuyo efecto preveía (en la recomendación al Gobierno número 6, contenida en su anexo II) la adopción, entre otras, de las siguientes medidas:

- (i) Una tipificación más precisa de los deberes de lealtad y de los procedimientos que se deberían seguir en caso de conflicto de interés.

- (ii) La extensión de los deberes de lealtad, y de su régimen de responsabilidad, a los accionistas de control, así como a los administradores de hecho, incluidos los ocultos.
- (iii) La legitimación directa de los accionistas para el ejercicio de la acción de responsabilidad por deslealtad; se podía configurar, tal vez, como un «derecho de minoría».
- (iv) El establecimiento de un trámite de admisión de la demanda, de forma que el juez pueda rechazar aquellas que entrañen abuso de derecho.
- (v) La elevación de las sanciones, de forma que incluyan en todo caso la devolución del enriquecimiento injusto.

Ninguna de ellas ha sido adoptada hasta el momento, aunque es cierto que buena parte han tenido cabida en la PCM, cuyas previsiones en este terreno (artículos 215-7 y siguientes) representan una mejora sustancial del régimen de los deberes de los administradores y de las condiciones precisas para la exigencia de responsabilidad.

Muchas de las propuestas que se recogen en este informe incorporan las previsiones de la PCM.

A lo señalado debe añadirse la atención prioritaria que se ha dedicado a esta materia en las últimas reformas legales del derecho de sociedades anónimas de los países de referencia. Cabe destacar el caso inglés (que consolida los viejos deberes fiduciarios en un capítulo muy destacado de la *Companies Act* de 2006) y el caso alemán. También estas experiencias comparadas han servido de inspiración a alguna de las propuestas que se recogen a continuación.

Finalmente, en el ánimo de la Comisión de Expertos ha pesado la necesidad de acomodar la regulación de esta materia a la de otras consideradas en este documento al objeto de lograr el debido equilibrio y ofrecer una disciplina ponderada. Sería difícil de explicar, por ejemplo, que se haya trabajado sobre el régimen de legitimación para la impugnación de acuerdos sociales y que, en cambio, se omitiera una reflexión paralela en relación con las acciones de responsabilidad contra los administradores de las sociedades anónimas.

La propuesta que a continuación se ofrece responde a todos esos objetivos de actualización y reforzamiento de una pieza capital del gobierno de las sociedades. Aunque la regulación proyectada tiene un alcance general y resulta de aplicación a todas las sociedades anónimas, no puede ignorarse que tiene una incidencia especial en las cotizadas. Finalmente, se trata de un aspecto de evidente importancia práctica, como muestra el hecho de que los estudios empíricos más acreditados hayan puesto de relieve la correlación existente entre un régimen adecuado de responsabilidad de los administradores y el desarrollo de la confianza en los mercados capitales.

4.2.1 Deber de diligencia

En este terreno, la Comisión de Expertos estima necesario completar la regulación del actual artículo 225 de la LSC al objeto de ofrecer una disciplina más adecuada del deber general de diligencia, con la incorporación de la necesidad de aplicarlo de manera diferenciada en atención a las funciones encomendadas a cada administrador (puede no ser lo mismo, a este respecto y en relación con determinadas decisiones, un consejero ejecutivo que un consejero externo) y considerando, de alguna manera, la división y especialización del trabajo en el seno del órgano (por ejemplo, el cometido específico de

los miembros de distintas comisiones), todo ello de acuerdo con la directrices doctrinales más recientes y atendibles.

También resulta conveniente, en línea con la evolución del derecho de los países de nuestro entorno y —como ya había sugerido en su momento el Informe Aldama—, consagrar legislativamente la denominada *business judgment rule*, cuyo objetivo es proteger la discrecionalidad empresarial en el ámbito estratégico y en las decisiones de negocio. Se trata de una exigencia necesaria para fomentar una cultura de innovación y facilitar la sana asunción y gestión de riesgos. En el mismo sentido se orienta la propuesta relativa a hacer explícito el derecho y el deber de los administradores de recabar la información necesaria para adoptar decisiones informadas.

«Artículo 225. Deber general de diligencia

1. Los administradores deberán desempeñar el cargo y cumplir los deberes impuestos por las leyes y los estatutos con la diligencia de un ordenado empresario, teniendo en cuenta la naturaleza del cargo y las funciones atribuidas a cada uno de ellos.

2. Los administradores deberán tener la dedicación adecuada y adoptarán las medidas precisas para la buena dirección y el control de la empresa.

3. En el desempeño de sus funciones, el administrador tiene el deber de exigir y el derecho de recabar de la sociedad la información adecuada y necesaria que le sirva para el cumplimiento de sus obligaciones.

Artículo 226. Protección de la discrecionalidad empresarial

1. En el ámbito de las decisiones estratégicas y de negocio, sujetas a la discrecionalidad empresarial, el estándar de diligencia de un ordenado empresario se reputará cumplido cuando el administrador haya actuado de buena fe sin interés personal en el asunto objeto de decisión, con información suficiente y en el marco de un procedimiento de decisión adecuado.

2. No se reputarán incluidas dentro del ámbito de discrecionalidad empresarial aquellas decisiones que afecten personalmente a otros administradores y personas vinculadas y, en particular, aquellas que tengan por objeto autorizar las operaciones previstas en el artículo 230».

4.2.2 Deber de lealtad

Como contrapunto necesario de las garantías introducidas en el ámbito del deber de diligencia, la Comisión de Expertos considera que es urgente y necesario reforzar el régimen del deber de lealtad actualmente contemplado en el artículo 226 de la LSC, con el fin de subsanar ciertas insuficiencias que se han advertido en su regulación: (i) en la tipificación y sistematización de las conductas desleales; (ii) en la identificación de los destinatarios de los deberes de lealtad; (iii) en el volumen de las sanciones aplicables; y (iv) en los cauces previstos para exigir las correspondientes responsabilidades.

De este modo, se contribuirá a incrementar la eficacia de este capítulo fundamental de la regulación societaria tanto en el plano de la orientación de las conductas como en el plano sancionatorio, todo ello en línea, también, con algunas indicaciones de la PCM. En particular, además de consignar una fórmula más adecuada para el deber genérico, parece preciso, en primer lugar, ordenar y describir adecuadamente las obligaciones derivadas del deber genérico de lealtad, completando el catálogo actual —sobre en todo en materia

de conflictos de interés— con base en la experiencia doctrinal y comparada, así como reglamentar adecuadamente el régimen de dispensa de las prohibiciones; en segundo lugar, es conveniente extender el deber de lealtad a los administradores de hecho, en sentido amplio, que incluyen también los denominados administradores ocultos; en tercer lugar, se debe ampliar el alcance de la sanción más allá del resarcimiento del daño causado para comprender la devolución del enriquecimiento obtenido con la infracción (se trata de una vieja previsión ya contenida en el Código de Comercio para algunos casos paradigmáticos de violación del deber de lealtad, que ahora se generaliza a todos los supuestos).

A este planteamiento responden las propuestas que se ofrecen a continuación:

«Artículo 227. Deber de lealtad

1. Los administradores deberán desempeñar el cargo con la lealtad de un fiel representante, obrando de buena fe en el mejor interés de la sociedad.

2. La infracción del deber de lealtad determinará no solo la obligación de indemnizar el daño causado al patrimonio social, sino también la de devolver a la sociedad el enriquecimiento injusto obtenido por el administrador.

Artículo 228. Obligaciones básicas derivadas del deber de lealtad

En particular, el deber de lealtad obliga al administrador a:

- a) No ejercitar sus facultades con fines distintos de aquellos para los que le han sido concedidas.*
- b) Guardar secreto sobre las informaciones a que haya tenido acceso en el desempeño de su cargo, incluso cuando haya cesado en él, salvo en los casos en que la ley lo permita o requiera.*
- c) Abstenerse de participar en la deliberación y votación de acuerdos o decisiones en que él o una persona vinculada tenga un conflicto de intereses, directo o indirecto. Se excluirán de la anterior obligación de abstención los acuerdos o decisiones que afecten a su propia posición como administrador, tales como su designación o revocación para cargos en el órgano de administración u otros de análogo significado.*
- d) Desempeñar sus funciones bajo el principio de responsabilidad personal con libertad de criterio o juicio e independencia respecto de instrucciones y vinculaciones de terceros. Quedan exceptuados los casos en que estas no puedan afectar a intereses de accionistas externos.*
- e) No ponerse, sin el consentimiento de la sociedad, otorgado en los términos previstos en el artículo 230, en una situación en que los intereses del administrador, sean por cuenta propia o por cuenta ajena, puedan entrar en conflicto con el interés social y con sus deberes para con la sociedad.*

Artículo 229. Deber de evitar situaciones de conflicto de interés

1. En particular, el deber de evitar situaciones de conflicto de interés a que se refiere el último apartado del artículo anterior obliga al administrador a abstenerse de:

- a) *Realizar transacciones con la sociedad, excepto que se trate de operaciones ordinarias, de limitada cuantía y hechas en condiciones estándar para todos los clientes.*
- b) *Utilizar el nombre de la sociedad o invocar su condición de administrador para influir indebidamente en la realización de operaciones privadas.*
- c) *Hacer uso de los activos sociales, incluida la información confidencial de la compañía, con fines privados.*
- d) *Aprovecharse de las oportunidades de negocio de la sociedad.*
- e) *Obtener ventajas o remuneraciones de terceros distintos de la sociedad y su grupo asociadas al desempeño de su cargo, salvo que se trate de atenciones de mera cortesía.*
- f) *Desarrollar actividades, por cuenta propia o cuenta ajena, que entrañen una competencia efectiva, sea actual o potencial, con la sociedad o que, de cualquier otro modo, ponga al administrador en un conflicto permanente con los intereses de la sociedad.*

2. *Las previsiones anteriores serán de aplicación también en el caso de que el beneficiario de los actos o las actividades prohibidas sea una persona vinculada al administrador.*

3. *En todo caso, los administradores deberán comunicar a los otros administradores y, en su caso, al Consejo de Administración, o a la junta general cualquier situación de conflicto, directo o indirecto, que ellos o personas vinculadas a ellos pudieran tener con el interés de la sociedad.*

Las situaciones de conflicto de interés en que incurran los administradores serán objeto de información en la memoria.

Artículo 230. Régimen de imperatividad y dispensa

1. *El régimen relativo al deber de lealtad y a la responsabilidad por su infracción es imperativo. No serán válidas las disposiciones estatutarias que lo limiten.*

2. *No obstante lo dispuesto en el apartado anterior, la sociedad podrá dispensar las prohibiciones contenidas en el artículo anterior en casos singulares autorizando la realización por parte de un administrador o una persona vinculada de una determinada transacción con la sociedad, el uso de ciertos activos sociales, el aprovechamiento de una concreta oportunidad de negocios o la obtención de una ventaja o remuneración de un tercero.*

3. *La autorización deberá ser necesariamente acordada por la junta general cuando tenga por objeto la dispensa de la prohibición de obtener una ventaja o remuneración de terceros, afecte a una transacción por valor superior al diez por ciento de los activos sociales y, en el caso específico de la sociedad de responsabilidad limitada, cuando se refiera a la prestación de cualquier clase de asistencia financiera, incluidas garantías de la sociedad a favor del administrador, o cuando se dirija al establecimiento con la sociedad de una relación de servicios u obra. En los demás casos, la autorización también podrá ser otorgada por el órgano de administración siempre que quede garantizada la independencia de los miembros que la conceden respecto del administrador dispensado. En todos los casos será preciso, además, asegurar la*

inocuidad de la operación autorizada para el patrimonio social o, en su caso, su realización en condiciones de mercado y la transparencia del proceso.

4. La obligación de no competir con la sociedad solo podrá ser objeto de dispensa en el supuesto de que no quepa esperar daño para la sociedad, o cuando el que quepa esperar se vea compensado por los beneficios que prevén obtenerse. La dispensa se concederá mediante acuerdo expreso y separado de la junta general.

En todo caso, a instancia de cualquier socio, la junta general resolverá sobre el cese del administrador que desarrolle actividades competitivas cuando el riesgo de perjuicio para la sociedad haya devenido relevante».

Artículo 231. Personas vinculadas a los administradores

[se mantiene el actual artículo 231 LSC]

«Artículo 232. Acciones derivadas de la infracción del deber de lealtad

El ejercicio de la acción de responsabilidad prevista en los artículos 236 y siguientes no obsta el ejercicio de las acciones de impugnación, cesación, remoción de efectos y, en su caso, anulación de los actos y contratos celebrados por los administradores con violación de su deber de lealtad».

4.2.3 Responsabilidad de los administradores

Las propuestas que se realizan en esta materia se encaminan básicamente a extender el régimen de responsabilidad de los administradores a personas asimiladas y a facilitar la interposición de la acción social de responsabilidad reduciendo la participación necesaria para obtener legitimación y permitiendo, en los casos de infracción del deber de lealtad, su interposición directa, sin necesidad de esperar a que se pronuncie sobre ello la junta general. De lo que se trata es de incrementar la eficacia de este capítulo fundamental del gobierno corporativo y de armonizar su tratamiento con otras propuestas realizadas por esta comisión de expertos en este mismo documento, señaladamente en materia de impugnación de acuerdos sociales.

En este sentido se propone modificar el capítulo V (La responsabilidad de los administradores), del título VI (La administración de la sociedad), de la LSC, en los siguientes artículos:

«Artículo 236. Presupuestos y extensión subjetiva de la responsabilidad

1. Los administradores responderán, frente a la sociedad, frente a los socios y frente a los acreedores sociales, del daño que causen por actos u omisiones contrarios a la ley o a los estatutos o por los realizados incumpliendo los deberes inherentes al desempeño del cargo, siempre y cuando haya intervenido dolo o culpa.

La culpabilidad se presumirá una vez que se haya probado la ilicitud de la conducta.

2. En ningún caso exonerará de responsabilidad la circunstancia de que el acto o acuerdo lesivo haya sido adoptado, autorizado o ratificado por la junta general.

3. La responsabilidad de los administradores se extiende igualmente a los administradores de hecho. A tal fin, tendrá la consideración de administrador de hecho tanto la persona que en la realidad del tráfico desempeñe sin título, con un título nulo o extinguido, o con otro título, las funciones propias de administrador, como, en su caso, aquella bajo cuyas instrucciones pudieran estar acostumbrados a actuar los administradores de la sociedad.

4. Cuando no exista delegación permanente de facultades del consejo en uno o varios consejeros delegados, todas las disposiciones sobre deberes y responsabilidad de los administradores serán aplicables a la persona, cualquiera que sea su denominación, que tenga atribuidas facultades de más alta dirección de la sociedad, sin perjuicio de las acciones de la sociedad basadas en su relación jurídica con ella.

5. La persona física designada para el ejercicio permanente de las funciones propias del cargo del administrador persona jurídica deberá reunir los requisitos legales establecidos para los administradores, estará sometida a los mismos deberes y responderá solidariamente con la persona jurídica administrador».

Artículo 237 [permanece la redacción actual de la LSC]

Artículo 238 [Permanece la redacción actual de la LSC]

«Artículo 239. Legitimación subsidiaria y adicional

1. El socio o los socios que posean individual o conjuntamente una participación que les permita solicitar la convocatoria de la junta general podrán también entablar la acción de responsabilidad en defensa del interés social cuando los administradores no convocasen la junta general solicitada a tal fin, cuando la sociedad no la entablara dentro del plazo de un mes, contado desde la fecha de adopción del correspondiente acuerdo, o bien cuando este hubiera sido contrario a la exigencia de responsabilidad.

El socio o los socios a los que se refiere el párrafo anterior podrán ejercitar directamente, sin necesidad de someter la decisión a la junta general, la acción social de responsabilidad cuando se fundamente en la infracción del deber de lealtad.

2. En caso de estimación total o parcial de la demanda, la sociedad estará obligada a reembolsar a la parte actora los gastos necesarios en que hubiera incurrido, salvo que esta haya obtenido o podido obtener de los demandados el reembolso completo de estos gastos».

Artículo 240 [permanece la redacción actual de la LSC].

Artículo 241 [permanece la redacción actual de la LSC].

«Artículo 241 bis. Prescripción de las acciones de responsabilidad

La acción de responsabilidad contra los administradores, sea social o individual, prescribirá a los cuatro años, a contar desde el día en que hubiera podido ejercitarse».

4.3 Consejo de Administración: composición, competencias y funcionamiento

4.3.1 Sobre el Consejo de Administración

La Comisión de Expertos entiende que no existe evidencia empírica que cuestione la eficiencia del sistema monista del órgano de administración. La prevalencia del consejo en países como Reino Unido o Estados Unidos y en buena parte de la Europa continental, así como su larga tradición en España, justifican su mantenimiento como el sistema de administración obligatorio en sociedades cotizadas. Sobre todo, una vez que la evolución de la normativa y las recomendaciones de buen gobierno han corregido uno de sus defectos, y han enfatizado la, tal vez en algún momento, preterida función de supervisión.

Resulta paradójico, además, que no exista norma de derecho positivo que —pese a las distintas referencias normativas indirectas— expresa y directamente prevea la obligación de que el órgano de administración de una sociedad cotizada adopte la modalidad de consejo de administración. Se considera conveniente la introducción de una norma expresa en tal sentido, tal y como propone el artículo 283-33 de la PCM.

4.3.2 Tamaño, estructura funcional y proporción de clases de consejeros

Se considera que el tamaño del Consejo de Administración, su estructura funcional, el número y la proporción de cada una de las clases de consejeros y, en especial, de los consejeros independientes, son aspectos que no deben ser objeto de regulación imperativa. Así sucede en todos los países comparables donde estas cuestiones son objeto de recomendaciones de buen gobierno bajo el principio «de cumplir o explicar», al estar directamente relacionados con las singularidades propias de cada sociedad.

Por ello, se considera que no son adecuadas las propuestas de los artículos 283-34 y 283-36 de la PCM.

4.3.3 Diversidad en la composición del Consejo de Administración

En relación con la diversidad en la composición del Consejo de Administración se considera, sin embargo, que su importancia para el efectivo funcionamiento del órgano, puesta singularmente de manifiesto por el Libro Verde para la reforma del derecho de sociedades de la Unión Europea de 2011, aconseja la introducción de una norma programática que reconozca la relevancia de una composición diversa en género, experiencias y conocimientos.

Todo ello con independencia de analizar la conveniencia de la inclusión de recomendaciones más concretas en esta materia en la reforma prevista del Código Unificado.

