

Grado en Derecho
Facultad de Derecho
Universidad de León
Curso 2018 /2019

LA GOBERNANZA DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN EN LAS SOCIEDADES COTIZADAS

THE GOVERNANCE OF THE BOARD OF DIRECTORS IN LISTED
COMPANIES

Realizado por el alumno D. Javier Castro Domínguez

Tutorizado por el Profesor D^a. Elena Fátima Pérez Carrillo

Abreviaturas del trabajo	5
Resumen/Abstract	6
Objeto del trabajo.....	7
Metodología.....	8
I. Introducción.....	9
II. La gobernanza del Consejo de Administración en las sociedades cotizadas	10
1.- Sociedad cotizada: aproximación a sus aspectos conceptuales y normativos.....	10
1.1 Fuentes del ordenamiento sobre sociedades cotizadas en España	11
1.2 Particularidades de las sociedades cotizadas respecto de otras sociedades anónimas.	13
2- La sociedad cotizada en el marco del movimiento de “gobierno corporativo” y de la “responsabilidad social”.	15
2.1 El movimiento de “Corporate Governance” en sus fases iniciales.....	17
2.2 Influencia del movimiento de Gobierno Corporativo en el desarrollo y organización de las modernas sociedades cotizadas	20
2.3 El movimiento de Responsabilidad Social o de los “stakeholders”	21
3.- Gobernanza de sociedades cotizadas.....	23
3.1 Sistemas estructurales. Contraposición entre sistema monista y dualista	25
3.2 El Consejo de Administración de las sociedades cotizadas en España.....	26
3.2.1 Especialidades respecto de los Consejos de Administración de otras sociedades anónimas	27
3.2.2 Diversidad de consejeros por su vinculación con el capital y con el desarrollo de funciones ejecutivas.....	28
3.2.3 Perspectivas en la diversidad: hacia la paridad de género	30
3.3 Deberes de los administradores en las sociedades cotizadas: El deber de diligencia y el deber de lealtad.....	33
3.4 Nombramiento y retribuciones	36
3.4.1 Aspectos generales	36
3.4.2 El sistema de elección proporcional en el Consejo.	38
3.4.3 Cooptación: modelo especial de designación de consejeros	40
3.5 Organización interna.....	41
3.5.1 El Presidente del Consejo.....	42
3.5.2 El Secretario del Consejo	43
3.5.3. Comisiones del Consejo de Administración.	45
3.5.3.1 Comisión de Auditoría: Composición y funciones	47
3.5.3.2 Comisión de Nombramientos y Retribuciones: composición y funciones .	49

3.5.3.3 Otras Comisiones del Consejo de Administración.....	51
III. Conclusiones.....	53
Bibliografía.....	56
Sitios Web	59

Abreviaturas del trabajo

Art./s: Artículo/ Artículos

ALI-ABA: American Law Institute and American Bar Association

Cco: Real Decreto de 22 de agosto de 1885 por el que se publica el Código de Comercio.

CE: Consejo de Europa

CNMV: Comisión Nacional del Mercado de Valores

CNR: Comisión de Nombramientos y Retribuciones

CUBG: Código Unificado de Buen Gobierno

IAGC: Informe Anual de Gobierno Corporativo

LMV: Real Decreto Legislativo 4/2015, de 23 de octubre, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley del Mercado de Valores

LSC: Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital.

RRM: Real Decreto 1784/1996, de 19 de julio, por el que se aprueba el Reglamento del Registro Mercantil

RSC: Responsabilidad Social Corporativa

UE: Unión Europea

Resumen/Abstract

La sociedad cotizada y las particularidades relativas a su gobernanza es decir, al modo en que se adoptan decisiones en su seno, constituyen un tema muy actual, no sólo en España sino en la práctica totalidad de países. El presente trabajo abarca brevemente el estudio de esta peculiar sociedad y lo divide en tres partes. Por un lado, las nociones conceptuales de la sociedad cotizada con alusión a las fuentes jurídicas principales para la regulación de esta figura. Por otro, la influencia de los movimientos teóricos de gobierno corporativo y responsabilidad social corporativa que surgieron en la década de los 90 revolucionaron la manera de entender la gobernanza en la sociedad cotizada y que mediante recomendaciones intentaban conseguir una gestión más eficaz y transparente en el órgano de administración de estas sociedades y mejorar las relaciones con los accionistas minoritarios. La última parte abarca el estudio del órgano de administración en la sociedad cotizada, su composición, el nombramiento de sus consejeros y otros rasgos y especialidades respecto al resto de sociedades , así como la influencia que han tenido los movimientos de la segunda parte en este órgano y como puede mejorarse la gestión de estas sociedades.

Palabras clave: Sociedad cotizada, gobierno corporativo, Consejo de Administración, comisiones del Consejo.

Listed companies and their specialties related to governance that is to say, the way decisions are made within it, is a mainstream topic of academic and business debate not only in Spain, but also in almost all countries. This work covers, briefly, the study of this special company, through three different sections: On the one hand, it deals with the conceptual notions about the listed company as well as a brief study of its legal sources. On the other hand, the influence of the theoretical movements of corporative governance and corporative social responsibility that merge in the 90's revolutionized the way to understand the governance in the listed corporations, movements that through recommendations try to reach an effective and transparent management in the board of directors and improve the relations with the minority shareholders. The last part covers the study of the administration organ in the listed company, its composition, the appointment of its counselors and its specialties about other companies, as well as

the influence that have been the movements of the second part in this organ and how can improve the management of this companies.

Key words: Listed companies, corporative governance, board of directors, council committees.