Por todo ello, se propone la inclusión de un nuevo artículo 529 bis de la LSC, que abriría una nueva sección 2.^a (así los actuales artículos 528 y 529 pasarían a integrar la sección 1.^a bajo el título *Reglamento del Consejo de Administración*) que establezca:

«Sección 2.^a Especialidades del Consejo de Administración

Artículo 529 bis. Carácter necesario del Consejo de Administración

1. Las sociedades cotizadas deberán ser administradas por un consejo de administración.

2. El Consejo de Administración deberá velar por que los procedimientos de selección de sus miembros favorezcan la diversidad de género, de experiencias y de conocimientos y no adolezcan de sesgos implícitos que puedan implicar discriminación alguna y, en particular, que no obstaculicen la selección de consejeras».

4.3.4 Competencias: función de supervisión

Es indudable que el correcto funcionamiento del Consejo de Administración y su capacidad de decisión sobre los aspectos más relevantes de la actividad societaria, en su doble función de órgano de administración y de supervisión, son aspectos esenciales para el buen gobierno de todas las sociedades que adopten esta modalidad de órgano de administración.

La normativa mercantil vigente, siguiendo una larga tradición de nuestro derecho, prioriza las competencias de administración y de representación de la sociedad, sin hacer referencia expresa a la de supervisión.

Se considera adecuado, en la misma línea seguida por el artículo 231-99 de la PCM, el expreso reconocimiento legal de la competencia de supervisión del Consejo de Administración de todas las sociedades de capital.

Se propone, por ello, su inclusión entre las facultades indelegables del consejo previstas en el nuevo artículo 249 bis de la LSC.

4.3.5 Facultades indelegables

El efectivo funcionamiento del Consejo de Administración requiere su dedicación y directa involucración en las decisiones más importantes de la actividad social. A estos efectos, resulta relevante reservar a su conocimiento las decisiones correspondientes al núcleo esencial de la gestión y supervisión de la sociedad, lo que exige el reconocimiento legal de las facultades indelegables del consejo.

En el caso de los consejos de administración de las sociedades de capital en general, se considera adecuada la introducción de una disposición como la incluida en el artículo 231-98 de la PCM.

Por ello, se propone la introducción de un nuevo artículo 249 bis de la LSC, dentro del capítulo VI (*El Consejo de Administración*) del título VI (*La administración de la sociedad*) de la LSC, con la siguiente redacción:

«Artículo 249 bis. Facultades indelegables

En ningún caso podrán ser delegadas las siguientes facultades:

- a) La supervisión del efectivo funcionamiento de las comisiones que hubiera constituido y de la actuación de los órganos delegados y de los altos directivos que hubiera designado.*
- b) La determinación de las políticas y estrategias generales de la sociedad.*
- c) La autorización o dispensa de las obligaciones derivadas del deber de lealtad previstas en el artículo 230 de esta ley.*
- d) La organización y el funcionamiento del propio consejo.*
- e) La formulación de las cuentas anuales y su presentación a la junta general.*
- f) La formulación de cualquier clase de informe exigido por la ley al órgano de administración siempre y cuando la operación a que se refiere el informe no pueda ser delegada.*
- g) El nombramiento y la destitución de los consejeros ejecutivos de la sociedad, así como el establecimiento de las condiciones de su contrato.*
- h) A propuesta del primer ejecutivo de la sociedad, el nombramiento y la destitución de los altos directivos, así como el establecimiento de las condiciones básicas de sus contratos, incluida su retribución.*

- i) *Las decisiones relativas a la remuneración de los consejeros, dentro del marco estatutario y, en su caso, de la política de remuneraciones aprobada por la junta general.*
- j) *La convocatoria de la junta general de accionistas y la elaboración del orden del día y la propuesta de acuerdos.*
- k) *La política relativa a la autocartera.*
- l) *Las facultades que la junta general hubiera delegado en el Consejo de Administración, salvo que hubiera sido expresamente autorizado por ella para subdelegarlas».*

En el caso particular de las sociedades cotizadas, el conjunto de facultades indelegables propuesto por el artículo 231-98 de la PCM, completado conforme a lo expuesto anteriormente, resulta insuficiente y debería completarse en la línea apuntada por la recomendación 8.^a del Código Unificado, haciendo especial hincapié en diferentes cuestiones que afectan con mayor intensidad a las sociedades cotizadas y que pueden clasificarse de la siguiente forma:

- (i) Cuestiones que afectan especialmente a obligaciones de las sociedades cotizadas, como: la aprobación y modificación del reglamento del Consejo de Administración, o de la información financiera que, por su condición de cotizada, la sociedad deba hacer pública periódicamente.
- (ii) Cuestiones relacionadas con la especial complejidad organizativa de las sociedades cotizadas: entre otras, la determinación de políticas o estrategias generales, como la política de inversiones, la política de responsabilidad social corporativa o la política de gobierno corporativo.
- (iii) Asuntos que han adquirido una especial relevancia y que han sido objeto de especial consideración a partir de la crisis financiera: la determinación de la política de control y gestión de riesgos, y la supervisión de los sistemas internos de información y control; la aprobación de las inversiones u operaciones estratégicas, y la aprobación de la creación o adquisición de participaciones en entidades de propósito especial o domiciliadas en países o territorios que tengan la consideración de paraísos fiscales.
- (iv) La aprobación de las operaciones vinculadas, con ciertas excepciones derivadas de su naturaleza. Las operaciones realizadas por la sociedad con sus administradores y accionistas deben ser objeto de una especial atención desde la perspectiva del proceso necesario para su aprobación y de su transparencia, como ya se ha comentado en el apartado de este estudio dedicado a los deberes de lealtad de los administradores. Mientras la transparencia ha sido objeto de regulación en España mediante el artículo 35 de la LMV y la Orden EHA/3050/2004 que obliga a incluir información cuantificada de estas operaciones en la información periódica que los emisores de valores deben presentar semestralmente y en el informe anual de gobierno corporativo, el proceso de aprobación requiere de una mejor sistematización. Por ello, la Comisión de Expertos propone que sea objeto de informe por la Comisión de Auditoría en los términos que más adelante se señalan y de aprobación por el pleno del consejo con la abstención de aquellos administradores afectados por la operación. De esta forma se configura un sistema comparable con las mejores prácticas internacionales.

En su virtud, con objeto de completar el artículo 249 bis de la LSC que se propone introducir, se considera relevante incluir igualmente un artículo 529 ter (dentro de la nueva sección 2.^a *Especialidades del Consejo de Administración*) que recoja las especialidades en esta materia aplicables a las sociedades cotizadas, con la siguiente redacción:

«Artículo 529 ter. Facultades indelegables

1. El Consejo de Administración de las sociedades cotizadas no podrá delegar las facultades de decisión a que se refiere el artículo 249 bis, y específicamente las siguientes:

- a) La aprobación del plan estratégico o de negocio, así como los objetivos de gestión y presupuesto anuales, la política de inversiones y financiación, la política de responsabilidad social corporativa y la política de dividendos.*
- b) La determinación de la política de control y gestión de riesgos y la supervisión de los sistemas internos de información y control.*
- c) La determinación de la política de gobierno corporativo de la sociedad y del grupo del que sea entidad dominante; la organización y el funcionamiento del Consejo de Administración y, en particular, la aprobación y modificación de su propio reglamento.*
- d) La formulación de la información financiera que, por su condición de cotizada, la sociedad deba hacer pública periódicamente.*
- e) La definición de la estructura del grupo de sociedades del que la sociedad sea entidad dominante.*
- f) La aprobación de las inversiones u operaciones de todo tipo que, por su elevada cuantía o especiales características, tengan carácter estratégico, salvo que su aprobación corresponda a la junta general.*
- g) La aprobación de la creación o adquisición de participaciones en entidades de propósito especial o domiciliadas en países o territorios que tengan la consideración de paraísos fiscales, así como cualesquiera otras transacciones u operaciones de naturaleza análoga que, por su complejidad, pudieran menoscabar la transparencia de la sociedad y su grupo.*
- h) La aprobación de las operaciones que la sociedad o sociedades de su grupo realicen con consejeros, en los términos de los artículos 229 y 230 de esta ley, o accionistas titulares, de forma individual o concertadamente con otros, de una participación significativa, incluidos accionistas representados en el Consejo de Administración (o sociedades que formen parte del mismo grupo) o con personas vinculadas a ellos, previo informe de la Comisión de Auditoría. Los consejeros afectados o que representen o estén vinculados a los accionistas afectados deberán abstenerse de participar en la deliberación y votación del acuerdo en cuestión. Solo se exceptuarán de esta aprobación las operaciones que reúnan simultáneamente las tres características siguientes: 1.^a que se realicen en virtud de contratos cuyas condiciones estén estandarizadas y se apliquen en masa a muchos clientes; 2.^a que se realicen a precios o tarifas establecidos con carácter general por quien actúe como*

suministrador del bien o servicio de que se trate, y 3ª que su cuantía no supere el 1 % de los ingresos anuales de la sociedad.

2. Cuando concurren circunstancias de urgencia, debidamente justificadas, se podrán adoptar las decisiones correspondientes a los asuntos anteriores por los órganos o personas delegadas, que deberán ser comunicadas en el primer consejo que se celebre tras la adopción de la decisión».

4.3.6 Frecuencia de las sesiones

Se considera que el Consejo de Administración debe mantener una presencia constante en la vida de la sociedad. Para ello, debe reunirse con la frecuencia necesaria para desempeñar con eficacia sus funciones de administración y supervisión.

Sin embargo, el establecimiento con carácter legal e imperativo de un número mínimo anual de reuniones suficientemente alto para el correcto desarrollo de sus funciones supondría una rigidez excesiva que no permitiría adaptar el funcionamiento del consejo a las necesidades de cada sociedad en cada momento. Además, resultaría totalmente ajeno a las legislaciones de los países comparables, que, en los escasos supuestos en que deciden abordarla, dejan esta cuestión en el ámbito de las recomendaciones de buen gobierno.

Se considera, además, que un número de cuatro reuniones anuales, como propone, para todas las sociedades de capital, el artículo 231-93 de la PCM, resulta adecuado con carácter general, pero es insuficiente en el caso de las sociedades cotizadas.

Por ello, se trata de un aspecto que tiene cabida en el régimen general de los consejos de administración de las sociedades de capital (incorporando una disposición legal en línea con el artículo 231-93 de la PCM), pero que no debe dar lugar a un régimen normativo específico más estricto en el caso de las sociedades cotizadas. Y ello, con independencia del tratamiento que pueda merecer en el ámbito de las recomendaciones de buen gobierno.

En su virtud, se propone la introducción de un nuevo apartado 3 en el artículo 245 (*Organización y funcionamiento del Consejo de Administración*) del capítulo VI (*El Consejo de Administración*) del Título VI (*La administración de la sociedad*) de la LSC con la siguiente redacción:

«Artículo 245. Organización y funcionamiento del Consejo de Administración

1. En la sociedad de responsabilidad limitada los estatutos establecerán el régimen de organización y funcionamiento del Consejo de Administración, que deberá comprender, en todo caso, las reglas de convocatoria y constitución del órgano, así como el modo de deliberar y adoptar acuerdos por mayoría.

2. En la sociedad anónima, cuando los estatutos no dispusieran otra cosa, el Consejo de Administración podrá designar a su presidente, regular su propio funcionamiento y aceptar la dimisión de los consejeros.

3. El Consejo de Administración deberá reunirse, al menos, una vez al trimestre».

4.3.7 Asistencia a las reuniones y representación

Al margen de las funciones de administración que corresponden a todos los consejeros, las funciones de supervisión recaen, fundamentalmente, en los consejeros no ejecutivos.

Para evitar que se pueda debilitar la capacidad efectiva de ejercicio de las facultades de supervisión, parece conveniente que, en caso de representación para la asistencia a un consejo, los consejeros no ejecutivos no puedan delegar en un consejero ejecutivo.

Se propone la siguiente redacción (dentro de la nueva sección 2.^a *Especialidades del Consejo de Administración*):

«Artículo 529 quáter. Asistencia a las reuniones

1. *Los consejeros deben asistir personalmente a las sesiones que se celebren.*
2. *No obstante lo anterior, los consejeros podrán delegar su representación en otro consejero. Los consejeros no ejecutivos solo podrán hacerlo en otro no ejecutivo».*

4.3.8 Información previa a las reuniones del Consejo de Administración

El eficaz funcionamiento del consejo y el correcto cumplimiento por los consejeros de sus funciones exige que estos cuenten con la información necesaria.

A estos efectos, los consejeros deben recibir con antelación suficiente el orden del día de la reunión y la información necesaria para la deliberación y la adopción de acuerdos sobre los asuntos que se deben tratar, por lo que se propone la inclusión (dentro de la nueva sección 2.^a *Especialidades del Consejo de Administración*) de un precepto en línea con el artículo 283-45 de la PCM, para reconocer expresamente ese derecho.

«Artículo 529 quinquies. Información

Salvo que el Consejo de Administración se hubiera constituido o hubiera sido excepcionalmente convocado por razones de urgencia, los consejeros deberán contar, previamente y con suficiente antelación, con la información necesaria para la deliberación y la adopción de acuerdos sobre los asuntos por tratar. El presidente del Consejo de Administración, con la colaboración del secretario, deberá velar por el cumplimiento de esta disposición».

4.4 Presidente del Consejo de Administración

4.4.1 Funciones del presidente del Consejo de Administración

La importancia de primer orden de la actuación del presidente para lograr un adecuado funcionamiento del Consejo de Administración aconseja la concreción y la recepción legal de dichas funciones. Se propone su inclusión en el título de la LSC dedicado a las sociedades cotizadas, aunque podría ser perfectamente aplicable a todas las sociedades de capital. Por ello, se propone la inclusión del siguiente artículo (dentro de la nueva sección 2.^a *Especialidades del Consejo de Administración*):

«Artículo 529 sexties. Presidente del Consejo de Administración

1. El Consejo de Administración, previo informe de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones, designará de entre sus miembros un presidente y, en su caso, uno o varios vicepresidentes.

2. El presidente es el máximo responsable del eficaz funcionamiento del Consejo de Administración. Además de las facultades otorgadas por la ley y los estatutos sociales o el reglamento del Consejo de Administración, tendrá las siguientes:

- a) Convocar y presidir las reuniones del Consejo de Administración, fijando el orden del día de las reuniones y dirigiendo las discusiones y deliberaciones.
- b) Salvo disposición estatutaria en contra, presidir la junta general de accionistas.
- c) Velar porque los consejeros reciban con carácter previo la información suficiente para deliberar sobre los puntos del orden de día.
- d) Estimular el debate y la participación activa de los consejeros durante las sesiones, salvaguardando su libre toma de posición».

4.4.2 Separación de cargos de presidente del consejo y primer ejecutivo de la sociedad

En el ámbito del buen gobierno corporativo, la separación de los cargos de presidente del consejo y primer ejecutivo de la sociedad ha sido objeto de especial atención tanto en España como en la Unión Europea y en países comparables. En España, los informes Olivencia, Aldama y el Código Unificado trataron este asunto. La Unión Europea se ha hecho eco de esta preocupación en su Libro Verde. Sin embargo, las contestaciones recibidas en el periodo de consultas parecen haber modificado los primeros planteamientos apuntados, tal y como expresa la Resolución del Parlamento Europeo de 29 de marzo de 2012 sobre una normativa de gobierno corporativo para las empresas europeas.

Si se analiza el derecho comparado, solo en el Reino Unido se aprecia un consenso sobre esta materia. Sin duda, su influencia sobre el movimiento de buen gobierno y la importancia de los inversores institucionales de origen británico han contribuido de forma muy relevante a su generalización. Pero lo cierto es que, ni en Estados Unidos, donde la posición de la Comisión on Corporate Governance de la NYSE, manifestada en su informe de 2010, afirma la necesidad de que el problema de la separación de cargos sea analizado atendiendo a las circunstancias de cada sociedad, ni en países europeos como Francia o Italia (ajena Alemania a esta polémica por la estructura dualista de los órganos de administración de sus sociedades), hay pronunciamientos expresos y mucho menos normas imperativas que establezcan la separación de cargos.

Todo ello, y la experiencia con notables y recientes sucesos, hace que no pueda afirmarse de forma concluyente ni de general aplicación las ventajas de la acumulación o separación de los cargos de presidente del consejo y primer ejecutivo de la sociedad cotizada.

Así las cosas, el tratamiento de esta cuestión debe quedar en el ámbito de las recomendaciones de buen gobierno.

Sin embargo, sí hay suficiente consenso en que, en el supuesto de que ambos cargos se acumulen en una misma persona, la sociedad debe contar, sea como sea, con adecuadas

medidas de contrapeso. Por ello, se propone la inclusión legal de la figura del consejero coordinador, de sus funciones y del procedimiento de su nombramiento.

En cuanto a sus funciones, se propone incluir en el precepto legal las enumeradas en la recomendación 17.^a del Código Unificado.

Por lo que al procedimiento de nombramiento se refiere, deberá efectuarse mediante votación en la que tendrán que abstenerse los consejeros ejecutivos, y solo podrán ser elegibles los consejeros independientes.

Por ello se propone la inclusión del siguiente artículo (dentro de la nueva sección 2.^a *Especialidades del Consejo de Administración*):

«Artículo 529 septies. Separación de cargos

1. Salvo disposición estatutaria en contrario, el cargo de presidente del Consejo de Administración podrá recaer en un consejero ejecutivo. En este caso, la designación del presidente requerirá el voto favorable de los dos tercios de los miembros del Consejo de Administración.

2. En caso de que el presidente tenga la condición de consejero ejecutivo, el Consejo de Administración, con la abstención de los consejeros ejecutivos, deberá nombrar necesariamente un consejero coordinador entre los consejeros independientes, que estará especialmente facultado para solicitar la convocatoria del Consejo de Administración o la inclusión de nuevos puntos en el orden del día de un consejo ya convocado, coordinar y reunir a los consejeros no ejecutivos y dirigir, en su caso, la evaluación periódica del presidente del Consejo de Administración».

4.5 Secretario del Consejo de Administración

La importancia del secretario del Consejo de Administración para el eficaz funcionamiento del órgano y el buen gobierno de las sociedades cotizadas aconseja reconocer legalmente sus funciones y establecer el informe previo de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones a su nombramiento por el Consejo de Administración.

Por ello, y aunque parte de su contenido podría ser de aplicación a todas las sociedades de capital, se propone la inclusión del siguiente artículo (dentro de la nueva sección 2.^a *Especialidades del Consejo de Administración*):

«Artículo 529 octies. Secretario del Consejo de Administración

1. El Consejo de Administración, previo informe de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones, designará un secretario y, en su caso, uno o varios vicesecretarios. El mismo procedimiento se seguirá para acordar la separación del secretario y, en su caso, de cada vicesecretario. El secretario y los vicesecretarios podrán o no ser consejeros.