Objeto del trabajo

Estamos ante un tema bastante actual y más ahora que vamos a sufrir y hemos sufrido una serie de cambios en este tema, principalmente ante una posible aprobación del Anteproyecto de ley que modificará la LSC para trasponer la directiva 2017/828 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 17 de mayo de 2017 y que va a introducir grandes cambios en este tipo de sociedades. Muchos de los más infames escándalos financieros de los que tanto oímos hablar en las noticias surgen precisamente en este tipo de sociedades, como el caso Bankia y ya un poco más antiguo, el caso Banesto, escándalos que principalmente se deben a la mala gestión de los administradores, quienes persiguiendo su propio beneficio hacen que la sociedad cotizada sufra pérdidas desprestigiando el interés social con el que se compromete la sociedad. El análisis de los movimientos de gobierno corporativo y responsabilidad social corporativa puede llevarnos a alcanzar mejoras en la administración de sociedad, mejoras que han sido tipificadas en multitud de códigos y de los cuáles este trabajo se detiene a analizar una singular minoría de ellos, principalmente los que han afectado a España.

Pero todo esto quedaría vacío si antes abordásemos, siquiera brevemente, las nociones conceptuales de la sociedad cotizada, a modo de enmarcar el debate desarrollado.

El problema que se intenta resolver pues en este trabajo es ver cómo mejorar la administración de la sociedad cotizada y su regulación, mediante las recomendaciones de los códigos de buen gobierno así como analizar las medidas actuales de gobierno corporativo y la eficacia de estas a nivel nacional como europeo.

Metodología

El TFG representa un desafío fascinante para todo estudiante que quiera terminar sus estudios de grado. Y, entre las primeras dificultades de abordaje están la de escoger la materia para la elaboración, y el tutor considerado. En mi caso, tuve estas dudas hasta el mismo día que nos hicieron escoger tutor. Tras una larga reflexión sobre estos dos aspectos, me decanté por el Derecho Mercantil, que a pesar de que era una rama en la que no había destacado por mis conocimientos, si es una materia que me atrae para su estudio, sobre todo en la parte del Derecho de Sociedades. Tras elegir a mi tutora, me propuso el tema que hoy presento: así empezó mi labor de investigación sobre el tema. Lo primero que me aconsejó Elena (mi tutora) fue que recuperase mis apuntes de clase y fuese leyendo materiales para profundizar. Sugirió que aprendiese a manejar bases de datos como Aranzadi, Tirant, Dialnet,... y a “bulear” por la biblioteca de la universidad. Me enseñó a localizar revistas relacionadas con mi tema y a identificar materiales de calidad para irme familiarizando con esta materia, mucho más allá de los aspectos que muy básicamente conocía por la correspondiente materia de grado. También, mi tutora me facilitó libros para leer en el departamento. Aún confesando que al principio “me sonaba a chino”, poco a poco y con una lectura más detallada fui comprendiendo y perfilando el tema a tratar. El inicial caos de ideas se fue transformando, con el trabajo diario tutelado y orientado por la Profesora Pérez Carrillo, en un texto ordenado que comprende referencias legales, doctrinales, aportaciones y perspectivas.

Así, tras mucho esfuerzo y dedicación, el trabajo se divide en tres partes:

- Una primera parte referida al estudio de la sociedad cotizada, sus aspectos conceptuales, características y fuentes jurídicas.
- Una segunda parte relativa al análisis de una serie de movimientos teóricos de gran influencia para las sociedades, en especial en materias de buen gobierno en la sociedad y responsabilidad social corporativa.
- Como última parte del trabajo, analizamos el órgano de administración de las sociedades cotizadas: El Consejo de Administración, así como su composición, funciones y como los movimientos teóricos analizados en la segunda parte han influido en la manera de organizarse de este órgano.

Muchas gracias a Elena Pérez Carrillo y al área de Derecho mercantil por hacer que este trabajo se posible.

I. Introducción

Desde la mera agrupación de dos personas que se ponían de común acuerdo para poner en común una serie de bienes, industria con ánimo de lucro que establece el artículo 116 del Cco hasta las complejas estructuras sociales recogidas en las diferentes leyes han pasado una cantidad de momentos históricos, económicos, sociales, por mencionar algunos.

En estos últimos años ha cobrado gran importancia la figura de la sociedad cotizada. Se ha llegado a ser no solo en un importante activo para nuestro país, sino también para la sociedad mundial, pues suponen de captación de fondos. Sin embargo, debido a las crisis económicas de los siglos XX y XXI, se ha buscado la implementación de un modo de gobierno que pueda controlar a los altos directivos de estas sociedades en sus tejemanjes financieros y evitar el enriquecimiento excesivo de estos directivos y de los grandes accionistas, pues la legislación relativa a sociedades de capital se evidencia como insuficiente para establecer un régimen completo de gobernanza societaria: aspectos como los comportamientos debidos de los administradores, o como la tutela de los pequeños inversores han ido evolucionando a través de códigos y recomendaciones de voluntario seguimiento, algunos de sus contenidos terminan por incorporarse a la ley, en nuestro caso a la LMV y la LSC.

La Junta General prevista en los artículos de la LSC no era capaz de proteger a los pequeños accionistas de estas grandes tretas financieras, lo que suponía grandes pérdidas para los millones de pequeños inversores que tienen estos emisores. Para ello, Sir Adrian Cadbury propuso en el informe Cadbury una serie de estructuras y procesos que compaginarán tanto los intereses sociales como los económicos de tal manera que se pudiese utilizar de manera más eficiente los recursos de los que disponían tales sociedades. Esta manera de gobernanza de la sociedad recibió el nombre de gobierno corporativo, que ha llevado a un mayor control de las sociedades cotizadas, demostrando no solo ser algo trivial, sino necesario para el desarrollo de estas sociedades, haciendo recaer sobre un órgano colegiado, el Consejo de Administración, las funciones de control de auditoría, retribuciones, gestión y control interno, descentralizando el poder de estos altos directivos y de los grandes accionistas en aras del pequeño accionista y el bien social.

En España, las cuestiones sobre gobierno corporativo vienen recogidas actualmente en el Código Unificado de Buen Gobierno, que consisten en una serie de recomendaciones y principios destinados a la mejora del gobierno corporativo en las sociedades cotizadas.

II. La gobernanza del Consejo de Administración en las sociedades cotizadas

1.- Sociedad cotizada: aproximación a sus aspectos conceptuales y normativos.

Tal y como viene definido en el artículo 495.1 LSC una sociedad cotizada es una sociedad anónima cuyas acciones están admitidas a negociación en un mercado secundario oficial de valores. La caracterización como cotizada descansa en la cotización de sus acciones, lo que significa una llamada al ahorro público para que participe en la suscripción y de partes alícuotas de su capital social. Es una sociedad abierta, despersonalizada pues la colocación, negociación y liquidación de aquellas de sus acciones que constituyen su capital flotante, se hacen en mercados secundarios oficiales¹. Precisamente este tipo de entidad que capta ahorro de una multiplicidad de inversores debe someterse, tanto ella como el entorno en el que cotizan sus acciones – valores- y en su caso, otros títulos, a regulación y supervisión compleja y estructurada² orientadas en esencia a la protección del accionista inversor y de la transparencia en el mercado de valores, con preocupación especial por la mejora del gobierno corporativo.

Sobre este marco cabe hacer algunas matizaciones:

En primer lugar, al abordar el estudio de la sociedad cotizada en España nos estamos refiriendo a un subtipo de sociedad anónima sujeta a un régimen particular, que se desarrolla a lo largo del título XIV de la LSC. Ello resultaría incompleto si no tenemos en cuenta que la negociación de las acciones en mercados secundarios oficiales suponen el acogimiento del régimen jurídico de estas acciones. Por tanto, para completar el régimen jurídico de las sociedades cotizadas, tendremos que atender también a las disposiciones de la LMV en el título X y a su desarrollo normativo, este encuadramiento

¹ GARCÍA CRUCES, J.A. *Derecho de Sociedades Mercantiles*. 2ª edición. Valencia: Tirant lo Blanch, 2019. Página 517

² Aludimos a un tipo de supervisión estructurada en el sentido de que coinciden sobre la regulación y vigilancia de las cotizadas y de los mercados tanto normas europeas como nacionales, de derecho público, pero también normas de conducta y códigos aprobados por los propios mercados. GARCÍA CRUCES, J.A. *Derecho de Sociedades Mercantiles*. 2ª edición. Valencia: Tirant lo Blanch, 2019. Página 517

hace que se le apliquen los principios de transparencia y protección del inversor en su régimen jurídico.

Estas observaciones se atraen entre sí, ya que el elemento más característico de la sociedad cotizada es su llamada al ahorro público y que la negociación de sus acciones sea en mercados secundarios oficiales, tienen como resultado una sociedad con un capital disperso y una gran pluralidad de accionistas, lo que da lugar a que la sociedad cotizada tenga que estar sujeta a un régimen especial³. Ello no es óbice para que al ser un subtipo de sociedad anónima, en aquellas cuestiones no reguladas en el título XIV de la LSC regirán las disposiciones generales a las sociedades anónimas. Tal y como establece el artículo 495.2 de la LSC.

1.1 Fuentes del ordenamiento sobre sociedades cotizadas en España

Aunque a primera vista el derecho de sociedades pueda resultar algo nimio dentro del área del Derecho mercantil, su ordenamiento es complejo hasta para los más expertos en la materia. Hablamos de un ordenamiento muy influenciado por la Unión Europea que ha venido a reformar la anticuada normativa española en materia de sociedades introduciendo en su regulación a la sociedad anónima cotizada. Este subtipo de sociedad anónima ha venido siendo regulada principalmente por tres normas que recogían sus especialidades, conformando un *hard law* de aplicación en el ordenamiento español relativas a la organización y funcionamiento principalmente, aunque podamos aludir alguna norma de mercado de valores. Pero además, acoge medidas de los Códigos Unificados de Buen Gobierno (de los que hablaremos más adelante) configurando un derecho blando o *soft law*, que para el caso de la cotizada se vuelve más un ordenamiento de *hard law* debido al principio de cumplir o explicar del que hablaremos más adelante.

Por último, y en cuanto a gestión de estas sociedades, podemos hablar de una tercera fuente, la autorregulación del Consejo⁴, que establece que en materia de estatutos

³ GARCÍA CRUCES, J.A. *Derecho de Sociedades Mercantiles*. 2ª edición. Valencia: Tirant lo Blanch, 2019. Página 518.

⁴ Ejemplo de autorregulación sería la elaboración del reglamento del Consejo recogido en el art.528 de la LSC, que a mayores debe respetar el Reglamento tipo del Consejo de Administración aprobado por la CNMV en 1998. MARTÍ MOYA V. Sociedades cotizadas (II). Consejo de Administración y Gobierno

sociales y pactos, podrá la sociedad establecer lo que considere oportuno para poder gestionarse, pero respetando siempre los límites establecidos en la LSC sobre esta materia.