2. El secretario, además de las funciones asignadas por la ley y los estatutos sociales o el reglamento del Consejo de Administración, debe desempeñar las siguientes:

- a) Conservar la documentación del Consejo de Administración, dejar constancia en los libros de actas del desarrollo de las sesiones y dar fe de su contenido y resoluciones.*

- b) *Velar por que las actuaciones del Consejo de Administración se ajusten a la normativa aplicable y sean conformes con los estatutos sociales y demás normativa interna.*
- c) *Mantener la interlocución con la Comisión Nacional del Mercado de Valores, salvo que esta función sea expresamente asignada por el Consejo de Administración a otra persona.*
- d) *Asistir al presidente para que los consejeros reciban la información relevante para el ejercicio de su función con la antelación suficiente y en el formato adecuado».*

4.6 Dedicación de los consejeros

Obvio es decir que, dada la importancia de sus funciones, los consejeros deben dedicar el tiempo suficiente para el adecuado cumplimiento de sus funciones.

Sin embargo, la cuestión a debate se plantea en la forma en que este principio debe traducirse y en si debe dársele rango normativo. Es imposible delimitar las muchas actividades que un consejero puede realizar al margen de su labor como administrador de la sociedad cotizada y es muy difícil valorar el tiempo y la dedicación que cada una de ellas le pueden exigir.

Por ello, la Comisión de Expertos entiende que esta es una cuestión que debe formar parte de las facultades de autorregulación de las sociedades y que, más allá de esta realidad, son las recomendaciones de buen gobierno las que, en su caso, pueden disciplinar las prácticas societarias. En otras palabras, considera preferible que sea una recomendación de buen gobierno la que pueda incluir alguna concreción adicional, como, por ejemplo, un número máximo de consejos de administración de sociedades cotizadas ajenas al grupo de las que el consejero puede formar parte. Por ello se propone no incluir en la ley la propuesta contenida en el artículo 283-35 de la PCM.

4.7 Evaluación del Consejo de Administración y de sus comisiones

Es un principio generalmente aceptado en el ámbito del gobierno corporativo la conveniencia de que el Consejo de Administración se someta a una evaluación periódica del grado de cumplimiento de sus funciones y de la eficacia con la que desarrolla su cometido.

Así insisten diversos códigos de buen gobierno y, singularmente, el Libro Verde de la Unión Europea de 2011.

Por ello, una vez contrastada la necesidad de esta práctica, la Comisión de Expertos considera adecuado incluir la obligación legal de evaluación anual de la actividad del consejo, dejando para el ámbito de las recomendaciones de buen gobierno la forma en la que se deba realizar, conforme a la siguiente propuesta de artículo (dentro de la nueva sección 2.^a *Especialidades del Consejo de Administración*):

«Artículo 529 nonies. Evaluación del desempeño»

El Consejo de Administración deberá realizar una evaluación anual de su funcionamiento y el de sus comisiones y proponer, sobre la base de su resultado, un plan de acción que corrija las deficiencias detectadas».

4.8 Nombramiento de consejeros

4.8.1 Procedimiento de nombramiento

Dada su trascendencia para el gobierno corporativo, es necesario regular normativamente el procedimiento para la realización de propuestas de nombramiento o reelección de consejeros de forma que se garantice la efectiva intervención de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones y se garantice que los accionistas puedan ejercer eficazmente su derecho de voto por contar con información suficiente.

Como se señala más adelante en este informe, los consejos de administración de sociedades cotizadas deberán, de forma imperativa, constituir una comisión de nombramientos y retribuciones.

Entre sus funciones relativas al nombramiento de consejeros, destacan: (i) que la propuesta de nombramiento de cualquier miembro del consejo vaya acompañada de un informe justificativo que se unirá al acta de la junta general o del propio consejo y que valorará específicamente y en profundidad su *curriculum vitae*, considerándose la competencia, experiencia y méritos del candidato; (ii) que la propuesta de nombramiento o reelección de cualquier consejero independiente provenga necesariamente de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones, y (iii) que se cuente con el informe previo de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones respecto de la propuesta de nombramiento o reelección de cualquier otro consejero.

Por otra parte, la cooptación contemplada con carácter general en la normativa de las sociedades anónimas se ha demostrado un sistema eficaz para cubrir las vacantes entre juntas, también en el caso de sociedades cotizadas. Sin embargo, parece conveniente que, en relación con estas últimas, se atiendan algunas especialidades y, en concreto: (i) la limitación prevista en el artículo 244 de la LSC de que el consejo podrá designar los consejeros solo entre accionistas carece de sentido en sociedades que se caracterizan por la libre transmisibilidad y la negociación de sus acciones en un mercado abierto, y (ii) como anteriormente se ha señalado, en relación con los acuerdos que tiene que adoptar la junta general, la propuesta de nombramiento debe estar a disposición de los accionistas desde el mismo momento de la convocatoria de la junta, por lo que es importante prever la situación de que se produzca una vacante entre la fecha de su convocatoria y de su celebración.

Por otra parte, teniendo en cuenta las especiales circunstancias que rodean la composición del Consejo de Administración de las sociedades cotizadas, en los que se considera de especial relevancia una composición diversa en género, experiencias y conocimientos, y las especialidades en materia de procedimiento de nombramiento de los consejeros, se considera apropiado que, como excepción al régimen general, no quepa en las sociedades cotizadas la designación de suplentes con la finalidad de que sea, en el momento de su nombramiento efectivo, cuando se valore su aptitud y adecuación para el cargo.

Por ello se propone la inclusión del siguiente artículo (dentro de la nueva sección 2.^a Especialidades del Consejo de Administración):

«Artículo 529 decies. Nombramiento y reelección de consejeros

1. Los miembros del Consejo de Administración de una sociedad cotizada serán nombrados por la junta general de accionistas o, en caso de vacante anticipada, por el propio consejo por cooptación.

2. La cooptación en las sociedades cotizadas se regirá por lo establecido en esta ley, con las siguientes excepciones:

a) El administrador designado por el consejo no tendrá que ser, necesariamente, accionista de la sociedad.

b) De producirse la vacante una vez convocada la junta general y antes de su celebración, el Consejo de Administración podrá designar un consejero hasta la celebración de la siguiente junta general.

3. En las sociedades anónimas cotizadas no procederá la designación de suplentes.

4. La propuesta de nombramiento de cualquier miembro del Consejo de Administración deberá ir acompañada de un informe justificativo, que se unirá al acta de la junta general o del propio consejo.

5. La propuesta de nombramiento o reelección de cualquier consejero no independiente deberá ir precedida de informe de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones.

6. La propuesta de nombramiento o reelección de cualquier consejero independiente deberá provenir de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones.

7. Lo dispuesto en este artículo será igualmente aplicable a las personas físicas que sean designadas representantes de un consejero persona jurídica a cuyos efectos la persona jurídica consejero deberá someter su propuesta de representante persona física al informe de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones».

4.8.2 Duración del cargo de consejero

La junta general tiene, en derecho español, la libertad de separar, en todo momento, a cualquier consejero. Sin embargo, es necesario valorar si el periodo máximo para su nombramiento, establecido con carácter general por la LSC en seis años, resulta adecuado para sociedades cotizadas.

La Comisión de Expertos considera que para sociedades cotizadas el periodo máximo de cada nombramiento no debería exceder de cuatro años, frente a los seis que, con carácter general, establece el artículo 221 de la LSC. Se puede ser objeto de reelección una o varias veces.

Por ello se propone la inclusión del siguiente artículo (dentro de la nueva sección 2.^a Especialidades del Consejo de Administración):

«Artículo 529 undecies. Duración del cargo

- 1. La duración del mandato de los consejeros de una sociedad cotizada será el que determinen los estatutos sociales, pero no podrá exceder de cuatro años.*
- 2. Los consejeros podrán ser reelegidos para el cargo, una o varias veces, por periodos de una duración igual de máxima».*

4.9 Definición de las distintas clases de consejeros

Se considera conveniente que las definiciones de consejero ejecutivo, no ejecutivo e independiente se incorporen a la ley, dadas las distintas remisiones legales que se hacen a los distintos tipos de consejeros en materia, entre otras, de composición de comisiones.

Por otra parte, la Orden ECC/461/2013, de 20 de marzo, ha regulado recientemente la definición de consejero independiente, por lo que parece adecuado seguir, sustancialmente, las definiciones acuñadas por dicha norma y no las incluidas en el artículo 283-37 de la PCM.

Respecto de las restantes definiciones (consejeros ejecutivos y dominicales) se propone seguir las incluidas en el Código Unificado, manteniendo la de otros consejeros externos para aquellos que no reúnan los requisitos exigidos para su pertenencia a las restantes categorías.

El artículo 529 duodecies, que se debe incluir dentro de la nueva sección 2.^a *Especialidades del Consejo de Administración*, tendría la siguiente redacción:

«Artículo 529 duodecies. Categorías de consejeros

1. Son consejeros ejecutivos aquellos que desempeñen funciones de dirección en la sociedad o su grupo, cualquiera que sea el vínculo jurídico que mantengan con ella. No obstante, los consejeros que sean altos directivos o consejeros de sociedades pertenecientes al grupo de la entidad dominante de la sociedad tendrán en esta la consideración de dominicales.

Cuando un consejero desempeñe funciones de dirección y, al mismo tiempo, represente a un accionista significativo o representado en el Consejo de Administración, o sea el mismo, se considerará como ejecutivo.

2. Son consejeros no ejecutivos todos los restantes consejeros de la sociedad; pueden ser dominicales, independientes u otros externos.

3. Se considerarán consejeros dominicales aquellos que posean una participación accionarial igual o superior a la que se considere legalmente como significativa o que hubieran sido designados por su condición de accionistas, aunque su participación accionarial no alcance dicha cuantía, así como quienes representen a accionistas de los anteriormente señalados.

4. Se considerarán consejeros independientes aquellos que, designados en atención a sus condiciones personales y profesionales, puedan desempeñar sus funciones sin verse condicionados por relaciones con la sociedad o su grupo, sus accionistas significativos o sus directivos.

En ningún caso, podrán ser considerados como consejeros independientes quienes se encuentren en cualquiera de las siguientes situaciones:

- a) *Hayan sido empleados o consejeros ejecutivos de sociedades del grupo, salvo que hubieran transcurrido 3 o 5 años, respectivamente, desde el cese de esa relación.*
- b) *Perciban de la sociedad, o de su mismo grupo, cualquier cantidad o beneficio por un concepto distinto de la remuneración de consejero, salvo que no sea significativa para el consejero.*

No se tomarán en cuenta, a efectos de lo dispuesto en este apartado, los dividendos ni los complementos de pensiones que reciba el consejero en razón de su anterior relación profesional o laboral, siempre que tales complementos tengan carácter incondicional y, en consecuencia, la sociedad que los satisfaga no pueda de forma discrecional, sin que medie incumplimiento de obligaciones, suspender, modificar o revocar su devengo.

- c) *Sean, o hayan sido durante los últimos 3 años, socios del auditor externo o responsable del informe de auditoría, ya se trate de la auditoría durante dicho periodo de la sociedad cotizada o de cualquier otra sociedad de su grupo.*
- d) *Sean consejeros ejecutivos o altos directivos de otra sociedad distinta en la que algún consejero ejecutivo o alto directivo de la sociedad sea consejero externo.*
- e) *Mantengan, o hayan mantenido durante el último año, una relación de negocios significativa para el consejero con la sociedad o con cualquier sociedad de su grupo, ya sea en nombre propio o como accionista significativo, consejero o alto directivo de una entidad que mantenga o haya mantenido dicha relación.*

Se considerarán relaciones de negocios las de proveedor de bienes o servicios, incluidos los financieros, la de asesor o consultor.

- f) *Sean accionistas significativos, consejeros ejecutivos o altos directivos de una entidad que reciba, o haya recibido durante los últimos 3 años, donaciones de la sociedad o de su grupo.*

No se considerarán incluidos en esta letra quienes sean meros patronos de una fundación que reciba donaciones.

- g) *Sean cónyuges, personas ligadas por análoga relación de afectividad, o parientes hasta de segundo grado de un consejero ejecutivo o alto directivo de la sociedad.*
- h) *No hayan sido propuestos, ya sea para su nombramiento o renovación por la Comisión de Nombramientos.*
- i) *Hayan sido consejeros durante un periodo continuado superior a 12 años.*
- j) *Se encuentren, respecto a algún accionista significativo o representado en el consejo, en alguno de los supuestos señalados en las letras a), e), f) o g) anteriores. En el caso de la relación de parentesco señalada en la letra g), la*

limitación se aplicará no solo respecto al accionista, sino también respecto a sus consejeros dominicales en la sociedad participada.

Los consejeros dominicales que pierdan tal condición como consecuencia de la venta de su participación por el accionista al que representaban solo podrán ser reelegidos como consejeros independientes cuando el accionista al que representarían hasta ese momento hubiera vendido la totalidad de sus acciones en la sociedad.

Un consejero que posea una participación accionarial en la sociedad podrá tener la condición de independiente, siempre que satisfaga todas las condiciones establecidas en este artículo y, además, su participación no sea significativa.

5. Los estatutos sociales y el reglamento del Consejo de Administración podrán prever, a estos efectos, otras situaciones de incompatibilidad o una configuración más estricta de la establecida en este artículo.

6. A efectos de su inscripción en el Registro Mercantil, el acuerdo de la junta general o del consejo deberá contener la categoría del consejero; dicha mención será suficiente para su inscripción, sin que el registrador mercantil pueda entrar a valorar el cumplimiento de los requisitos para la adscripción a la referida categoría. En todo caso, una asignación incorrecta de la categoría de consejero no afectará a la validez de los acuerdos adoptados por el Consejo de Administración».

4.10 Retribución de los administradores. Especial consideración a la remuneración de consejeros

Es evidente la importancia de la política de remuneraciones de los consejeros en el sistema de gobierno corporativo de las sociedades de capital en general y de las sociedades cotizadas en particular. La preocupación por esta cuestión, generalizada en los países comparables y manifestada con claridad por la Unión Europea entre otros documentos, en su Libro Verde de 2011, se extiende a los siguientes aspectos: (i) su transparencia; (ii) su adecuación a las prácticas y cuantías de mercado y (iii) el procedimiento para su aprobación.

Por ello, la Comisión de Expertos considera adecuada la introducción de normas legales que, sin menoscabar la capacidad de gestión de las sociedades y su competitividad: (i) incidan en la necesaria adecuación de los sistemas de remuneración al mercado en que operan y a la situación económica de cada sociedad en cada momento; (ii) establezcan un procedimiento para su determinación que prevenga el eventual conflicto de intereses de alguno de los participantes en la adopción de las correspondientes decisiones; y (iii) garanticen la suficiente transparencia en las remuneraciones de los administradores.

En concreto, en relación con el procedimiento para su aprobación, tanto la Comisión Europea como la mayoría de los países que nos son comparables han mantenido, hasta la fecha, la conveniencia de que la junta de accionistas se pronuncie de manera consultiva sobre el informe de remuneraciones de los consejeros. Sin embargo, se considera que, alineándonos con los países más avanzados en la materia, aunque teniendo muy presente el adecuado equilibrio entre la intervención de los accionistas e inversores en su aprobación y el mantenimiento de la competitividad de nuestras empresas, se debe dar un paso adicional introduciendo para las sociedades cotizadas la votación vinculante de la junta general sobre la política de remuneraciones de los consejeros en los términos que más adelante se describen.

La Comisión de Expertos entiende que la estructura y diseño de la retribución de los consejeros y altos directivos debe formar parte del ámbito de la autorregulación societaria y debe ser disciplinado, como lo es en los países de nuestro entorno, por recomendaciones de buen gobierno bajo el principio de «cumplir o explicar», para lo que puede tomarse como punto de referencia el documento elaborado por la CNMV en mayo de 2013 que responde a las pautas establecidas por la Unión Europea en su última recomendación sobre la materia. Por ello, no se considera adecuado un precepto como el propuesto por el artículo 283-40.2 de la PCM que limita, por mandato legal, y de forma arbitraria, el importe de las retribuciones de los consejeros de las sociedades cotizadas.

En consecuencia, se considera conveniente que la regulación legal incorpore especialidades en el régimen de remuneración de los consejeros; se debe distinguir entre aquellas que afectan a todo tipo de sociedades de capital, y, por tanto, tanto a cotizadas como no cotizadas, como a aquellas que resultan específicamente aplicables a las sociedades cotizadas.

4.10.1 Normas aplicables a todas las sociedades de capital

La Comisión de Expertos estima apropiado incluir referencias programáticas, que deberán inspirar las decisiones en relación con la remuneración de los administradores, y que, siguiendo, con determinadas matizaciones, la PCM, se extiendan, en particular, a: (i) que la remuneración de los administradores debe ser razonable, acorde con la situación económica de la sociedad y con las funciones y responsabilidades que les sean atribuidas y (ii) que el sistema de remuneración esté orientado a promover la rentabilidad y sostenibilidad de la sociedad en el largo plazo e incorporar las cautelas necesarias para evitar la asunción excesiva de riesgos.

Estas normas deberán ser de aplicación en todas las sociedades de capital.

Además, se establece que los estatutos de las sociedades deberán establecer el sistema de remuneración de los administradores por sus funciones como administradores («por su condición de tal» —o de «tales»—), y que podrán percibir una remuneración consistente en una retribución fija o variable, en dinero o en especie, dietas de asistencia, participación en beneficios, retribución en acciones, sistemas de ahorro, cualquier otro mecanismo admisible o una combinación de distintas modalidades y que la remuneración anual del conjunto de los administradores deberá ser aprobada por la junta (artículo 217 de la LSC).

Los artículos 218 (*Remuneración mediante participación en beneficios*) y 219 (*Remuneración mediante entrega de acciones*) de la LSC regulan, de conformidad con lo establecido por el artículo 217, y en términos similares a los vigentes, ambas modalidades de retribución para todo tipo de sociedades de capital.

Por otra parte, también resulta necesario clarificar, con carácter general, el régimen de retribución de los administradores que, formando parte de un consejo de administración, desempeñen funciones ejecutivas (en virtud de un nuevo título, sea este de delegación orgánica, o contractual de facultades). La fijación de su retribución corresponde al Consejo de Administración si bien, dada su trascendencia y los posibles conflictos de interés a los que puede dar lugar, resulta conveniente una regulación específica en la que se introduzcan las cautelas apropiadas, como la exigencia de mayoría reforzada o la abstención de los consejeros interesados y la previsión de que el consejo se circunscriba necesariamente en su actuación a las decisiones que, en su caso —ya que su intervención no es obligatoria en sociedades no cotizadas— adopte la junta.