Retomando el derecho “duro” o derecho positivo, las tres principales fuentes en nuestro ordenamiento son tres:

- Ley de Sociedades de Capital: Reformada por la ley 25/2011 que transponía la directiva 2007/36/CE⁵ introduciendo el ejercicio de determinados derechos de los accionistas de sociedades cotizadas⁶. Articula el régimen básico de la sociedad cotizada en el Título XIV en los arts. 495-541. Se centra principalmente en regular la organización y las especialidades de la sociedad cotizada respecto del resto de sociedades. Tras la reforma con la ley 31/2014, que modificaba la ley de sociedades de capital para la mejora del gobierno corporativo, se profundiza en el margen de libertad de autorregulación al Consejo en cuanto a su régimen interno y funcionamiento, todo ello siempre que no sea contrario al ordenamiento jurídico⁷. Convive la autonomía de la voluntad, la ley y los estatutos. Algunas cuestiones que antes se recogían en códigos pasaron a ser obligatorias aunque sigue habiendo cuestiones de mero cumplimiento voluntario.

- Ley del Mercado de Valores: la Ley 16/2003 de 17 de julio introdujo el régimen particular de las sociedades cuyas acciones cotizan en mercados oficiales de valores. Las especialidades de este régimen vienen determinadas por el gran número de socios que tienen estas entidades y la importancia de la actividad económica de la empresa, lo cual exige un mayor control e información a los socios y al mercado acerca de la misma. También exige que tanto la Junta General como el Consejo de Administración elaboren un reglamento que regule su orden y funcionamiento interno y que contendrá medidas concretas tendentes

Corporativo en EMBID IRUJO J.M. *Derecho de sociedades de capital. Estudio de la Ley de sociedades de capital y de la legislación complementaria*. 1ª edición. Madrid. Marcial Pons, 2016.

⁵ Esta directiva fue reformada en 2018 para incorporar la directiva 2014/95/UE en lo respectivo a la divulgación de información no financiera e información sobre diversidad.

⁶ Así pues en materia de acciones, se establece que se tendrán que hacer mediante anotaciones en cuenta y establece especialidades respecto algunas acciones como el derecho a un dividendo preferente. VALPUESTA GASTAMINZA E. *Comentarios a la LSC*. 3ª edición. Barcelona: Bosch, 2018. Página 1093

⁷ VALPUESTA GASTAMINZA E. *Comentarios a la LSC*. 3ª edición. Barcelona: Bosch, 2018. Página 1094

a garantizar una mejor administración de la sociedad. Estos reglamentos tendrán que comunicarse a la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

- Reglamento del Registro Mercantil: Real Decreto 1784/1996, este reglamento se limita a aportar que en las sociedades cotizadas, tanto el Reglamento de la Junta General como el del Consejo de Administración, previa comunicación a la Comisión Nacional del Mercado de Valores, deberán inscribirse en el Registro Mercantil una serie de cuestiones, como el nombramiento de los consejeros.

A fecha de la redacción de este trabajo, se está desarrollando el anteproyecto de ley por la que se modifica el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital, aprobado por el Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, y otras normas financieras, para adaptarlas a la Directiva (UE) 2017/828 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 17 de mayo de 2017, por la que se modifica la Directiva 2007/36/CE en lo que respecta al fomento de la implicación a largo plazo de los accionistas y que será objeto de mención a lo largo de este trabajo, pues modificará aspectos de la LSC generales y también aspectos concretos de la sociedad cotizada como la Comisión de Nombramientos y Retribuciones.

Hay más normas muchas más normas, como la ley de auditoría de cuentas, que sirve para controlar la llevanza de las cuentas anuales de las sociedades así como las cuentas consolidadas, la normativa concursal en caso de que la empresa quiebre, pero tienen un carácter más residual.

1.2 Particularidades de las sociedades cotizadas respecto de otras sociedades anónimas.

Las particularidades de este régimen vienen recogidas en las siguientes consideraciones:

En primer lugar, la LSC establece en el art.496.1 que con carácter necesario, las acciones emitidas por estas sociedades que vayan a admitirse en mercados secundarios oficiales, tendrán que ser representadas en anotaciones a cuenta⁸. Esta exigencia es consecuencia indiscutida de la finalidad que se persigue con la solicitud de su

⁸ VALPUESTA GASTAMINZA E. *Comentarios a la LSC*. 3ª edición. Barcelona: Bosch, 2018. Página 1093

negociación en una bolsa de valores o en otro mercado secundario oficial, pues se trata de acudir a un sistema de negociación que procura la mayor transmisibilidad y liquidez posible a tales valores, lo que se facilita con esta representación en anotaciones en cuenta.

En segundo lugar, en relación con la dispersión del accionariado y la facilidad de transmisión de estas acciones, el legislador en el art.497.1 de la LSC, atribuye a la sociedad emisora el derecho de conocer la identidad y los datos necesarios de sus accionistas⁹. Este Derecho podrá ser ejercitado por la sociedad de capital frente a las entidades encargadas de los registros de acciones representadas en anotaciones en cuenta.

Pero esta medida no solo persigue esta finalidad, sino también otras finalidades como es favorecer la defensa de los derechos de accionistas, tanto a nivel individual como colectivo, por ellos este derecho a conocer la identidad de los accionistas también le corresponde a aquellas asociaciones de accionistas que representen al uno por ciento del capital social, así como a aquellos accionistas que tengan un tres por ciento del capital social pero exclusivamente a efectos de comunicarse con los accionistas para el ejercicio de sus derechos y la mejor defensa de los intereses comunes. Con esta medida se intenta favorecer el flujo de información que facilite la autodefensa por parte de los accionistas así como el ejercicio de derechos del socio.

Tal importancia tiene este derecho que la LMV en su artículo 38, regula la responsabilidad de los administradores por los daños y perjuicios como consecuencia de las informaciones falsas u omisiones de datos relevantes del folleto que acompañan a las emisiones.¹⁰

En este contexto, las particularidades que presenta el régimen de las sociedades cotizadas respecto de sus acciones emitidas, se refieren a ciertas clases de acciones y a tres aspectos previstos en la ley. Estas acciones son las acciones beneficiadas con un

⁹ Con esto, la sociedad cotizada dispone de una herramienta con la que puede conocer en cualquier momento quienes son sus accionistas y relacionarse con ellos en los términos previstos en la Ley. GARCÍA CRUCES, J.A. *Derecho de Sociedades Mercantiles*. 2ª edición. Valencia: Tirant lo Blanch, 2019. Página 520.

¹⁰ ZUNZUNEGUI F. La sociedad cotizada en Bolsa en CANDELARIO MACÍAS M.I. *Derecho de Sociedades*. 1ª edición. Valencia: Tirant lo Blanch. 2016. Página 419-453.

privilegio sobre el dividendo, las acciones sin voto y la posibilidad de emitir acciones rescatables de las que no hablaremos en este trabajo, pero dejaremos mencionadas.

2- La sociedad cotizada en el marco del movimiento de “gobierno corporativo” y de la “responsabilidad social”.

En las sociedades cotizadas se da una gran disociación de la propiedad y su gestión¹¹, pues al contrario que las sociedades cerradas, donde el número de accionistas es reducido y pueden incluso participar en la gestión; las cotizadas se caracterizan porque la titularidad de sus acciones se reparte entre numerosísimos titulares¹². En estas circunstancias, el papel del accionista –especialmente del minorista- queda reducido prácticamente al de inversor de su propio excedente de recursos¹³.

El resultado directo de lo anterior es el desplazamiento del poder de decisión, en donde la administración social y el grupo de accionistas que por sus circunstancias o participación pudiera considerarse como grupo de control quedan fortalecidos. En cambio aquellos propietarios que cuentan tan sólo con un reducidísimo porcentaje de capital se ven excluidos de la adopción de decisiones¹⁴. Indirectamente, el efecto de la disociación entre propiedad y poder de decisión¹⁵ hace que los sistemas de control establecidos en el Derecho de sociedades devengan ineficaces, pues la Junta General, ese órgano al que se le encomienda la supervisión y control de la actuación seguida por los administradores sociales, no puede llevar a cabo tal tarea por diversas razones entre las que mencionamos algunas: Por un lado, porque gran parte del accionariado no tiene interés ni posibilidad de participar en la vida social que exige dedicación y coste económico, por ejemplo con asesores, en unos niveles inaccesibles para el pequeño

¹¹ PEINADO GRACIA J.I Abnegación y silencio en la sociedad mercantil (apuntes sobre los conflictos de interés entre el socio y su sociedad) en GONZÁLEZ FERNÁNDEZ M.B Derecho de Sociedades. Revisando el Derecho de Sociedades de Capital. 1ª edición. Valencia. Tirant lo Blanch. 2018 páginas 45-80

¹² Hablamos de sociedades que operan a nivel mundial con una amplia base accionarial, diferenciándola de sociedades cerradas con una reducida base accionarial.

¹³ GARCÍA CRUCES, J.A. *Derecho de Sociedades Mercantiles*. 2ª edición. Valencia: Tirant lo Blanch. 2019. página 518

¹⁴ Esta situación quedó expuesta en el libro *The Modern Corporation and Private Property* escrito por Adolf Berle y Gardiner Means, quienes ya en los años 30 alegaban que los que en verdad tenían la propiedad de la empresa se veían desplazados por los accionistas mayoritarios y la dispersión del accionariado.

¹⁵ GARCÍA CRUCES, J.A. *Derecho de Sociedades Mercantiles*. 2ª edición. Valencia: Tirant lo Blanch, 2019. Página 518.

accionista, y que desbordan la posible rentabilidad de su inversión, en todo caso¹⁶. Por otro porque los niveles (1 por mil del capital social) exigido para intervenir por la vía de la impugnación, o de ostentar la titularidad de 1000 acciones es elevado para los minoristas (arts. 514-526 LSC), incluso cuando tienen a su disposición la posibilidad de agruparse para ejercer la acción o para asistir a la Junta¹⁷.

Lo indicado evidencia la necesidad de buscar mecanismos que eviten, o al menos aminoren, los riesgos de abuso de los administradores y consejeros derivados de detentar un poder que no se corresponde con la titularidad del capital social y que en más de una ocasión han generado situaciones de pésima y escandalosa administración¹⁸.

Pues bien, a medida que el número de sociedades cotizadas se incrementa, y que el ahorro popular tiene más relevancia en la financiación empresarial, de grandes infraestructuras y proyectos, entre otros, ha ido cobrando importancia y ha ido destacando en las agendas políticas la cuestión de la tutela y protección de los accionistas minoritarios que optan por colocar sus ahorros o remanentes monetarios para participar en la financiación de las grandes empresas¹⁹, que ni tienen posibilidad real de participar en la gestión, ni de controlar a los administradores de las entidades en las que están invirtiendo.²⁰

¹⁶ GARCÍA CRUCES, J.A. *Derecho de Sociedades Mercantiles*. 2ª edición. Valencia: Tirant lo Blanch, 2019. Página 524. Algunos autores llegaron a entender que la constitución de la Junta General no es más que una mera ceremonia debido a la gran dispersión del accionariado de la sociedad cotizada.

¹⁷ En las sociedades cotizadas se impone el criterio de tener mil acciones, que aunque siguen siendo una cantidad importante, resulta más asequible para los accionistas, quienes pueden agruparse bajo una misma representación para juntar esas mil acciones y poder asistir a la Junta General, todo regulado por la LSC en los artículos 514-526. . Desarrollado y explicado en VALPUESTA GASTAMINZA E. *Comentarios a la LSC*. 3ª edición. Barcelona: Bosch, 2018. Página 1093

¹⁸ GARCÍA CRUCES, J.A. *Derecho de Sociedades Mercantiles*. 2ª edición. Valencia: Tirant lo Blanch, 2019. Página 519. El autor considera que los mecanismos recogidos en el derecho de Sociedades han devenido ineficaces para esta sociedad debido a la gran dispersión del accionariado y el escaso interés del pequeño accionista en participar en la gestión de la sociedad.