Para ello se propone, siguiendo el artículo 231.97.3 de la PCM, introducir un nuevo apartado 3 en el artículo 249 de la LSC que regule el régimen de aprobación y documentación de la retribución de consejeros por el desempeño adicional de funciones ejecutivas.

4.10.2 Normativa aplicable a sociedades cotizadas

Por lo que se refiere a las sociedades cotizadas, las especialidades que aconsejan su especial configuración son las siguientes:

- (i) Carácter remunerado del cargo de consejero de una sociedad anónima cotizada

La especial responsabilidad y dedicación exigible a los consejeros de las sociedades cotizadas aconseja que el cargo sea necesariamente remunerado, tal y como propone el artículo 283-40.1 de la PCM y se recoge en el artículo 529 sexdecies.

- (ii) Normas relativas al régimen y sistema de remuneración de los consejeros de una sociedad cotizada

Tal y como establecen los artículos 529 septdecies y 529 octodecies, el consejo, a propuesta de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones, deberá aprobar una política de remuneraciones de los consejeros que deberá, a su vez, ser sometida a su aprobación por la junta general de accionistas en los términos que más adelante se señalan.

Dicha política contendrá, al menos, la remuneración anual por satisfacer al conjunto de los consejeros por su condición de tales y el sistema de remuneración de los consejeros que desempeñen funciones ejecutivas.

En relación con la remuneración de los consejeros ejecutivos, la política deberá contener una descripción de cada uno de los componentes retributivos a los que tengan derecho, la cuantía de la retribución fija anual del conjunto de los consejeros ejecutivos y su variación en el periodo al que la política se refiera, los parámetros para la fijación de los restantes componentes y los términos y condiciones principales de sus contratos con la sociedad y, en particular, su duración, indemnizaciones o blindajes por resolución anticipada o terminación de la relación contractual y pactos de exclusividad no concurrencia poscontractual y permanencia o fidelización.

Corresponderá al Consejo de Administración, en el marco de la política de remuneraciones acordada por la junta general, fijar la remuneración de cada uno de los consejeros, tanto por sus funciones de administración como por sus funciones ejecutivas.

- (iii) Facultad decisoria de la junta general mediante votación vinculante

Se considera necesario para el buen gobierno de las sociedades cotizadas que la junta general de accionistas tenga una efectiva involucración en la aprobación y validación de la retribución, que incluya los distintos componentes retributivos contemplados, los parámetros para la fijación de la remuneración y los términos y condiciones principales de sus contratos con la sociedad.

La política de remuneraciones de los consejeros de la sociedad deberá, por ello, someterse a la aprobación de la junta general de accionistas como punto separado del orden del día, a propuesta del Consejo de Administración y previo informe de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones, al menos cada tres años.

Cualquier modificación de la política de remuneraciones requerirá la previa aprobación de la junta general de accionistas y no podrá realizarse ningún pago por el ejercicio o terminación del cargo de consejero (incluido por el desempeño de funciones ejecutivas) que no esté debidamente contemplado en la política de remuneraciones de los consejeros (y sea conforme con ella), salvo que dicha cantidad haya sido específicamente aprobada por la junta general de accionistas.

(iv) Transparencia de las remuneraciones y voto consultivo

El informe anual sobre remuneraciones de los consejeros sigue considerándose el instrumento idóneo para que la sociedad cumpla con sus obligaciones de transparencia y permita a los accionistas conocer y formarse un juicio sobre el sistema de remuneración de los consejeros y su aplicación. El paso dado por la Orden ECC/461/2013, de 20 de marzo, y por la Circular 4/2013, de 12 de junio, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores que aprueba el modelo de informe anual de los consejeros de las sociedades anónimas cotizadas coloca a España a la vanguardia de las mejores prácticas internacionales.

Además, el informe sobre remuneraciones se deberá seguir sometiendo a votación, con carácter consultivo y como punto separado del orden del día, en la junta general ordinaria de accionistas.

Sin perjuicio del carácter consultivo de esta votación, si resulta rechazado, será necesaria la revisión de la política de remuneraciones, que deberá someterse a la aprobación de la siguiente junta general de accionistas que se celebre, aunque no hubiese transcurrido el plazo de tres años mencionado.

Estas modificaciones en el régimen de remuneración de las sociedades anónimas cotizadas y, en particular, en el régimen de aprobación de la política de remuneraciones de los consejeros requiere, además, la introducción de una disposición transitoria que permita una adecuada transición al nuevo sistema, salvaguardando los derechos de las partes involucradas y evitando situaciones disruptivas que puedan afectar negativamente a la posición competitiva de nuestras sociedades cotizadas.

Conforme a todo lo anterior, se proponen las siguientes modificaciones normativas.

En primer lugar, se propone la modificación de los artículos 217 (*Remuneración de los administradores*), 218 (*Remuneración mediante participación en beneficios*) y 219 (*Remuneración mediante entrega de acciones*) del capítulo II (*Los administradores*) del título VI (*La administración de la sociedad*) de la LSC, que pasarían a tener la siguiente redacción:

**«Capítulo II
Los administradores**

[...]

Artículo 217. Remuneración de los administradores

1. El cargo de administrador es gratuito, a menos que los estatutos sociales establezcan lo contrario determinando el sistema de remuneración.

2. El sistema de remuneración contemplará el concepto o conceptos retributivos que deben percibir los administradores en su condición de tales (una asignación fija, dieta de asistencia, participación en beneficios, retribución variable con indicadores o

parámetros generales de referencia, remuneración en acciones o vinculada a su evolución y cualesquiera otros admisibles en derecho o una combinación de los anteriores), incluyendo, en su caso, las indemnizaciones por cese no debido al incumplimiento imputable y los sistemas de ahorro o previsión que se consideren oportunos.

3. El importe máximo de la remuneración anual del conjunto de los administradores en su condición de tales deberá ser aprobado por la junta general. Dicha remuneración permanecerá vigente en tanto la junta general no apruebe su modificación. A falta de previsión específica de la junta general, la distribución de aquel importe total entre los distintos administradores se establecerá por acuerdo entre ellos, y, en el caso del Consejo de Administración, por decisión del órgano, que deberá tomar en consideración las funciones y responsabilidades atribuidas a cada consejero.

4. La remuneración de los administradores deberá en todo caso guardar una proporción razonable con la importancia de la sociedad, la situación económica que tuviera en cada momento y los estándares de mercado de empresas comparables. El sistema de remuneración establecido deberá estar orientado a promover la rentabilidad y sostenibilidad a largo plazo de la sociedad e incorporar las cautelas necesarias para evitar la asunción excesiva de riesgos y la recompensa de malos resultados.

Artículo 218. Remuneración mediante participación en beneficios

1. Cuando el sistema de retribución incluya una participación en los beneficios, los estatutos sociales determinarán concretamente la participación o el porcentaje máximo de esta. En este último caso, la junta general determinará el porcentaje aplicable dentro del máximo establecido en los estatutos sociales.

2. En la sociedad de responsabilidad limitada, el porcentaje máximo de participación en ningún caso podrá ser superior al diez por ciento de los beneficios repartibles entre los socios.

3. En la sociedad anónima, la participación solo podrá ser detraída de los beneficios líquidos y después de estar cubiertas las atenciones de la reserva legal y de la estatutaria, y de haberse reconocido a los socios un dividendo del cuatro por ciento del valor nominal de las acciones o el tipo más alto que los estatutos hayan establecido.

Artículo 219. Remuneración vinculada a las acciones de la sociedad

1. En la sociedad anónima, cuando el sistema de remuneración de los administradores incluya la entrega de acciones o de opciones sobre acciones o retribuciones referenciadas al valor de las acciones, deberá preverse expresamente en los estatutos sociales, y su aplicación requerirá un acuerdo de la junta general de accionistas.

2. El acuerdo de la junta general de accionistas deberá incluir el número máximo de acciones que se podrán asignar cada ejercicio a este sistema de remuneración, el precio de ejercicio o el sistema de cálculo del precio de ejercicio de las opciones sobre acciones, el valor de las acciones que, en su caso, se tome como referencia y el plazo de duración del plan».

En segundo lugar, se propone añadir un nuevo apartado 4 al artículo 249 (*Delegación de facultades del Consejo de Administración*) del capítulo VI (*El Consejo de Administración*) del título VI (*La administración de la sociedad*) de la LSC, con la siguiente redacción:

«Artículo 249. Delegación de facultades del Consejo de Administración

1. Cuando los estatutos de la sociedad no dispusieran otra cosa, el Consejo de Administración podrá designar de su seno uno o varios consejeros delegados o comisiones ejecutivas, sin perjuicio de los apoderamientos que pueda conferir a cualquier persona.

2. La delegación permanente de alguna facultad del Consejo de Administración en la comisión ejecutiva o en el consejero delegado y la designación de los administradores que hayan de ocupar tales cargos requerirán para su validez el voto favorable de las dos terceras partes de los componentes del consejo y no producirán efecto alguno hasta su inscripción en el Registro Mercantil.

3. Cuando un miembro del Consejo de Administración sea nombrado consejero delegado o se le atribuyan funciones ejecutivas en virtud de otro título, será necesario que se celebre un contrato entre este y la sociedad, que deberá ser aprobado previamente por el Consejo de Administración con el voto favorable de las dos terceras partes de sus miembros. El consejero afectado, de conformidad con lo previsto en el artículo 229, deberá abstenerse de asistir a la deliberación y de participar en la votación. El contrato aprobado deberá incorporarse como anejo al acta de la sesión.

4. En el contrato se detallarán todos los conceptos por los que pueda obtener una retribución por el desempeño de funciones ejecutivas, incluida, en su caso, la eventual indemnización por cese anticipado en dichas funciones y las cantidades que abonar por la sociedad en concepto de primas de seguro o de contribución a sistemas de ahorro. El consejero no podrá percibir retribución alguna por el desempeño de funciones ejecutivas cuyas cantidades o conceptos no estén previstos en ese contrato.

El contrato deberá ser conforme con la política de retribuciones aprobada, en su caso, por la junta general».

En tercer lugar, se propone añadir una nueva sección 3.^a al capítulo IX (*La información societaria*) del título XIV (*Sociedades anónimas cotizadas*) de la LSC en la que se incorporen las disposiciones actualmente contenidas en los artículos 61 bis y 61 ter de la LMV, en relación con el informe anual de gobierno corporativo y el informe anual sobre remuneraciones de los consejeros, con las modificaciones que se señalan a continuación:

«Sección 3.^a Informe anual de gobierno corporativo e informe anual sobre remuneraciones de los consejeros

Artículo 540. Informe anual de gobierno corporativo

[Apartados 1 a 6 del actual artículo 61 bis de la Ley del Mercado de Valores. Se propone eliminar el apartado 7 de dicho artículo por estar incluido en la LSC].

Artículo 541. Informe anual sobre remuneraciones de los consejeros

1. El Consejo de Administración de las sociedades anónimas cotizadas deberá elaborar y publicar anualmente un informe sobre remuneraciones de los consejeros, incluidas las que perciban o deban percibir en su condición de tales y, en su caso, por el desempeño de funciones ejecutivas.

2. El informe anual sobre remuneraciones de los consejeros deberá incluir información completa, clara y comprensible sobre la política de remuneraciones de los consejeros aplicable al ejercicio en curso. Incluirá también un resumen global de cómo se aplicó la

política de remuneraciones durante el ejercicio cerrado, así como el detalle de las remuneraciones individuales devengadas por todos los conceptos por cada uno de los consejeros en dicho ejercicio.

3. El informe anual sobre remuneraciones de los consejeros se difundirá como hecho relevante por la sociedad de forma simultánea al informe anual de gobierno corporativo.

4. El informe anual sobre remuneraciones de los consejeros se someterá a votación, con carácter consultivo y como punto separado del orden del día, en la junta general ordinaria de accionistas.

5. El ministro de Economía, o, con su habilitación expresa, la Comisión Nacional del Mercado de Valores, determinará el contenido y la estructura del informe anual sobre remuneraciones de los consejeros, que podrá contener información, entre otras cuestiones, sobre el importe de los componentes fijos de retribución, los conceptos retributivos de carácter variable y los criterios de desempeño elegidos para su diseño, así como el papel desempeñado, en su caso, por la Comisión de Retribuciones».

Finalmente, se propone añadir una nueva sección 3.^a al capítulo VII (*Especialidades de la administración*) del título XIV (*Sociedades anónimas cotizadas*) de la LSC con el siguiente contenido:

«Sección 3.^a Especialidades de la remuneración de los consejeros

Artículo 529 sexdecies. Carácter necesariamente remunerado

El cargo de consejero de sociedad cotizada será necesariamente retribuido.

Artículo 529 septdecies. Remuneración de los consejeros por su condición de tal

1. La remuneración de los consejeros en su condición de tales se implementará, dentro del marco estatutario que define el sistema de retribución aplicable, de conformidad con la correspondiente política de remuneraciones de los consejeros, que necesariamente deberá incluir el importe máximo de la remuneración anual que satisfacer al conjunto de los consejeros en aquella condición.

2. La determinación de la remuneración de cada consejero en su condición de tal dentro del marco estatutario y de conformidad con la política de remuneraciones corresponderá, de conformidad con lo previsto en el artículo 217, al Consejo de Administración, que tendrá en cuenta a tal efecto las funciones y responsabilidades atribuidas a cada consejero, la pertenencia a comisiones del consejo y las demás circunstancias objetivas que considere relevantes.

Artículo 529 octodecies. Remuneración de los consejeros por el desempeño de funciones ejecutivas

1. La remuneración de los consejeros por el desempeño de las funciones ejecutivas previstas en los contratos aprobados conforme a lo dispuesto en el artículo 249 deberá ajustarse a la política de remuneraciones de los consejeros, que necesariamente deberá contemplar la cuantía de la retribución fija anual y su variación en el periodo al que la política se refiera, los distintos parámetros para la fijación de los componentes variables y los términos y condiciones principales de sus contratos; se comprenderá, en particular, su duración, indemnizaciones por cese anticipado o terminación de la relación contractual y pactos de exclusividad, no concurrencia poscontractual y permanencia o fidelización.

2. *Corresponde al Consejo de Administración fijar la retribución de los consejeros por el desempeño de funciones ejecutivas y los términos y condiciones de sus contratos con la sociedad, de conformidad con lo dispuesto en el artículo 249.3 de esta ley y de conformidad con la política de remuneraciones de los consejeros aprobada por la junta general.*

Artículo 529 novodecies. Aprobación de la política de remuneraciones de los consejeros

1. *La política de remuneraciones de los consejeros se ajustará en la parte que corresponda al sistema de remuneración estatutariamente contemplado y se someterá a la aprobación de la junta general de accionistas al menos cada tres años, como punto separado del orden del día. La propuesta del Consejo de Administración será motivada y deberá acompañarse de un informe específico de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones. Ambos documentos se pondrán a disposición de los accionistas en la página web de la sociedad desde la convocatoria de la junta general. Los accionistas podrán solicitar además su entrega o envío gratuito. El anuncio de la convocatoria de la junta general hará mención de este derecho.*

2. *La política de remuneraciones de los consejeros así aprobada mantendrá su vigencia durante los tres ejercicios siguientes a aquel en que haya sido aprobada por la junta general. Cualquier modificación o sustitución de esta durante dicho plazo requerirá la previa aprobación de la junta general de accionistas conforme al procedimiento establecido anteriormente para su aprobación.*

3. *En caso de que el informe anual sobre remuneraciones de los consejeros sea rechazado en la votación consultiva de cualquier junta general ordinaria, la política de remuneraciones aplicable para el ejercicio siguiente, siempre que no hubiera sido aprobada en esa misma junta general ordinaria, deberá someterse a la aprobación de la junta general con carácter previo a su aplicación, aunque no hubiese transcurrido el plazo de tres años anteriormente mencionado.*

4. *Ningún consejero podrá percibir por el ejercicio o terminación de su cargo (incluido por el desempeño de funciones ejecutivas) cantidad alguna que no sea consistente con la política de remuneraciones de los consejeros vigente en cada momento, salvo que dicha cantidad haya sido específicamente aprobada por la junta general de accionistas».*

Se propone añadir una disposición transitoria titulada «Aplicación del artículo 529 novodecies», con el siguiente contenido:

«Disposición transitoria. Aplicación del artículo 529 novodecies

El artículo 529 novodecies de la Ley de Sociedades de Capital resultará de aplicación a las sociedades anónimas cotizadas en la forma siguiente:

1. *En caso de que la primera junta general ordinaria de accionistas que se celebre a partir del 1 de enero de 2014 apruebe con carácter consultivo el informe sobre remuneraciones de los consejeros, se entenderá que la política sobre remuneraciones de la sociedad contenida en él ha resultado igualmente aprobada a efectos de lo dispuesto en el artículo 529 novodecies, por lo que el citado artículo resultará de aplicación a dicha sociedad desde ese momento.*

2. *En caso de que dicha junta general ordinaria no apruebe consultivamente el informe sobre remuneraciones de los consejeros, la política de remuneraciones de los consejeros*

deberá someterse a la aprobación vinculante de la junta general de accionistas no más tarde del término del ejercicio siguiente, conforme a lo dispuesto en el artículo 529 novecientos y con efectos a partir del ejercicio posterior».

4.11 Comisiones del Consejo de Administración

4.11.1 Tipos de comisiones

Se considera que el Consejo de Administración de una sociedad cotizada debe constituir obligatoriamente, al menos, una comisión de auditoría y una comisión de nombramientos y retribuciones. Por ello, se considera adecuado incluirlo como obligación legal (dentro de la nueva sección 2.^a *Especialidades del Consejo de Administración*), tomando como base la redacción del artículo 283-41 de la PCM, con determinadas correcciones técnicas y, en especial, suprimiendo la suspensión del acuerdo provocada por la decisión de un consejero en una comisión, por considerarla innecesaria —al contar el consejo con toda la información del funcionamiento de las comisiones— e inadecuada, al conceder una excesiva capacidad de decisión a un solo consejero:

«Artículo 529 terdecies. Comisiones del Consejo de Administración

- 1. El Consejo de Administración podrá constituir en su seno comisiones especializadas, determinando su composición, designando a sus miembros y estableciendo las funciones atribuidas a cada una de ellas.*
- 2. No obstante lo anterior, el Consejo de Administración deberá constituir, al menos, una comisión de auditoría y una comisión, o dos comisiones separadas, de nombramientos y retribuciones, con la composición y las funciones mínimas que se indican en esta ley.*
- 3. Las actas de las comisiones deberán estar a disposición de todos los miembros del Consejo de Administración».*

4.11.2 Comisión delegada o ejecutiva

No procede propuesta de modificación legislativa. Su ámbito competencial queda limitado por la ampliación de las facultades indelegables del Consejo de Administración.

4.11.3 Comisión de Auditoría

La Comisión de Expertos considera que la Comisión de Auditoría debe estar (i) formada íntegramente por consejeros no ejecutivos; (ii) al menos dos de sus miembros deben ser independientes, y al menos uno debe ser designado teniendo en cuenta sus conocimientos y experiencia en materia de contabilidad, auditoría o en ambas; (iii) el presidente debe ser un consejero independiente.

Por tanto, se propone dar nueva redacción a la disposición adicional decimoctava de la LMV, que se eliminaría de dicha ley y se traería al título XIV de la LSC como nuevo artículo 529 quaterdecies (dentro de la nueva sección 2.^a *Especialidades del Consejo de Administración*):

«Artículo 529 quaterdecies. Comisión de Auditoría

- 1. La Comisión de Auditoría estará compuesta exclusivamente por consejeros no ejecutivos, nombrados por el Consejo de Administración, dos de los cuales, al menos,*

deberán ser consejeros independientes; uno de ellos será designado teniendo en cuenta sus conocimientos y experiencia en materia de contabilidad, auditoría o en ambas.

2. El presidente de la Comisión de Auditoría será designado de entre los consejeros independientes que formen parte de ella y deberá ser sustituido cada cuatro años; podrá ser reelegido una vez transcurrido un plazo de un año desde su cese.

3. Los estatutos de la sociedad o el reglamento del Consejo de Administración, de conformidad con lo que en aquellos se disponga, establecerán el número de miembros y regularán el funcionamiento de la comisión; deberán favorecer la independencia de su funcionamiento.

4. Sin perjuicio de las demás competencias que le atribuyan los estatutos sociales o, de conformidad con ellos, el reglamento del Consejo de Administración, la Comisión de Auditoría tendrá, como mínimo, las siguientes:

- a) Informar a la junta general de accionistas sobre las cuestiones que se planteen en relación con aquellas materias que sean competencia de la comisión.*
- b) Supervisar la eficacia del control interno de la sociedad, la auditoría interna y los sistemas de gestión de riesgos, así como discutir con el auditor de cuentas las debilidades significativas del sistema de control interno detectadas en el desarrollo de la auditoría.*
- c) Supervisar el proceso de elaboración y presentación de la información financiera regulada.*
- d) Elevar al Consejo de Administración las propuestas de selección, nombramiento, reelección y sustitución del auditor externo, así como las condiciones de su contratación y recibir regularmente de él información sobre el plan de auditoría y su ejecución, y asegurar su independencia en el ejercicio de sus funciones.*
- e) Establecer las oportunas relaciones con el auditor externo para recibir información sobre aquellas cuestiones que puedan poner en riesgo su independencia, para su examen por la comisión, y cualesquiera otras relacionadas con el proceso de desarrollo de la auditoría de cuentas, así como aquellas otras comunicaciones previstas en la legislación de auditoría de cuentas y en las normas de auditoría. En todo caso, deberán recibir anualmente de los auditores externos la declaración de su independencia frente a la entidad o entidades vinculadas a esta directa o indirectamente, así como la información de los servicios adicionales de cualquier clase prestados a estas entidades por el auditor externo o por las personas o entidades vinculados a este de acuerdo con lo dispuesto en la legislación sobre auditoría de cuentas.*
- f) Emitir anualmente, con carácter previo a la emisión del informe de auditoría de cuentas, un informe en el que se expresará una opinión sobre la independencia del auditor de cuentas. Este informe deberá contener, en todo caso, valoración de la prestación de los servicios adicionales a que hace referencia el apartado anterior, individualmente considerados y en su conjunto, distintos de la auditoría legal y que no resulten incompatibles de acuerdo con la normativa reguladora de auditoría.*

- g) *Informar, con carácter previo, al Consejo de Administración sobre todas las materias previstas en la ley, los estatutos sociales y en el reglamento del consejo, y, en particular, sobre la información financiera que la sociedad deba hacer pública periódicamente; la creación o adquisición de participaciones en entidades de propósito especial o domiciliadas en países o territorios que tengan la consideración de paraísos fiscales y las operaciones con partes vinculadas, salvo que su conocimiento sea atribuido estatutariamente a otra comisión que, deberá tener una composición formada en su totalidad por consejeros no ejecutivos y estar integrada por, al menos, dos consejeros independientes, uno de los cuales deberá ser el presidente.*

5. *Lo establecido en las letras e) y f) anteriores se entenderá sin perjuicio de la normativa reguladora de la auditoría de cuentas».*

4.11.4 Comisión de Nombramientos y Retribuciones

Tal y como se ha afirmado anteriormente, la importancia de las funciones atribuidas a la Comisión de Nombramientos y Retribuciones exigen, siguiendo las prácticas más exigente en gobierno corporativo, que toda sociedad cotizada cuente, imperativamente, con una comisión de nombramientos y retribuciones o una de nombramientos y otra de retribuciones (i) compuesta exclusivamente por consejeros no ejecutivos, dos de los cuales deben ser independientes; (ii) con un presidente elegido entre los consejeros independientes y (iii) cuyas funciones deben ser las recogidas en el artículo 283-42.1 de la PCM, a las que se deben añadir las contenidas actualmente en el Código Unificado.

«Artículo 529 quince. Comisión de Nombramientos y Retribuciones

1. La Comisión de Nombramientos y Retribuciones estará compuesta exclusivamente por consejeros no ejecutivos, nombrados por el Consejo de Administración, dos de los cuales, al menos, deberán ser consejeros independientes. El presidente de la comisión será designado de entre los consejeros independientes que formen parte de ella.

2. Los estatutos de la sociedad o el reglamento del Consejo de Administración, de conformidad con lo que en aquellos se disponga, establecerán el número de miembros y regularán el funcionamiento de la comisión; se deberá favorecer la independencia de su funcionamiento.

3. Sin perjuicio de las demás competencias que le atribuya la ley, los estatutos sociales o, de conformidad con ellos, el reglamento del Consejo de Administración, la Comisión de Nombramientos y Retribuciones tendrá, como mínimo, las siguientes:

- a) Evaluar las competencias, conocimientos y experiencia necesarios en el Consejo de Administración y, en consecuencia, definir las funciones y aptitudes necesarias en los candidatos que deban cubrir cada vacante, y evaluar el tiempo y dedicación precisos para que puedan desempeñar eficazmente su cometido.*
- b) Elevar al Consejo de Administración las propuestas de nombramiento, para su designación por cooptación o para su sometimiento a la decisión de la junta general de accionistas, de consejeros independientes, así como las propuestas para la reelección o separación de dichos consejeros por la junta general de accionistas.*

- c) *Informar de las propuestas de nombramiento, para su designación por cooptación o para su sometimiento a la decisión de la junta general de accionistas, de los restantes consejeros, así como de las propuestas para su reelección o separación por la junta general de accionistas.*
- d) *Informar de las propuestas de nombramiento y separación de altos directivos y de las condiciones básicas de sus contratos.*
- e) *Examinar u organizar la sucesión del presidente del Consejo de Administración y del primer ejecutivo de la sociedad y, en su caso, formular propuestas al Consejo de Administración para que dicha sucesión se produzca de forma ordenada y planificada.*
- f) *Proponer al Consejo de Administración la política de retribuciones de los consejeros y altos directivos, así como la retribución individual y las demás condiciones contractuales de los consejeros ejecutivos, y velar por su observancia.*

4. Lo dispuesto en este artículo se aplicará en lo que proceda en el caso de que los estatutos o el reglamento del Consejo de Administración opten por establecer separadamente una comisión de nombramientos y otra de retribuciones».

5. OTRAS MODIFICACIONES NORMATIVAS

5.1 Competencias supervisoras de la Comisión Nacional del Mercado de Valores

Debe modificarse la disposición adicional séptima de la LSC, para actualizar las referencias a los artículos que forman parte de las normas de ordenación y disciplina del mercado de valores, cuya supervisión corresponde a la CNMV:

«Disposición adicional séptima. Competencias supervisoras de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

Las disposiciones contenidas en los artículos 512, 513, 525.2, 526, 528, 529 quaterdecies, 529 quincecies, 530, 531, 532, 533, 534, 538, 539, 540 y 541 del título XIV de este texto refundido forman parte de las normas de ordenación y disciplina del mercado de valores, cuya supervisión corresponde a la Comisión Nacional del Mercado de Valores, de conformidad con lo dispuesto en el título VIII de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores.

La Comisión Nacional del Mercado de Valores será competente para incoar e instruir los expedientes sancionadores a los que den lugar los incumplimientos de las obligaciones establecidas en los artículos indicados en el párrafo anterior, de acuerdo con lo dispuesto en los artículos 95 y siguientes de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores».

5.2 Referencias normativas en otras normas

Debe adaptarse la normativa de la LMV a las modificaciones propuestas en este informe a la LSC. En concreto, se sugiere una disposición final que establezca:

«Disposición final

El artículo 100 b) de la LMV deberá tener la siguiente redacción:

El artículo 100 b) de la LMV deberá tener la siguiente redacción: «La falta de elaboración o de publicación del informe anual de gobierno corporativo o del informe anual sobre remuneraciones de los consejeros a que se refieren, respectivamente, los artículos 540 y 541 del texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital, aprobado por Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, o la existencia en dichos informes de omisiones o datos falsos o engañosos; el incumplimiento de las obligaciones establecidas en los artículos 512, 513, 525.2, 526, 528, 530, 531, 532, 533, 534, 538, 539 de dicha ley; y el carecer las entidades emisoras de valores admitidos a negociación en mercados secundarios oficiales de una comisión de auditoría y de una comisión de nombramientos y retribuciones, en los términos establecidos en los artículos 529 quaterdecies y quincecies de la referida ley».

Asimismo, deberán derogarse los artículos de la LMV y de la Orden ECC/461/2013, de 20 de marzo, cuyo contenido pasa a la LSC.

5.3 Otras disposiciones que han de ser reformadas

La Comisión de Expertos considera necesario que la información que las sociedades emisoras están obligadas a presentar se sistematice para hacerla más clara y comprensible. En concreto, se hace referencia a la información sobre gobierno corporativo, remuneraciones y operaciones vinculadas contenida en los informes anuales, la información periódica que deben hacer pública las sociedades emisoras, el informe anual de gobierno corporativo y el informe anual sobre remuneraciones de los consejeros.

ANEXO

MODIFICACIONES NORMATIVAS PROPUESTAS

Modificaciones a la Ley de Sociedades de Capital

TÍTULO V

La junta general

Capítulo II

Competencia de la junta

Artículo 161. Intervención de la junta general en asuntos de gestión

Salvo disposición contraria de los estatutos, la junta general de las sociedades de capital podrá impartir instrucciones al órgano de administración o someter a su autorización la adopción por dicho órgano de decisiones o acuerdos sobre determinados asuntos de gestión, sin perjuicio de lo establecido en el artículo 234 de esta ley.

Capítulo IV

Asistencia, representación y voto

Artículo 190. Conflicto de intereses

1. El socio no podrá ejercitar el derecho de voto correspondiente a sus acciones o participaciones cuando se trate de adoptar un acuerdo que tenga por objeto:

- (a) autorizarle a transmitir acciones o participaciones sujetas a una restricción legal o estatutaria;
- (b) excluirle de la sociedad;
- (c) liberarle de una obligación o concederle un derecho;
- (d) facilitarle cualquier tipo de asistencia financiera, incluida la prestación de garantías a su favor;
- (e) dispensarle de las obligaciones derivadas del deber de lealtad acordada conforme a lo previsto en el artículo 230 de esta ley.

En las sociedades anónimas, la prohibición de ejercitar el derecho de voto contemplada en las letras a) y b) anteriores solo será de aplicación cuando esté expresamente prevista dicha prohibición en las correspondientes cláusulas estatutarias reguladoras de la restricción a la libre transmisión o la exclusión.

2. Las acciones o participaciones del socio que se encuentre en algunas de las situaciones de conflicto de interés contempladas en el apartado anterior se deducirán del capital social para el cómputo de la mayoría de los votos que en cada caso sea necesaria.

3. En los casos de conflicto de interés distintos de los previstos en el apartado 1 de este artículo, los socios no estarán privados de su derecho de voto. No obstante, cuando el

voto del socio o socios incurso en conflicto haya sido decisivo para la adopción del acuerdo, corresponderá en caso de impugnación a la sociedad y, en su caso, al socio o socios afectados por el conflicto, la carga de la prueba de la conformidad del acuerdo al interés social. Al socio o socios impugnantes les bastará con acreditar la existencia de conflicto de interés. De esta regla se exceptúan los acuerdos relativos al nombramiento, revocación y exigencia de responsabilidad de los administradores y cualesquiera otros de análogo significado en los que el conflicto de interés no sea transaccional, sino meramente posicional.

Capítulo VII

Constitución de la junta y adopción de acuerdos

Sección 2.ª Derecho de información

Artículo 197. Derecho de información en la sociedad anónima

1. Los accionistas podrán solicitar de los administradores las informaciones o aclaraciones acerca de los asuntos comprendidos en el orden del día que estimen precisas, o formular por escrito las preguntas que consideren pertinentes hasta el séptimo día anterior al previsto para la celebración de la junta.

Los administradores estarán obligados a facilitar la información por escrito hasta el día de la celebración de la junta general.

2. Durante la celebración de la junta general, los accionistas de la sociedad podrán solicitar verbalmente las informaciones o aclaraciones que consideren convenientes acerca de los asuntos comprendidos en el orden del día. En caso de no ser posible satisfacer el derecho del accionista en ese momento, los administradores estarán obligados a facilitar esa información por escrito dentro de los siete días siguientes al de la terminación de la junta.

3. Los administradores estarán obligados a proporcionar la información solicitada al amparo de los dos apartados anteriores, salvo que esa información sea innecesaria para la tutela de los intereses del socio, existan razones fundadas para considerar que podría utilizarse para fines extrasociales o la publicidad de esta perjudique a la sociedad o a sociedades vinculadas.

4. No procederá la denegación de información cuando la solicitud esté apoyada por accionistas que representen, al menos, el veinticinco por ciento del capital social. Los estatutos podrán fijar un porcentaje menor, siempre que sea superior al cinco por ciento del capital social.

5. La vulneración del derecho de información previsto en el apartado 2 anterior solo facultará al accionista para exigir el cumplimiento de la obligación de información y los daños y perjuicios que se le hayan podido causar, pero no será causa de impugnación de la junta general.

6. En el supuesto de utilización abusiva o perjudicial de la información solicitada, el socio será responsable de los daños y perjuicios causados.

Sección 3.^a Adopción de acuerdos

Subsección 2.^a Mayorías en la sociedad anónima

Artículo 201. Mayorías

1. En la sociedad anónima, los acuerdos sociales se adoptarán por mayoría relativa de los votos de los accionistas presentes o representados, de tal forma que un acuerdo se entenderá adoptado cuando haya más votos a favor que en contra del capital presente o representado.
2. La adopción de los acuerdos a que se refiere el artículo 194 requerirá, sin embargo, el voto favorable de los dos tercios del capital presente o representado en la junta cuando en segunda convocatoria concurren accionistas que representen el veinticinco por ciento o más del capital suscrito con derecho de voto, sin alcanzar el cincuenta por ciento. Si el capital presente o representado supera el cincuenta por ciento bastará con que se apruebe por mayoría absoluta.
3. Los estatutos sociales podrán elevar las mayorías previstas en los apartados anteriores.

Subsección 3.^a Votación de acuerdos

Artículo 201 bis. Votación separada por asuntos

En la junta general deberán votarse separadamente aquellos asuntos que sean sustancialmente independientes y en especial:

- a) El nombramiento, ratificación, reelección o separación de cada administrador.
- b) En la modificación de estatutos, la de cada artículo o grupo de artículos que no sean interdependientes.

Capítulo IX

La impugnación de acuerdos

Artículo 204. Acuerdos impugnables

1. Son impugnables los acuerdos sociales que sean contrarios a la ley, se opongan a los estatutos o al reglamento de la junta de la sociedad o lesionen el interés social en beneficio de uno o varios socios o de terceros.

La lesión del interés social se produce también cuando el acuerdo, aun no causando daño al patrimonio social, se impone de manera abusiva por la mayoría. Se entiende que el acuerdo se impone de forma abusiva cuando, sin responder a una necesidad razonable de la sociedad, se adopta por la mayoría para obtener un beneficio propio en detrimento injustificado de los demás socios.

2. No será procedente la impugnación de un acuerdo social cuando haya sido dejado sin efecto o sustituido válidamente por otro adoptado antes o después de interpuesta la demanda de impugnación.
3. Tampoco procederá la impugnación de acuerdos basada (a) en la mera infracción de los requisitos procedimentales, establecidos por la ley, los estatutos o los reglamentos de la junta y el consejo, para la convocatoria o la constitución del órgano o para la adopción

del acuerdo, salvo que se trate de una infracción relevante; (b) en la incorrección o insuficiencia de la información facilitada por la sociedad en respuesta al ejercicio del derecho de información, salvo que la información incorrecta o no facilitada hubiera sido esencial para el ejercicio razonable, por parte del accionista o socio medio, del derecho de voto o de cualquiera de los demás derechos de participación; (c) en la participación en la reunión de personas no legitimadas, salvo que esa participación hubiera sido determinante para la válida constitución del órgano; y (d) en la invalidez de uno o varios votos, o por el cómputo erróneo de los emitidos, salvo que el voto inválido o el error de cómputo hubieran sido determinantes para la consecución de la mayoría exigible.

Artículo 205. Caducidad de la acción de impugnación

1. La acción de impugnación caducará en el plazo de un año. Quedan exceptuados de esta regla los acuerdos que por sus circunstancias, causa o contenido resultaran contrarios al orden público, que no caducan ni prescriben.

2. El plazo de caducidad previsto en el apartado anterior se computará desde la fecha de adopción del acuerdo y, si fuese inscribible, desde la fecha de su publicación en el *Boletín Oficial del Registro Mercantil*.

Artículo 206. Legitimación para impugnar

1. Para la impugnación de los acuerdos sociales están legitimados los administradores, los terceros que acrediten un interés legítimo y los socios que hubieran adquirido tal condición antes de la convocatoria del órgano, siempre que representen, individual o conjuntamente, al menos el uno por ciento del capital.

Los estatutos podrán reducir los porcentajes de capital indicados y, en todo caso, los socios que no los alcancen tendrán derecho al resarcimiento del daño que les haya ocasionado el acuerdo impugnado.