¹⁹ Así por ejemplo, en Estados Unidos, la depresión de 1929 llevó a la promulgación de la ley de 1934 o ley federal SEC, por la que se constituía la Comisión de Bolsa y Valores, que es la agencia encargada de hacer cumplir las leyes federales de valores como la SE de 1933 que recoge la Ley de Valores y regular los mercados financieros a nivel nacional. Esto llevo a la federalización del mercado de valores en los Estados Unidos. LÓPEZ ÁLVAREZ A.L. Introducción a la regulación de valores en los Estados Unidos. *REVIST@ e – Mercatoria* Volumen 7, Número 2. 2008 páginas 2-17

²⁰ GARCÍA CRUCES, J.A. *Derecho de Sociedades Mercantiles*. 2ª edición. Valencia: Tirant lo Blanch, 2019. Página 519.

2.1 El movimiento de “Corporate Governance” en sus fases iniciales.

En este contexto surge el llamado movimiento de gobierno corporativo, movimiento que estudiaba cómo mejorar el gobierno corporativo en las empresas para evitar los escándalos derivados de mala administración de sociedades, especialmente de las cotizadas. Pioneros en estos estudios fueron el *American Law Institute* y la *American Bar Association* (ALI-ABA) a través de códigos de derecho blando²¹, elaborados a lo largo de dos décadas que vieron la luz en 1994. Con todo, en 1990 el gobierno del Reino Unido encargó a una comisión presidida por el empresario Adrian Cadbury la elaboración de un texto funcional sobre la materia, que vería la luz en 1992²² convirtiéndose en el texto más influyente en todo el mundo, y el más representativo del movimiento que realmente se había generado en Estados Unidos. Según la definición del *código Cadbury*, el gobierno corporativo se orienta a lograr el equilibrio entre los objetivos económicos y los sociales y entre los objetivos individuales y los comunitarios de la empresa que constituye el objeto social, con el fin de promover el uso eficiente de los recursos y en igual medida; exigir que se rindan cuentas por la administración de esos recursos. El propósito que subyace al *código Cadbury* y a los que se redactaron en todo el mundo bajo su influencia²³ es lograr el mayor grado de coordinación posible entre los intereses de los individuos, las empresas y la sociedad²⁴.

²¹ El ALI-ABA empezó a elaborar estos códigos de conducta a partir del caso *Watergate* en los 70's. PÉREZ CARRILLO E.F. Gobierno corporativo comparado en PÉREZ CARRILLO E.F. *Gobierno corporativo y responsabilidad social de las empresas*. 1ª edición. Madrid. Marcial Pons.2009 páginas 49-75

²² De esta comisión nacería el primer Código de Buen Gobierno, el *Cadbury report* o informe Cadbury o el Código Cadbury, que aportaba una breve definición de lo que se podía considerar gobierno corporativo así como una serie de recomendaciones de carácter voluntario para mejorar el gobierno de las sociedades y centrado principalmente en la defensa de los accionistas. PÉREZ CARRILLO E.F. Gobierno Corporativo en la Unión Europea. Evolución conceptual y de método. *Revista de Derecho Mercantil*.2005. Número 257. 1037-1078

²³ En los últimos años debido a las crisis económicas recientes, este movimiento ha alcanzado una gran importancia para las empresas y la sociedad. La idea del buen gobierno corporativo es percibida como la representación de una estructura que permite a las empresas lograr sus objetivos y controlar su progreso. La práctica de los distintos sistemas de gobierno corporativo exige que sean eficaces para ganarse la confianza en las economías de mercado. DÍEZ DE CASTRO J.A. Buen Gobierno, Organización empresarial y responsabilidad social en PÉREZ CARRILLO E.F. *Gobierno corporativo y responsabilidad social de las empresas*. 1ª edición, Madrid, Marcial Pons,2009, páginas 79-90

²⁴ ARJONA CANAS Á. *Gobierno corporativo, control de riesgos y auditoría interna. El cambio y valor de las empresas del siglo XXI*. 1ª edición. Valencia: Tirant lo Blanch, 2017. Página 33.

En España, este movimiento de *Corporate Governance* vino reflejado en tres fases de trabajos para la mejora de los órganos de gobierno de la empresa, que finalmente han influido en las reformas de nuestra Ley de Sociedades de Capital.

En la primera etapa, el Código de Olivencia de 1998 propugnó medidas de incremento de la ética especialmente en el ámbito del Consejo de Administración de las grandes empresas²⁵.

Promovido por el Gobierno de España, el Código de Olivencia tenía como objetivo fomentar la transparencia entre las empresas españolas instando a la implantación de un buen gobierno desde una perspectiva voluntaria.

Entre las recomendaciones de este código, se encontraba la separación entre gestión y propiedad, la implantación de un Consejo de Administración con una composición mayoritaria de consejeros independientes que accedan al cargo por su experiencia y prestigio profesional, la defensa de los intereses de la sociedad, la creación de comisiones de control compuestas por consejeros externos, el establecimiento de un mandato limitado para los consejeros, por mencionar algunos.

Aun con sus limitaciones, el Código de Olivencia supuso un primer intento de racionalización del gobierno en las empresas y que tocaba temas tan sensibles para las empresas como eran la contabilidad, nombramientos o retribuciones, buscando dar confianza al inversor.