Cualquier socio o tercero estará legitimado para impugnar los acuerdos que por sus circunstancias, causa o contenido resultaran contrarios al orden público.

2. Las acciones de impugnación deberán dirigirse contra la sociedad. Cuando el actor tuviese la representación exclusiva de la sociedad y la junta no tuviera designado a nadie a tal efecto, el juez nombrará a la persona que ha de representarla en el proceso, entre los socios que hubieran votado a favor del acuerdo impugnado.

3. Los socios que hubieran votado a favor del acuerdo impugnado podrán intervenir a su costa en el proceso para mantener su validez.

4. No podrá alegar defectos de forma en el proceso de adopción del acuerdo quien habiendo tenido ocasión de denunciarlos en el momento oportuno no lo hubiera hecho.

TÍTULO VI

La administración de la sociedad

Capítulo II

Los administradores

Artículo 217. Remuneración de los administradores

1. El cargo de administrador es gratuito, a menos que los estatutos sociales establezcan lo contrario y determinen el sistema de remuneración.
2. El sistema de remuneración contemplará el concepto o conceptos retributivos que deben percibir los administradores en su condición de tales (una asignación fija, dieta de asistencia, participación en beneficios, retribución variable con indicadores o parámetros generales de referencia, remuneración en acciones o vinculada a su evolución y cualesquiera otros admisibles en derecho o una combinación de los anteriores), e incluirán, en su caso, las indemnizaciones por cese no debido al incumplimiento imputable y los sistemas de ahorro o previsión que se consideren oportunos.
3. El importe máximo de la remuneración anual del conjunto de los administradores en su condición de tales deberá ser aprobado por la junta general. Dicha remuneración permanecerá vigente en tanto la junta general no apruebe su modificación. A falta de previsión específica de la junta general, la distribución de aquel importe total entre los distintos administradores se establecerá por acuerdo entre ellos; en el caso del Consejo de Administración, se hará por decisión del órgano, que deberá tomar en consideración las funciones y responsabilidades atribuidas a cada consejero.
4. La remuneración de los administradores deberá en todo caso guardar una proporción razonable con la importancia de la sociedad, la situación económica que tuviera en cada momento y los estándares de mercado de empresas comparables. El sistema de remuneración establecido deberá estar orientado a promover la rentabilidad y sostenibilidad a largo plazo de la sociedad e incorporar las cautelas necesarias para evitar la asunción excesiva de riesgos y la recompensa de malos resultados.

Artículo 218. Remuneración mediante participación en beneficios

1. Cuando el sistema de retribución incluya una participación en los beneficios, los estatutos sociales determinarán concretamente la participación o el porcentaje máximo de esta. En este último caso, la junta general determinará el porcentaje aplicable dentro del máximo establecido en los estatutos sociales.
2. En la sociedad de responsabilidad limitada, el porcentaje máximo de participación podrá ser superior, en ningún caso, al diez por ciento de los beneficios repartibles entre los socios.
3. En la sociedad anónima, la participación solo podrá ser deducida de los beneficios líquidos y después de estar cubiertas las atenciones de la reserva legal y de la estatutaria, y de haberse reconocido a los socios un dividendo del cuatro por ciento del valor nominal de las acciones o el tipo más alto que los estatutos hayan establecido.

Artículo 219. Remuneración vinculada a las acciones de la sociedad

1. En la sociedad anónima, cuando el sistema de remuneración de los administradores incluya la entrega de acciones o de opciones sobre acciones o retribuciones referenciadas al valor de las acciones deberá preverse expresamente en los estatutos sociales, y su aplicación requerirá un acuerdo de la junta general de accionistas.
2. El acuerdo de la junta general de accionistas deberá incluir el número máximo de acciones que se podrán asignar cada ejercicio a este sistema de remuneración, el precio de ejercicio o el sistema de cálculo del precio de ejercicio de las opciones sobre acciones, el valor de las acciones que, en su caso, se tome como referencia y el plazo de duración del plan.

Capítulo III

Los deberes de los administradores

Artículo 225. Deber general de diligencia

1. Los administradores deberán desempeñar el cargo y cumplir los deberes impuestos por las leyes y los estatutos con la diligencia de un ordenado empresario, teniendo en cuenta la naturaleza del cargo y las funciones atribuidas a cada uno de ellos.
2. Los administradores deberán tener la dedicación adecuada y adoptarán las medidas precisas para la buena dirección y el control de la empresa.
3. En el desempeño de sus funciones, el administrador tiene el deber de exigir y el derecho de recabar de la sociedad la información adecuada y necesaria que le sirva para el cumplimiento de sus obligaciones.

Artículo 226. Protección de la discrecionalidad empresarial

1. En el ámbito de las decisiones estratégicas y de negocio, sujetas a la discrecionalidad empresarial, el estándar de diligencia de un ordenado empresario se reputará cumplido cuando el administrador haya actuado de buena fe sin interés personal en el asunto objeto de decisión, con información suficiente y en el marco de un procedimiento de decisión adecuado.
2. No se reputarán incluidas dentro del ámbito de discrecionalidad empresarial aquellas decisiones que afecten personalmente a otros administradores y personas vinculadas, y, en particular, aquellas que tengan por objeto autorizar las operaciones previstas en el artículo 230.

Artículo 227. Deber de lealtad

1. Los administradores deberán desempeñar el cargo con la lealtad de un fiel representante, obrando de buena fe en el mejor interés de la sociedad.
2. La infracción del deber de lealtad determinará no solo la obligación de indemnizar el daño causado al patrimonio social, sino también la de devolver a la sociedad el enriquecimiento injusto obtenido por el administrador.

Artículo 228. Obligaciones básicas derivadas del deber de lealtad

En particular, el deber de lealtad obliga al administrador a:

- a) No ejercitar sus facultades con fines distintos de aquellos para los que le han sido concedidas.
- b) Guardar secreto sobre las informaciones a que haya tenido acceso en el desempeño de su cargo, incluso cuando haya cesado en él, salvo en los casos en que la ley lo permita o requiera.
- c) Abstenerse de participar en la deliberación y votación de acuerdos o decisiones en que él o una persona vinculada tenga un conflicto de intereses, directo o indirecto. Se excluirán de la anterior obligación de abstención los acuerdos o decisiones que afecten a su propia posición como administrador, tales como su designación o revocación para cargos en el órgano de administración u otros de análogo significado.
- d) Desempeñar sus funciones bajo el principio de responsabilidad personal con libertad de criterio o juicio e independencia respecto de instrucciones y vinculaciones de terceros. Quedan exceptuados los casos en que estas no puedan afectar a intereses de accionistas externos.
- e) No ponerse, sin el consentimiento de la sociedad otorgado en los términos previstos en el artículo 230, en una situación en que los intereses del administrador, sean por cuenta propia o por cuenta ajena, puedan entrar en conflicto con el interés social y con sus deberes para con la sociedad.

Artículo 229. Deber de evitar situaciones de conflicto de interés

1. En particular, el deber de evitar situaciones de conflicto de interés a que se refiere el último apartado del artículo anterior obliga al administrador a abstenerse de:

- a) Realizar transacciones con la sociedad, excepto que se trate de operaciones ordinarias, de limitada cuantía y hechas en condiciones estándar para todos los clientes.
- b) Utilizar el nombre de la sociedad o invocar su condición de administrador para influir indebidamente en la realización de operaciones privadas.
- c) Hacer uso de los activos sociales, incluida la información confidencial de la compañía, con fines privados.
- d) Aprovecharse de las oportunidades de negocio de la sociedad.
- e) Obtener ventajas o remuneraciones de terceros distintos de la sociedad y su grupo asociadas al desempeño de su cargo, salvo que se trate de atenciones de mera cortesía.
- f) Desarrollar actividades, por cuenta propia o cuenta ajena, que entrañen una competencia efectiva, sea actual o potencial, con la sociedad, o que, de cualquier otro modo, ponga al administrador en un conflicto permanente con los intereses de la sociedad.

2. Las previsiones anteriores serán de aplicación también en el caso de que el beneficiario de los actos o actividades prohibidas sea una persona vinculada al administrador.

3. En todo caso, los administradores deberán comunicar a los otros administradores y, en su caso, al Consejo de Administración, o a la junta general cualquier situación de conflicto, directo o indirecto, que ellos o personas vinculadas a ellos pudieran tener con el interés de la sociedad.

Las situaciones de conflicto de interés en que incurran los administradores serán objeto de información en la memoria.

Artículo 230. Régimen de imperatividad y dispensa

1. El régimen relativo al deber de lealtad y a la responsabilidad por su infracción es imperativo. No serán válidas las disposiciones estatutarias que lo limiten.

2. No obstante lo dispuesto en el apartado anterior, la sociedad podrá dispensar las prohibiciones contenidas en el artículo anterior en casos singulares, autorizando la realización por parte de un administrador o una persona vinculada de una determinada transacción con la sociedad, el uso de ciertos activos sociales, el aprovechamiento de una concreta oportunidad de negocios o la obtención de una ventaja o remuneración de un tercero.

3. La autorización deberá ser necesariamente acordada por la junta general cuando tenga por objeto la dispensa de la prohibición de obtener una ventaja o remuneración de terceros, afecte a una transacción por valor superior al diez por ciento de los activos sociales y, en el caso específico de la sociedad de responsabilidad limitada, cuando se refiera a la prestación de cualquier clase de asistencia financiera, incluidas las garantías de la sociedad a favor del administrador o cuando se dirija al establecimiento con la sociedad de una relación de servicios u obra. En los demás casos, la autorización también podrá ser otorgada por el órgano de administración siempre que quede garantizada la independencia de los miembros que la conceden respecto del administrador dispensado. En todos los casos será preciso, además, asegurar la inocuidad de la operación autorizada para el patrimonio social o, en su caso, su realización en condiciones de mercado, y la transparencia del proceso.

4. La obligación de no competir con la sociedad solo podrá ser objeto de dispensa en el supuesto de que no quepa esperar daño para la sociedad o cuando el que quepa esperar se vea compensado por los beneficios que prevén obtenerse. La dispensa se concederá mediante acuerdo expreso y separado de la junta general.

En todo caso, a instancia de cualquier socio, la junta general resolverá sobre el cese del administrador que desarrolle actividades competitivas cuando el riesgo de perjuicio para la sociedad haya devenido relevante.

Artículo 232. Acciones derivadas de la infracción del deber de lealtad

El ejercicio de la acción de responsabilidad prevista en los artículos 236 y siguientes no obsta el ejercicio de las acciones de impugnación, cesación, remoción de efectos y, en su caso, anulación de los actos y contratos celebrados por los administradores con violación de su deber de lealtad.

Capítulo V

La responsabilidad de los administradores

Artículo 236. Presupuestos y extensión subjetiva de la responsabilidad

1. Los administradores responderán, frente a la sociedad, frente a los socios y frente a los acreedores sociales, del daño que causen por actos u omisiones contrarios a la ley o a los estatutos o por los realizados al incumplir los deberes inherentes al desempeño del cargo, siempre y cuando haya intervenido dolo o culpa.

La culpabilidad se presumirá una vez que se haya probado la ilicitud de la conducta.

2. En ningún caso exonerará de responsabilidad la circunstancia de que el acto o acuerdo lesivo haya sido adoptado, autorizado o ratificado por la junta general.

3. La responsabilidad de los administradores se extiende igualmente a los administradores de hecho. A tal fin, tendrá la consideración de administrador de hecho tanto la persona que en la realidad del tráfico desempeñe sin título, con un título nulo o extinguido, o con otro título, las funciones propias de administrador, como, en su caso, aquella bajo cuyas instrucciones pudieran estar acostumbrados a actuar los administradores de la sociedad.

4. Cuando no exista delegación permanente de facultades del consejo en uno o varios consejeros delegados, todas las disposiciones sobre deberes y responsabilidad de los administradores serán aplicables a la persona, cualquiera que sea su denominación, que tenga atribuidas facultades de más alta dirección de la sociedad, sin perjuicio de las acciones de la sociedad basadas en su relación jurídica con ella.

5. La persona física designada para el ejercicio permanente de las funciones propias del cargo del administrador persona jurídica deberá reunir los requisitos legales establecidos para los administradores, estará sometida a los mismos deberes y responderá solidariamente con la persona jurídica administrador.

Artículo 239. Legitimación subsidiaria y adicional

1. El socio o socios que posean individual o conjuntamente una participación que les permita solicitar la convocatoria de la junta general podrán también entablar la acción de responsabilidad en defensa del interés social cuando los administradores no convocasen la junta general solicitada a tal fin, cuando la sociedad no la entablara dentro del plazo de un mes, contado desde la fecha de adopción del correspondiente acuerdo, o bien cuando este hubiera sido contrario a la exigencia de responsabilidad.

El socio o los socios a los que se refiere el párrafo anterior podrán ejercitar directamente, sin necesidad de someter la decisión a la junta general, la acción social de responsabilidad cuando se fundamente en la infracción del deber de lealtad.

2. En caso de estimación total o parcial de la demanda, la sociedad estará obligada a reembolsar a la parte actora los gastos necesarios en que hubiera incurrido, salvo que esta haya obtenido o podido obtener de los demandados el reembolso completo de estos gastos.

Artículo 241 bis. Prescripción de las acciones de responsabilidad

La acción de responsabilidad contra los administradores, sea social o individual, prescribirá a los cuatro años, a contar desde el día en que hubiera podido ejercitarse.

Capítulo VI

El Consejo de Administración

Artículo 245. Organización y funcionamiento del Consejo de Administración

1. En la sociedad de responsabilidad limitada, los estatutos establecerán el régimen de organización y funcionamiento del Consejo de Administración, que deberá comprender, en todo caso, las reglas de convocatoria y constitución del órgano, así como el modo de deliberar y adoptar acuerdos por mayoría.
2. En la sociedad anónima, cuando los estatutos no dispusieran otra cosa, el Consejo de Administración podrá designar a su presidente, regular su propio funcionamiento y aceptar la dimisión de los consejeros.
3. El Consejo de Administración deberá reunirse, al menos, una vez al trimestre.

Artículo 249. Delegación de facultades del Consejo de Administración

1. Cuando los estatutos de la sociedad no dispusieran otra cosa, el Consejo de Administración podrá designar de su seno uno o varios consejeros delegados o comisiones ejecutivas, sin perjuicio de los apoderamientos que pueda conferir a cualquier persona.
2. La delegación permanente de alguna facultad del Consejo de Administración en la comisión ejecutiva o en el consejero delegado y la designación de los administradores que hayan de ocupar tales cargos requerirán para su validez el voto favorable de las dos terceras partes de los componentes del consejo y no producirán efecto alguno hasta su inscripción en el Registro Mercantil.
3. Cuando un miembro del Consejo de Administración sea nombrado consejero delegado o se le atribuyan funciones ejecutivas en virtud de otro título, será necesario que se celebre un contrato entre este y la sociedad, que deberá ser aprobado previamente por el Consejo de Administración con el voto favorable de las dos terceras partes de sus miembros. El consejero afectado, de conformidad con lo previsto en el artículo 229, deberá abstenerse de asistir a la deliberación y de participar en la votación. El contrato aprobado deberá incorporarse como anejo al acta de la sesión.
4. En el contrato se detallarán todos los conceptos por los que pueda obtener una retribución por el desempeño de funciones ejecutivas, e incluirá, en su caso, la eventual indemnización por cese anticipado en dichas funciones y las cantidades que deben abonarse por la sociedad en concepto de primas de seguro o de contribución a sistemas de ahorro. El consejero no podrá percibir retribución alguna por el desempeño de funciones ejecutivas cuyas cantidades o conceptos no estén previstos en ese contrato.

El contrato deberá ser conforme con la política de retribuciones aprobada, en su caso, por la junta general.

Artículo 249 bis. Facultades indelegables

En ningún caso podrán ser delegadas las siguientes facultades:

- a) La supervisión del efectivo funcionamiento de las comisiones que hubiera constituido y de la actuación de los órganos delegados y de los altos directivos que hubiera designado.

- b) La determinación de las políticas y estrategias generales de la sociedad.
- c) La autorización o dispensa de las obligaciones derivadas del deber de lealtad previstas en el artículo 230 de esta ley.
- d) La organización y el funcionamiento del propio consejo.
- e) La formulación de las cuentas anuales y su presentación a la junta general.
- f) La formulación de cualquier clase de informe exigido por la ley al órgano de administración siempre y cuando la operación a que se refiere el informe no pueda ser delegada.
- g) El nombramiento y la destitución de los consejeros ejecutivos de la sociedad, así como el establecimiento de las condiciones de su contrato.
- h) A propuesta del primer ejecutivo de la sociedad, el nombramiento y la destitución de los altos directivos, así como el establecimiento de las condiciones básicas de sus contratos, incluida su retribución.
- i) Las decisiones relativas a la remuneración de los consejeros, dentro del marco estatutario, y, en su caso, de la política de remuneraciones aprobada por la junta general.
- j) La convocatoria de la junta general de accionistas y la elaboración del orden del día y la propuesta de acuerdos.
- k) La política relativa a la autocartera.
- l) Las facultades que la junta general hubiera delegado en el Consejo de Administración, salvo que hubiera sido expresamente autorizado por ella para subdelegarlas.

Artículo 251.2. Impugnación de acuerdos del Consejo de Administración

2. La impugnación se tramitará conforme a lo establecido para la impugnación de los acuerdos de la junta general con la particularidad de que también procederá por infracción del reglamento del Consejo de Administración.

TÍTULO VIII

La modificación de los estatutos sociales

Capítulo I

La modificación de los estatutos sociales

Sección 2.ª Reglas especiales de tutela de los socios

Artículo 293.2. La tutela individual de los derechos de los titulares de clases de acciones en la sociedad anónima

2. Cuando la modificación solo afecte a una parte de las acciones pertenecientes a la misma y, en su caso, única clase, y suponga un trato discriminatorio entre ellas, se considerará a efectos de lo dispuesto en el presente artículo que constituyen clases

independientes las acciones afectadas y las no afectadas por la modificación; será preciso, por tanto, el acuerdo separado de cada una de ellas. Se reputará que entraña trato discriminatorio cualquier modificación que, en el plano sustancial, tenga un impacto, económico o político, claramente asimétrico en unas y otras acciones o en sus titulares.

TÍTULO XIV

Sociedades anónimas cotizadas

Capítulo I

Disposiciones generales

Artículo 495 (nuevos apartados 3, 4 y 5). Concepto

3. El porcentaje mínimo del cinco por ciento, que determinadas disposiciones aplicables a las sociedades anónimas exigen para el ejercicio de ciertos derechos de los accionistas reconocidos en esta ley, será del tres por ciento en las sociedades cotizadas.
4. En el caso de sociedades cotizadas, la fracción del capital social necesaria para poder impugnar acuerdos sociales, conforme al artículo 206.1 de esta ley, será del uno por mil del capital social.
5. En el caso de sociedades cotizadas, la acción de impugnación de los acuerdos sociales caducará en el plazo de tres meses.

Capítulo II

Especialidades en materia de acciones

Sección 1.ª Representación de las acciones

Artículo 497. Derecho a conocer la identidad de los accionistas

1. La sociedad emisora tendrá derecho a obtener, en cualquier momento, de las entidades que lleven los registros de los valores, los datos correspondientes de los accionistas, incluidos las direcciones y los medios de contacto de que dispongan.
2. El mismo derecho tendrán las asociaciones de accionistas que se hubieran constituido en la sociedad emisora, así como los accionistas que tengan individual o conjuntamente una participación de, al menos, el tres por ciento del capital social, exclusivamente a efectos de facilitar su comunicación con los accionistas para el ejercicio de sus derechos y la mejor defensa de sus intereses comunes.

En el supuesto de utilización abusiva o perjudicial de la información solicitada, la asociación o socio será responsable de los daños y perjuicios causados.

3. Reglamentariamente se concretarán los aspectos técnicos y formales necesarios para el ejercicio del derecho a los datos conforme a los dos apartados anteriores.

Capítulo VI

Especialidades de la junta general de accionistas

Sección 1.ª Competencias de la junta general

Artículo 511 bis. Competencias adicionales

1. En las sociedades cotizadas constituyen también materias reservadas a la competencia de la junta general las siguientes:

- a) La incorporación a entidades dependientes de actividades esenciales desarrolladas hasta ese momento por la propia sociedad, aunque esta mantenga el pleno dominio de aquellas.
- b) La adquisición o enajenación de activos operativos esenciales.
- c) Las operaciones cuyo efecto sea equivalente al de la liquidación de la sociedad.
- d) La política de remuneraciones de los consejeros en los términos establecidos en esta ley.

2. Se presumirá el carácter esencial de las actividades y los activos operativos cuando el volumen de la operación supere el veinticinco por ciento del total de activos del balance.

Sección 3.ª Funcionamiento de la junta general

Subsección 1.ª Disposiciones generales

Artículo 518. Información general previa a la junta

Desde la publicación del anuncio de convocatoria y hasta la celebración de la junta general, la sociedad deberá publicar ininterrumpidamente en su página web, al menos, la siguiente información:

- a) El anuncio de la convocatoria.
- b) El número total de acciones y derechos de voto en la fecha de la convocatoria, desglosados por clases de acciones, si existieran.
- c) Los documentos que se presentarán a la junta general y, en particular, los informes de administradores, auditores de cuentas y expertos independientes.
- d) Los textos completos de las propuestas de acuerdo sobre todos y cada uno de los puntos del orden del día o, en relación con aquellos puntos de carácter puramente informativo, un informe de los órganos competentes en el que se comenten cada uno de dichos puntos. A medida que se reciban, se incluirán también las propuestas de acuerdo presentadas por los accionistas.
- e) En el caso de nombramiento, ratificación o reelección de consejero, su identidad, currículum, *con expresión de su categoría en los términos previstos en el artículo 529 duodécimo de esta ley*, y el informe o propuesta de la Comisión de Nombramientos.

- f) Los formularios que deberán utilizarse para el voto por representación y a distancia, salvo cuando sean enviados directamente por la sociedad a cada accionista. En el caso de que no puedan publicarse en el sitio de Internet por causas técnicas, la sociedad deberá indicar en el sitio de Internet cómo obtener los formularios en papel, que deberá enviar a todo accionista que lo solicite.

Artículo 519. Derecho a completar el orden del día y a presentar nuevas propuestas de acuerdo

1. Los accionistas que representen al menos el tres por ciento del capital social podrán solicitar que se publique un complemento a la convocatoria de la junta general ordinaria, incluidos uno o más puntos en el orden del día, siempre que los nuevos puntos vayan acompañados de una justificación o, en su caso, de una propuesta de acuerdo justificada. En ningún caso podrá ejercitarse dicho derecho respecto a la convocatoria de juntas generales extraordinarias.

El ejercicio de este derecho deberá efectuarse mediante notificación fehaciente, que habrá de recibirse en el domicilio social dentro de los cinco días siguientes a la publicación de la convocatoria. El complemento deberá publicarse, como mínimo, con quince días de antelación a la fecha establecida para la reunión de la junta. La falta de publicación en plazo del complemento será causa de impugnación de la junta.

2. Los accionistas que representen al menos el tres por ciento del capital social podrán, en el mismo plazo señalado en el apartado anterior, presentar propuestas fundamentadas de acuerdo sobre asuntos ya incluidos o que deban incluirse en el orden del día de la junta convocada. La sociedad asegurará la difusión de estas propuestas de acuerdo y de la documentación que en su caso se adjunte, entre el resto de los accionistas, de conformidad con lo dispuesto en la letra d) del artículo anterior.

Artículo 520. Ejercicio del derecho de información del accionista

1. El ejercicio del derecho de información de los accionistas se rige por lo previsto en el artículo 197, si bien las solicitudes de informaciones o aclaraciones, o la formulación por escrito de preguntas, se podrán hacer hasta el quinto día anterior al previsto para la celebración de la junta. Además, los accionistas podrán solicitar a los administradores, por escrito y dentro del mismo plazo, o verbalmente durante la celebración de la junta, las aclaraciones que estimen precisas acerca de la información accesible al público que la sociedad hubiera facilitado a la Comisión Nacional del Mercado de Valores desde la celebración de la última junta general y acerca del informe del auditor.

2. Las solicitudes válidas de informaciones, aclaraciones o preguntas realizadas por escrito y las contestaciones facilitadas por escrito por los administradores se incluirán en la página web de la sociedad.

3. Cuando, con anterioridad a la formulación de una pregunta concreta, la información solicitada esté clara y directamente disponible para todos los accionistas en la página web de la sociedad bajo el formato pregunta-respuesta, los administradores podrán limitar su contestación a remitirse a la información facilitada en dicho formato.

Artículo 521 bis. Derecho de asistencia

En las sociedades anónimas cotizadas, los estatutos no podrán exigir para asistir a la junta general la posesión de más de mil acciones.

Artículo 524. Delegación de la representación y ejercicio del voto por parte de entidades intermediarias

1. Las entidades que aparezcan legitimadas como accionistas en virtud del registro contable de las acciones, pero que actúen por cuenta de diversas personas, podrán en todo caso fraccionar el voto y ejercitarlo en sentido divergente en cumplimiento de instrucciones de voto diferentes, si así las hubieran recibido.
2. Las entidades intermediarias a que se refiere el apartado anterior podrán delegar el voto a cada uno de los titulares indirectos o a terceros designados por estos, sin que pueda limitarse el número de delegaciones otorgadas.

Capítulo VII

Especialidades de la administración

Sección 2.ª Especialidades del Consejo de Administración

Artículo 529 bis. Carácter necesario del Consejo de Administración

1. Las sociedades cotizadas deberán ser administradas por un consejo de administración.
2. El Consejo de Administración deberá velar por que los procedimientos de selección de sus miembros favorezcan la diversidad de género, de experiencias y de conocimientos, y no adolezcan de sesgos implícitos que puedan implicar discriminación alguna y, en particular, que no obstaculicen la selección de consejeras.

Artículo 529 ter. Facultades indelegables

1. El Consejo de Administración de las sociedades cotizadas no podrá delegar las facultades de decisión a que se refiere el artículo 249 bis; específicamente, las siguientes:
 - a) La aprobación del plan estratégico o de negocio, así como los objetivos de gestión y presupuesto anuales, la política de inversiones y financiación, la política de responsabilidad social corporativa y la política de dividendos.
 - b) La determinación de la política de control y gestión de riesgos y la supervisión de los sistemas internos de información y control.
 - c) La determinación de la política de gobierno corporativo de la sociedad y del grupo del que sea entidad dominante; la organización y el funcionamiento del Consejo de Administración y, en particular, la aprobación y modificación de su propio reglamento.
 - d) La formulación de la información financiera que, por su condición de cotizada, la sociedad deba hacer pública periódicamente.
 - e) La definición de la estructura del grupo de sociedades del que la sociedad sea entidad dominante.
 - f) La aprobación de las inversiones u operaciones de todo tipo que, por su elevada cuantía o especiales características, tengan carácter estratégico, salvo que su aprobación corresponda a la junta general.

- g) La aprobación de la creación o adquisición de participaciones en entidades de propósito especial o domiciliadas en países o territorios que tengan la consideración de paraísos fiscales, así como cualesquiera otras transacciones u operaciones de naturaleza análoga que, por su complejidad, pudieran menoscabar la transparencia de la sociedad y su grupo.
- h) La aprobación de las operaciones que la sociedad o sociedades de su grupo realicen con consejeros, en los términos de los artículos 229 y 230 de esta ley, o accionistas titulares, de forma individual o concertadamente con otros, de una participación significativa, incluidos accionistas representados en el Consejo de Administración (o sociedades que formen parte del mismo grupo) o con personas a ellos vinculadas, previo informe de la Comisión de Auditoría. Los consejeros afectados o que representen o estén vinculados a los accionistas afectados deberán abstenerse de participar en la deliberación y votación del acuerdo en cuestión. Solo se exceptuarán de esta aprobación las operaciones que reúnan simultáneamente las tres características siguientes: 1) que se realicen en virtud de contratos cuyas condiciones estén estandarizadas y se apliquen en masa a muchos clientes; 2) que se realicen a precios o tarifas establecidos con carácter general por quien actúe como suministrador del bien o servicio de que se trate, y 3) que su cuantía no supere el 1 % de los ingresos anuales de la sociedad.

2. Cuando concurren circunstancias de urgencia, debidamente justificadas, se podrán adoptar las decisiones correspondientes a los asuntos anteriores por los órganos o personas delegadas, que deberán ser comunicadas en el primer consejo que se celebre tras la adopción de la decisión.

Artículo 529 quáter. Asistencia a las reuniones

- 1. Los consejeros deben asistir personalmente a las sesiones que se celebren.
- 2. No obstante lo anterior, los consejeros podrán delegar su representación en otro consejero. Los consejeros no ejecutivos solo podrán hacerlo en otro no ejecutivo.

Artículo 529 quinquies. Información

Salvo que el Consejo de Administración se hubiera constituido o hubiera sido excepcionalmente convocado por razones de urgencia, los consejeros deberán contar, previamente y con suficiente antelación, con la información necesaria para la deliberación y la adopción de acuerdos sobre los asuntos que tratar. El presidente del Consejo de Administración, con la colaboración del secretario, deberá velar por el cumplimiento de esta disposición.

Artículo 529 sexties. Presidente del Consejo de Administración

- 1. El Consejo de Administración, previo informe de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones, designará de entre sus miembros un presidente y, en su caso, uno o varios vicepresidentes.
- 2. El presidente es el máximo responsable del eficaz funcionamiento del Consejo de Administración. Además de las facultades otorgadas por la ley y los estatutos sociales o el reglamento del Consejo de Administración, tendrá las siguientes:
 - a) Convocar y presidir las reuniones del Consejo de Administración, y fijar el orden del día de las reuniones y dirigir las discusiones y deliberaciones.

- b) Salvo disposición estatutaria en contra, presidir la junta general de accionistas.
- c) Velar porque los consejeros reciban con carácter previo la información suficiente para deliberar sobre los puntos del orden de día.
- d) Estimular el debate y la participación activa de los consejeros durante las sesiones, salvaguardando su libre toma de posición.

Artículo 529 septies. Separación de cargos

1. Salvo disposición estatutaria en contrario, el cargo de presidente del Consejo de Administración podrá recaer en un consejero ejecutivo. En este caso, la designación del presidente requerirá el voto favorable de los dos tercios de los miembros del Consejo de Administración.
2. En caso de que el presidente tenga la condición de consejero ejecutivo, el Consejo de Administración, con la abstención de los consejeros ejecutivos, deberá nombrar necesariamente un consejero coordinador entre los consejeros independientes, que estará especialmente facultado para solicitar la convocatoria del Consejo de Administración o la inclusión de nuevos puntos en el orden del día de un consejo ya convocado, coordinar y reunir a los consejeros no ejecutivos y dirigir, en su caso, la evaluación periódica del presidente del Consejo de Administración.

Artículo 529 octies. Secretario del Consejo de Administración

1. El Consejo de Administración, previo informe de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones, designará un secretario y, en su caso, uno o varios vicesecretarios. El mismo procedimiento se seguirá para acordar la separación del secretario y, en su caso, de cada vicesecretario. El secretario y los vicesecretarios podrán o no ser consejeros.
2. El secretario, además de las funciones asignadas por la ley y los estatutos sociales o el reglamento del Consejo de Administración, debe desempeñar las siguientes:
 - a) Conservar la documentación del Consejo de Administración, dejar constancia en los libros de actas del desarrollo de las sesiones y dar fe de su contenido y resoluciones.
 - b) Velar por que las actuaciones del Consejo de Administración se ajusten a la normativa aplicable y sean conformes con los estatutos sociales y demás normativa interna.
 - c) Mantener la interlocución con la Comisión Nacional del Mercado de Valores, salvo que el Consejo de Administración asigne expresamente esta función a otra persona.
 - d) Asistir al presidente para que los consejeros reciban la información relevante para el ejercicio de su función con la antelación suficiente y en el formato adecuado.

Artículo 529 nonies. Evaluación del desempeño

El Consejo de Administración deberá realizar una evaluación anual de su funcionamiento y el de sus comisiones y proponer, sobre la base de su resultado, un plan de acción que corrija las deficiencias detectadas.

Artículo 529 decies. Nombramiento y reelección de consejeros

1. Los miembros del Consejo de Administración de una sociedad cotizada serán nombrados por la junta general de accionistas o, en caso de vacante anticipada, por el propio consejo por cooptación.
2. La cooptación en las sociedades cotizadas se regirá por lo establecido en esta ley, con las siguientes excepciones:
 - a) El administrador designado por el consejo no tendrá que ser, necesariamente, accionista de la sociedad.
 - b) De producirse la vacante una vez convocada la junta general y antes de su celebración, el Consejo de Administración podrá designar un consejero hasta la celebración de la siguiente junta general.
3. En las sociedades anónimas cotizadas no procederá la designación de suplentes.
4. La propuesta de nombramiento de cualquier miembro del Consejo de Administración deberá ir acompañada de un informe justificativo, que se unirá al acta de la junta general o del propio consejo.
5. La propuesta de nombramiento o reelección de cualquier consejero no independiente deberá ir precedida de un informe de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones.
6. La propuesta de nombramiento o reelección de cualquier consejero independiente deberá provenir de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones.
7. Lo dispuesto en este artículo será igualmente aplicable a las personas físicas que sean designadas representantes de un consejero persona jurídica a cuyos efectos la persona jurídica consejero deberá someter su propuesta de representante persona física al informe de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones.

Artículo 529 undecies. Duración del cargo

1. La duración del mandato de los consejeros de una sociedad cotizada será el que determinen los estatutos sociales, pero no podrá exceder de cuatro años.
2. Los consejeros podrán ser reelegidos para el cargo, una o varias veces, por periodos de igual duración máxima.

Artículo 529 duodecies. Categorías de consejeros

1. Son consejeros ejecutivos aquellos que desempeñen funciones de dirección en la sociedad o su grupo, cualquiera que sea el vínculo jurídico que mantengan con ella. No obstante, los consejeros que sean altos directivos o consejeros de sociedades pertenecientes al grupo de la entidad dominante de la sociedad tendrán en esta la consideración de dominicales.

Cuando un consejero desempeñe funciones de dirección y, al mismo tiempo, sea o represente a un accionista significativo o que esté representado en el Consejo de Administración, se considerará como ejecutivo.

2. Son consejeros no ejecutivos todos los restantes consejeros de la sociedad; pueden ser dominicales, independientes u otros externos.

3. Se considerarán consejeros dominicales aquellos que posean una participación accionarial igual o superior a la que se considere legalmente como significativa o que hubieran sido designados por su condición de accionistas, aunque su participación accionarial no alcance dicha cuantía, así como quienes representen a accionistas de los anteriormente señalados.

4. Se considerarán consejeros independientes aquellos que, designados en atención a sus condiciones personales y profesionales, puedan desempeñar sus funciones sin verse condicionados por relaciones con la sociedad o su grupo, sus accionistas significativos o sus directivos.

En ningún caso, podrán ser considerados como consejeros independientes quienes se encuentren en cualquiera de las siguientes situaciones:

- a) Hayan sido empleados o consejeros ejecutivos de sociedades del grupo, salvo que hubieran transcurrido 3 o 5 años, respectivamente, desde el cese en esa relación.
- b) Perciban de la sociedad, o de su mismo grupo, cualquier cantidad o beneficio por un concepto distinto de la remuneración de consejero, salvo que no sea significativa para el consejero.

No se tomarán en cuenta, a efectos de lo dispuesto en este apartado, los dividendos ni los complementos de pensiones que reciba el consejero en razón de su anterior relación profesional o laboral, siempre que tales complementos tengan carácter incondicional y, en consecuencia, la sociedad que los satisfaga no pueda de forma discrecional, sin que medie incumplimiento de obligaciones, suspender, modificar o revocar su devengo.

- c) Sean, o hayan sido durante los últimos 3 años, socio del auditor externo o responsable del informe de auditoría, ya se trate de la auditoría durante dicho periodo de la sociedad cotizada o de cualquier otra sociedad de su grupo.
- d) Sean consejeros ejecutivos o altos directivos de otra sociedad distinta en la que algún consejero ejecutivo o alto directivo de la sociedad sea consejero externo.
- e) Mantengan, o hayan mantenido durante el último año, una relación de negocios significativa para el consejero con la sociedad o con cualquier sociedad de su grupo, ya sea en nombre propio o como accionista significativo, consejero o alto directivo de una entidad que mantenga o hubiera mantenido dicha relación.

Se considerarán relaciones de negocios las de proveedor de bienes o servicios, incluidos los financieros, las de asesor o las de consultor.

- f) Sean accionistas significativos, consejeros ejecutivos o altos directivos de una entidad que reciba, o haya recibido durante los últimos 3 años, donaciones de la sociedad o de su grupo.

No se considerarán incluidos en esta letra quienes sean meros patronos de una fundación que reciba donaciones.

- g) Sean cónyuges, personas ligadas por análoga relación de afectividad, o parientes hasta de segundo grado de un consejero ejecutivo o alto directivo de la sociedad.
- h) No hayan sido propuestos, ya sea para su nombramiento o renovación por la Comisión de Nombramientos.