Una segunda fase para la mejora de la gobernanza de la sociedad cotizada vino de la mano del informe Aldama en 2003, que planteaba perfeccionar y adaptar el primer Código de Buen Gobierno. Los principales cambios que incorporaba este informe iban destinados a incrementar y seguir fomentando la transparencia²⁶ en las empresas y en la

²⁵ No se puede olvidar que además de por influencia del Código Cadbury, surge a modo de superar y los escándalos financieros de la época, por ejemplo el descubrimiento de comisiones percibidas por la empresa Siemens en España en torno a la construcción y avituallamiento del AVE Madrid-Sevilla.

²⁶ Entre los escándalos que podemos citar dentro de este ámbito, podemos citar el caso Enron, en el que la falta de transparencia en las actuaciones de la dirección llevó a la empresa a declarar unas pérdidas de 638 millones de euros en el tercer trimestre del año 2001, declarando en diciembre del mismo año la bancarrota y descubriéndose en 2002 que las pérdidas superaban los mil millones de euros. Otro caso sería el caso Banesto, donde el Banco de España, tras una inspección de las cuentas del banco, descubrió unas pérdidas de más de 2704 millones de euros y que llevó a la destitución del Consejo de Administración y a la intervención del banco de España del banco Banesto. DÍEZ DE CASTRO J.A. Buen Gobierno, Organización empresarial y responsabilidad social en PÉREZ CARRILLO E.F.

insistencia del deber de información en las empresas a través de un informe anual sobre el buen gobierno, la instauración de un sitio web así como insistir en el deber de lealtad²⁷ y de diligencia de los administradores.²⁸ El IAGC se introdujo la obligatoriedad de esto y se puso que se tenía que publicar en la CNMV²⁹.

Otro código fue el Código Conthe, conocido comúnmente como Código Unificado de Buen Gobierno de 2006, que vino a recoger el principio de cumplir o explicar, obligando a las sociedades cotizadas a manifestar por primera vez si cumplían o no estas recomendaciones, así como otras cuestiones en materia de nombramientos, estableciendo que para un funcionamiento eficaz y participativo, el Consejo tendrá entre siete y quince miembros. También establecía que el Consejo tendría que reflejar la diversidad de conocimientos, de género³⁰ y de experiencias para que el Consejo pueda desempeñar sus funciones con eficacia, objetividad e independencia. Entre otras cosas también establecía que el Consejo debería reunirse ocho veces al año.

A día de hoy, es el CUBG aprobado por el Consejo de la CNMV vigente en España, que se reformó en febrero de 2015, y que venía a reforzar la transparencia informativa de la Junta General y el funcionamiento de las comisiones delegadas del Consejo de

Gobierno corporativo y responsabilidad social de las empresas. 1ª edición, Madrid, Marcial Pons, 2009, páginas 79-90

²⁷ Deber consistente en desempeñar el cargo de administrador anteponiendo ante todo el interés de la sociedad frente a su propio interés, absteniéndose de obtener beneficios personales a expensas de la sociedad. LLEBOT MAJO J.O. *Los deberes de los administradores de la sociedad anónima*. 1ª edición, Madrid, Civitas, 1996, Página 91

²⁸ DÍEZ DE CASTRO J.A. Buen Gobierno, Organización empresarial y responsabilidad social en PÉREZ CARRILLO E.F. *Gobierno corporativo y responsabilidad social de las empresas*. 1ª edición, Madrid, Marcial Pons, 2009, páginas 79-90

²⁹ Personalmente, he ojeado en la página oficial de la CNMV uno de estos IAGC, el de la empresa Adolfo Domínguez S.A. El IAGC de esta empresa recoge los aspectos esenciales, como la relación con los accionistas, quienes son estos, que relación se tiene con los accionistas más relevantes, así como los consejeros que forman el Consejo de Administración y qué % del capital social tienen estos administradores, entre otros muchos aspectos. CNMV: <https://www.cnmv.es/Portal/AIDia/NotasPrensa.aspx?idPerfil=2&page=1>

³⁰ En esta materia, el Consejo tendrá que explicar en su caso la ausencia de consejeras o el bajo porcentaje de estas en el Consejo y la comisión de nombramientos deberá velar porque los procesos de selección no tengan sesgos implícitos a la hora de elegir a los consejeros y que la compañía busque deliberadamente mujeres que cumplan con el perfil profesional buscado. DÍEZ DE CASTRO J.A. Buen Gobierno, Organización empresarial y responsabilidad social en PÉREZ CARRILLO E.F. *Gobierno corporativo y responsabilidad social de las empresas*. 1ª edición, Madrid, Marcial Pons, 2009, páginas 79-90.

Administración, pues esta materia era de las que menos se cumplían entre las sociedades³¹, el que recoge las cuestiones más novedosas sobre gobierno corporativo.

2.2 Influencia del movimiento de Gobierno Corporativo en el desarrollo y organización de las modernas sociedades cotizadas

Abundado sobre la inicial definición extraída del seminal *código Cadbury*, podemos definir pues al gobierno corporativo como la combinación de procesos y estructuras implantados en el Consejo de Administración para informar, dirigir, gestionar y vigilar las actividades de la organización con el fin de lograr sus objetivos. Sus orientaciones consisten en requisitos de actuación para los gestores sociales de estas sociedades, que normalmente suelen ser recomendaciones de información y transparencia, y cuya eficacia se confiaba a dos vías.³²

- La primera de estas vías es la aceptación de estas recomendaciones por las compañías a las que van dirigidas y que se incorporen estas exigencias a su mecanismo de autorregulación.
- La segunda de estas vías consiste en ver si la ejecución de estas recomendaciones cuenta con la confianza del mercado, esperando de este una valoración positiva de la adopción de estas medidas.