- i) Hayan sido consejeros durante un periodo continuado superior a 12 años.
- j) Se encuentren, respecto a algún accionista significativo o representado en el consejo, en alguno de los supuestos señalados en las letras a), e), f) o g) anteriores. En el caso de la relación de parentesco señalada en la letra g), la limitación se aplicará no solo respecto al accionista, sino también respecto a sus consejeros dominicales en la sociedad participada.

Los consejeros dominicales que pierdan tal condición como consecuencia de la venta de su participación por el accionista al que representaban solo podrán ser reelegidos como consejeros independientes cuando el accionista al que representaron hasta ese momento hubiera vendido la totalidad de sus acciones en la sociedad.

Un consejero que posea una participación accionarial en la sociedad podrá tener la condición de independiente, siempre que satisfaga todas las condiciones establecidas en este artículo y, además, su participación no sea significativa.

5. Los estatutos sociales y el reglamento del Consejo de Administración podrán prever, a estos efectos, otras situaciones de incompatibilidad o una configuración más estricta de la establecida en este artículo.

6. A efectos de su inscripción en el Registro Mercantil, el acuerdo de la junta general o del consejo deberá contener la categoría del consejero; dicha mención será suficiente para su inscripción, sin que el registrador mercantil pueda entrar a valorar el cumplimiento de los requisitos para la adscripción a la referida categoría. En todo caso, una asignación incorrecta de la categoría de consejero no afectará a la validez de los acuerdos adoptados por el Consejo de Administración.

Artículo 529 terdecies. Comisiones del Consejo de Administración

1. El Consejo de Administración podrá constituir en su seno comisiones especializadas, y determinar su composición, designar a sus miembros y establecer las funciones atribuidas a cada una de ellas.

2. No obstante lo anterior, el Consejo de Administración deberá constituir, al menos, una comisión de auditoría y una comisión, o dos comisiones separadas, de nombramientos y retribuciones, con la composición y las funciones mínimas que se indican en esta ley.

3. Las actas de las comisiones deberán estar a disposición de todos los miembros del Consejo de Administración.

Artículo 529 quaterdecies. Comisión de auditoría

1. La Comisión de Auditoría estará compuesta exclusivamente por consejeros no ejecutivos, nombrados por el Consejo de Administración, dos de los cuales, al menos, deberán ser consejeros independientes, y uno de ellos será designado teniendo en cuenta sus conocimientos y experiencia en materia de contabilidad o auditoría, o en ambas.

2. El presidente de la Comisión de Auditoría será designado de entre los consejeros independientes que formen parte de ella y deberá ser sustituido cada cuatro años; podrá ser reelegido una vez transcurrido un plazo de un año desde su cese.

3. Los estatutos de la sociedad o el reglamento del Consejo de Administración, de conformidad con lo que en aquellos se disponga, establecerán el número de miembros y

regularán el funcionamiento de la comisión; deberán favorecer la independencia de su funcionamiento.

4. Sin perjuicio de las demás competencias que le atribuyan los estatutos sociales o, de conformidad con ellos, el reglamento del Consejo de Administración, la Comisión de Auditoría tendrá, como mínimo, las siguientes:

- a) Informar a la junta general de accionistas sobre las cuestiones que se planteen en relación con aquellas materias que sean competencia de la comisión.
- b) Supervisar la eficacia del control interno de la sociedad, la auditoría interna y los sistemas de gestión de riesgos, así como discutir con el auditor de cuentas las debilidades significativas del sistema de control interno detectadas en el desarrollo de la auditoría.
- c) Supervisar el proceso de elaboración y presentación de la información financiera regulada.
- d) Elevar al Consejo de Administración las propuestas de selección, nombramiento, reelección y sustitución del auditor externo, así como las condiciones de su contratación, y recibir regularmente de él información sobre el plan de auditoría y su ejecución, y asegurar su independencia en el ejercicio de sus funciones.
- e) Establecer las oportunas relaciones con el auditor externo para recibir información sobre aquellas cuestiones que puedan poner en riesgo su independencia, para su examen por la comisión, y cualesquiera otras relacionadas con el proceso de desarrollo de la auditoría de cuentas, así como aquellas otras comunicaciones previstas en la legislación de auditoría de cuentas y en las normas de auditoría. En todo caso, deberán recibir anualmente de los auditores externos la declaración de su independencia frente a la entidad o entidades vinculadas a esta directa o indirectamente, así como la información de los servicios adicionales de cualquier clase prestados a estas entidades por el auditor externo o por las personas o entidades vinculados a este de acuerdo con lo dispuesto en la legislación sobre auditoría de cuentas.
- f) Emitir anualmente, con carácter previo a la emisión del informe de auditoría de cuentas, un informe en el que se expresará una opinión sobre la independencia del auditor de cuentas. Este informe deberá contener, en todo caso, valoración de la prestación de los servicios adicionales a que hace referencia el apartado anterior, individualmente considerados y en su conjunto, distintos de la auditoría legal y que no resulten incompatibles de acuerdo con la normativa reguladora de auditoría.
- g) Informar, con carácter previo, al Consejo de Administración sobre todas las materias previstas en la ley, los estatutos sociales y en el reglamento del consejo, y, en particular, sobre la información financiera que la sociedad deba hacer pública periódicamente; la creación o adquisición de participaciones en entidades de propósito especial o domiciliadas en países o territorios que tengan la consideración de paraísos fiscales y las operaciones con partes vinculadas, salvo que su conocimiento sea atribuido estatutariamente a otra comisión que deberá tener una composición formada en su totalidad por consejeros no ejecutivos y estar integrada por, al menos, dos consejeros independientes, uno de los cuales deberá ser el presidente.

5. Lo establecido en las letras e) y f) anteriores se entenderá sin perjuicio de la normativa reguladora de la auditoría de cuentas.

Artículo 529 quince. Comisión de Nombramientos y Retribuciones

1. La Comisión de Nombramientos y Retribuciones estará compuesta exclusivamente por consejeros no ejecutivos, nombrados por el Consejo de Administración, dos de los cuales, al menos, deberán ser consejeros independientes. El presidente de la comisión será designado de entre los consejeros independientes que formen parte de ella.

2. Los estatutos de la sociedad o el reglamento del Consejo de Administración, de conformidad con lo que en aquellos se disponga, establecerán el número de miembros y regularán el funcionamiento de la comisión; deberán favorecer la independencia de su funcionamiento.

3. Sin perjuicio de las demás competencias que le atribuya la ley, los estatutos sociales o, de conformidad con ellos, el reglamento del Consejo de Administración, la Comisión de Nombramientos y Retribuciones tendrá, como mínimo, las siguientes:

- a) Evaluar las competencias, conocimientos y experiencia necesarios en el Consejo de Administración y, en consecuencia, definir las funciones y aptitudes necesarias en los candidatos que deban cubrir cada vacante, y evaluar el tiempo y dedicación precisos para que puedan desempeñar eficazmente su cometido.
- b) Elevar al Consejo de Administración las propuestas de nombramiento, para su designación por cooptación o para su sometimiento a la decisión de la junta general de accionistas, de consejeros independientes, así como las propuestas para la reelección o separación de dichos consejeros por la junta general de accionistas.
- c) Informar de las propuestas de nombramiento, para su designación por cooptación o para su sometimiento a la decisión de la junta general de accionistas, de los restantes consejeros, así como las propuestas para su reelección o separación por la junta general de accionistas.
- d) Informar de las propuestas de nombramiento y separación de altos directivos y de las condiciones básicas de sus contratos.
- e) Examinar u organizar la sucesión del presidente del Consejo de Administración y del primer ejecutivo de la sociedad y, en su caso, formular propuestas al Consejo de Administración para que dicha sucesión se produzca de forma ordenada y planificada.
- f) Proponer al Consejo de Administración la política de retribuciones de los consejeros y altos directivos, así como la retribución individual y las demás condiciones contractuales de los consejeros ejecutivos, y velar por su observancia.

4. Lo dispuesto en este artículo se aplicará en lo que proceda en el caso de que los estatutos o el reglamento del Consejo de Administración opten por establecer separadamente una comisión de nombramientos y otra de retribuciones.

Artículo 529 dieciséis. Carácter necesariamente remunerado

El cargo de consejero de sociedad cotizada será necesariamente retribuido.

Artículo 529 septdecies. Remuneración de los consejeros por su condición de tal.

1. La remuneración de los consejeros en su condición de tales se implementará, dentro del marco estatutario que define el sistema de retribución aplicable, de conformidad con la correspondiente política de remuneraciones de los consejeros, que necesariamente deberá incluir el importe máximo de la remuneración anual que satisfacer al conjunto de los consejeros en aquella condición.

2. La determinación de la remuneración de cada consejero en su condición de tal dentro del marco estatutario y de conformidad con la política de remuneraciones corresponderá, de conformidad con lo previsto en el artículo 217, al Consejo de Administración, que tendrá en cuenta a tal efecto las funciones y responsabilidades atribuidas a cada consejero, la pertenencia a comisiones del consejo y las demás circunstancias objetivas que considere relevantes.

Artículo 529 octodecies. Remuneración de los consejeros por el desempeño de funciones ejecutivas

1. La remuneración de los consejeros por el desempeño de las funciones ejecutivas previstas en los contratos aprobados conforme a lo dispuesto en el artículo 249 deberá ajustarse a la política de remuneraciones de los consejeros, que necesariamente deberá contemplar la cuantía de la retribución fija anual y su variación en el periodo al que la política se refiera, los distintos parámetros para la fijación de los componentes variables y los términos y condiciones principales de sus contratos, que comprenderán, en particular, su duración, las indemnizaciones por cese anticipado o la terminación de la relación contractual y pactos de exclusividad, no concurrencia poscontractual y permanencia o fidelización.

2. Corresponde al Consejo de Administración fijar la retribución de los consejeros por el desempeño de funciones ejecutivas y los términos y condiciones de sus contratos con la sociedad, de conformidad con lo dispuesto en el artículo 249.3 de esta ley, y de conformidad con la política de remuneraciones de los consejeros aprobada por la junta general.

Artículo 529 novodecies. Aprobación de la política de remuneraciones de los consejeros

1. La política de remuneraciones de los consejeros se ajustará en la parte que corresponda al sistema de remuneración estatutariamente contemplado y se someterá a la aprobación de la junta general de accionistas al menos cada tres años, como punto separado del orden del día. La propuesta del Consejo de Administración será motivada y deberá acompañarse de un informe específico de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones; ambos documentos se pondrán a disposición de los accionistas en la página web de la sociedad desde la convocatoria de la junta general. Los accionistas podrán solicitar además su entrega o envío gratuito. El anuncio de la convocatoria de la junta general hará mención de este derecho.

2. La política de remuneraciones de los consejeros así aprobada mantendrá su vigencia durante los tres ejercicios siguientes a aquel en que haya sido aprobada por la junta general. Cualquier modificación o sustitución de esta durante dicho plazo requerirá la previa aprobación de la junta general de accionistas conforme al procedimiento establecido anteriormente para su aprobación.

3. En caso de que el informe anual sobre remuneraciones de los consejeros sea rechazado en la votación consultiva de cualquier junta general ordinaria, la política de remuneraciones aplicable para el ejercicio siguiente, siempre que no hubiera sido aprobada en esa misma junta general ordinaria, deberá someterse a la aprobación de la junta general con carácter previo a su aplicación, aunque no hubiese transcurrido el plazo de tres años anteriormente mencionado.

4. Ningún consejero podrá percibir por el ejercicio o terminación de su cargo (incluido por el desempeño de funciones ejecutivas) cantidad alguna que no sea consistente con la política de remuneraciones de los consejeros vigente en cada momento, salvo que dicha cantidad haya sido específicamente aprobada por la junta general de accionistas.

Capítulo IX

La información societaria

Sección 2.^a Instrumentos especiales de información

Artículo 539.4 Instrumentos especiales de información

4. Los accionistas de cada sociedad cotizada podrán constituir asociaciones específicas y voluntarias para ejercer la representación de los accionistas en las juntas de sociedades cotizadas y los demás derechos reconocidos en la presente ley. A estos efectos, las asociaciones deberán cumplir los siguientes requisitos:

- a) Tendrán como objeto exclusivo la defensa de los intereses de los accionistas.
- b) Deberán estar integradas, al menos, por cien personas; no podrán formar parte de ellas accionistas con una participación superior al 0,5 por ciento del capital con derecho de voto de la sociedad.
- c) Deberán estar constituidas mediante escritura pública, que deberá inscribirse en el Registro Mercantil correspondiente al domicilio de la sociedad cotizada y, a los meros efectos de publicidad, en un registro especial habilitado al efecto en la Comisión Nacional del Mercado de Valores. En la escritura de constitución se fijarán las normas de organización y funcionamiento de la asociación.
- d) Deberán llevar una contabilidad conforme a lo establecido en el Código de Comercio para las sociedades mercantiles y someter sus cuentas anuales a auditoría de cuentas. Dentro del mes siguiente a la aprobación de las cuentas anuales del ejercicio anterior por la asamblea de los miembros de la asociación, esta deberá depositar en el Registro Mercantil un ejemplar de dichas cuentas, junto con el correspondiente informe de auditoría, y una memoria expresiva de la actividad desarrollada, remitiendo copia de estos documentos a la Comisión Nacional del Mercado de Valores. Como documento anejo a los anteriores, remitirán también a la Comisión Nacional del Mercado de Valores una relación de los miembros de la asociación al día en que hubiera finalizado el ejercicio anterior.
- e) Deberán llevar un registro de representaciones que les hubieran sido conferidas por accionistas para que les representen en las juntas generales que se celebren, así como de las representaciones con que hubieran concurrido a cada una de las juntas, con expresión de la identidad del accionista representado y del número de acciones

con que hubiera concurrido en su nombre. El registro de representaciones estará a disposición de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

Las asociaciones de accionistas no podrán recibir, de forma directa o indirecta, cantidad o ventaja patrimonial alguna de la sociedad cotizada.

Reglamentariamente se desarrollarán los requisitos de las asociaciones de accionistas, para el ejercicio de los derechos que se les atribuyen en esta ley, que comprenderá, al menos, los requisitos y límites para su constitución, las bases de su estructura orgánica, las reglas de su funcionamiento y los derechos y obligaciones que les correspondan, especialmente en su relación con la sociedad cotizada.

Sección 3.ª Informe anual de gobierno corporativo e informe anual sobre remuneraciones de los consejeros

Artículo 540. Informe anual de gobierno corporativo

[Apartados 1 a 6 del actual artículo 61 bis de la Ley del Mercado de Valores. Se propone eliminar el apartado 7 de dicho artículo por estar incluido en la LSC].

Artículo 541. Informe anual sobre remuneraciones de los consejeros

1. El Consejo de Administración de las sociedades anónimas cotizadas deberá elaborar y publicar anualmente un informe sobre remuneraciones de los consejeros, incluidas las que perciban o deban percibir en su condición de tales y, en su caso, por el desempeño de funciones ejecutivas.

2. El informe anual sobre remuneraciones de los consejeros deberá incluir información completa, clara y comprensible sobre la política de remuneraciones de los consejeros aplicable al ejercicio en curso. Incluirá también un resumen global de cómo se aplicó la política de remuneraciones durante el ejercicio cerrado, así como el detalle de las remuneraciones individuales devengadas por todos los conceptos por cada uno de los consejeros en dicho ejercicio.

3. El informe anual sobre remuneraciones de los consejeros se difundirá como hecho relevante por la sociedad de forma simultánea al informe anual de gobierno corporativo.

4. El informe anual sobre remuneraciones de los consejeros se someterá a votación, con carácter consultivo y como punto separado del orden del día, a la junta general ordinaria de accionistas.

5. El ministro de Economía o, con su habilitación expresa, la Comisión Nacional del Mercado de Valores, determinará el contenido y estructura del informe anual sobre remuneraciones de los consejeros, que podrá contener información, entre otras cuestiones, sobre el importe de los componentes fijos de retribución, los conceptos retributivos de carácter variable y los criterios de desempeño elegidos para su diseño, así como el papel desempeñado, en su caso, por la comisión de retribuciones.

Disposición transitoria. Aplicación del artículo 529 novodecies

El artículo 529 novodecies de la Ley de Sociedades de Capital resultará de aplicación a las sociedades anónimas cotizadas en la forma siguiente:

- a) En caso de que la primera junta general ordinaria de accionistas que se celebre a partir del 1 de enero de 2014 apruebe con carácter consultivo el informe sobre

remuneraciones de los consejeros, se entenderá que la política sobre remuneraciones de la sociedad contenida en él ha resultado igualmente aprobada a efectos de lo dispuesto en el artículo 529 novodecies, por lo que el citado artículo resultará de aplicación a dicha sociedad desde ese momento.

- b) En caso de que dicha junta general ordinaria no apruebe consultivamente el informe sobre remuneraciones de los consejeros, la política de remuneraciones de los consejeros deberá someterse a la aprobación vinculante de la junta general de accionistas no más tarde del término del ejercicio siguiente, conforme a lo dispuesto en el artículo 529 novodecies y con efectos a partir del ejercicio posterior.

Disposición adicional séptima. Competencias supervisoras de la Comisión Nacional del Mercado de Valores

Las disposiciones contenidas en los artículos 512, 513, 525.2, 526, 528, 529 quaterdecies, 529 quindecies, 530, 531, 532, 533, 534, 538, 539, 540 y 541 del título XIV de este texto refundido forman parte de las normas de ordenación y disciplina del mercado de valores, cuya supervisión corresponde a la Comisión Nacional del Mercado de Valores, de conformidad con lo dispuesto en el título VIII de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores.

La Comisión Nacional del Mercado de Valores será competente para incoar e instruir los expedientes sancionadores a los que den lugar los incumplimientos de las obligaciones establecidas en los artículos indicados en el párrafo anterior, de acuerdo con lo dispuesto en los artículos 95 y siguientes de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores.

Disposición final

El artículo 100 b) de la LMV deberá tener la siguiente redacción: «La falta de elaboración o de publicación del informe anual de gobierno corporativo o del informe anual sobre remuneraciones de los consejeros a que se refieren, respectivamente, los artículos 540 y 541 del texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital, aprobado por Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, o la existencia en dichos informes de omisiones o datos falsos o engañosos; el incumplimiento de las obligaciones establecidas en los artículos 512, 513, 525.2, 526, 528, 530, 531, 532, 533, 534, 538, 539 de dicha ley; y el carecer las entidades emisoras de valores admitidos a negociación en mercados secundarios oficiales de una comisión de auditoría y de una comisión de nombramientos y retribuciones, en los términos establecidos en los artículos 529 quaterdecies y quindecies de la referida ley».