De estas dos vías se puede deducir un principio para las sociedades cotizadas en materia de gobierno corporativo, y es el principio de cumplir o explicar, es decir adoptar las medidas propuestas a su modo de gobierno o explicar el porqué de la no adopción de estas.

A su vez este sistema de gobierno corporativo debe ofrecer estímulos al Consejo de Administración para perseguir sus objetivos de interés y facilitar un control efectivo de la sociedad.

³¹ PÉREZ CARRILLO E.F. Informes anuales sobre CG y sobre Remuneraciones, primero de CNMV tras CUBG'2015. 26 septiembre, 2016. <http://blogs.unileon.es/mercantil/informes-anuales-sobre-cg-y-sobre-remuneraciones-primer-de-cnmv-tras-cubg2015/>

³² GARCÍA CRUCES, J. A. *Derecho de Sociedades Mercantiles*. 2ª edición. Valencia: Tirant lo Blanch, 2019. Página 519.

Este movimiento de gobierno corporativo ha dado lugar a otros resultados. Principalmente, ha dado lugar a distintas reformas legislativas con las que se ha incorporado las recomendaciones de buen gobierno al Derecho vigente³³. Estas normas que conforman el régimen particular de las sociedades cotizadas tienen un doble origen y un doble fin.³⁴

En primer lugar están las normas que conforman nuestro derecho positivo desde el punto de vista de la transparencia y las exigencias para un correcto funcionamiento del mercado en que se negocian las acciones de estas sociedades. Esta normativa está recogida en la LMV y en su normativa de desarrollo.

En segundo lugar, esa respuesta normativa también se da desde el Derecho privado, atendiendo a la organización de la sociedad cotizada, la posición de sus accionistas y la protección de los acreedores que se relacionan con las sociedades cotizadas. De este ámbito se encarga el Derecho de Sociedades, que adoptará las previsiones oportunas sujetando la sociedad cotizada a un régimen particular.

2.3 El movimiento de Responsabilidad Social o de los “*stakeholders*”

El movimiento de los *stakeholders* cree que es necesario ahondar en el proceso de cambio de mecanismos de gobierno, sistemas de retribución y de evaluación, así como gestión y control de riesgos, ejercidos a través del Consejo de Administración con el fin de garantizar los intereses de los directivos y demás *stakeholders* con los de propiedad, lo que hará que mejoren sus efectos sobre el rendimiento organizativo.

Para ello, surge el movimiento de responsabilidad social corporativa, una facultad atribuida en los Códigos de Buen Gobierno más recientes al Consejo de Administración y que dentro de sus funciones, tiene carácter indelegable. Su fin es ver cómo afecta la actividad que realiza la empresa en la sociedad y en sí misma. Con esta pequeña introducción podríamos definir la responsabilidad social corporativa como el conjunto

³³ Tal es el caso de la reforma de la LSC en 2014 para incorporar la obligatoriedad de la comisión de nombramientos y otras cuestiones. MUÑOZ PAREDES J.M. El equilibrio del Consejo en las sociedades cotizadas: Clases de consejeros y distribución de puestos en TOBÍO RIVAS A.M. *Estudios de derecho Mercantil*. 1ª edición. Madrid. Marcial Pons. 2013. Págs 253-263.

³⁴ GARCÍA CRUCES, J.A. *Derecho de Sociedades Mercantiles*. 2ª edición. Valencia: Tirant lo Blanch, 2019. Página 519.

de obligaciones que tiene una empresa para con todos y cada uno de los elementos de su medio ambiente. La Comisión Europea considera que una dirección responsable debe dirigir a la empresa de manera que permita contribuir positivamente a la sociedad y minimice los impactos negativos que pudieran tener sus actuaciones sobre las personas y su entorno³⁵.

En cualquier caso, la responsabilidad social corporativa sigue representando una estrategia voluntaria de la sociedad. Eso sí, en caso de que la sociedad cotizada cuente con una estrategia de RSC, ya el CUBG inicial recomendó que el Consejo³⁶ se ocupe directamente de supervisar su ejecución³⁷.

De modo inicialmente distinto, separado, e incluso contradictorio opuesto al movimiento de gobierno corporativo, muchos teóricos del campo económico, filosófico sociológico y finalmente jurídico, vienen abogando porque en la gestión de las sociedades, y por tanto en el ejercicio de las competencias del Consejo de Administración, se tenga en cuenta no solo los intereses del capital, sino también los de “otros interesados”. Este movimiento que responde a raíces antiguas ha adquirido importancia en las últimas décadas con el nombre de *movimiento de responsabilidad social de las empresas* o movimiento para la sostenibilidad de la gestión o movimiento de los *stakeholders*. Hace referencia a la importancia de estos otros intereses o *stakeholders* para el desarrollo equilibrado y largoplacista de las sociedades mercantiles y por tanto de la actividad empresarial que desarrollan³⁸. En el ámbito de la UE, la

³⁵ la Ley 2/2011, de 4 de marzo, de Economía Sostenible constituye el punto de partida obligado desde el que construir el concepto jurídico en el Derecho español, por ser la primera norma que tipifica la Responsabilidad Social de la Empresa como una institución poliédrica, pero con sustantividad propia. BATALLER J. Un concepto de Responsabilidad Social de la Empresa desde el Derecho Mercantil. Revista de Derecho Mercantil num.310/2018. BIB 2018\14618. Páginas 1-20

³⁶ EMBID IRUJO J. M. Problemas y perspectivas del Derecho de sociedades de capital en el Ordenamiento Jurídico español en EMBID IRUJO J.M. *Estudios de Derecho de Sociedades*. 1ª edición. Valencia: Tirant lo Blanch. 2019. Páginas 21-72. Hoy en día, la responsabilidad social corporativa se integra en la gestión de la sociedad, al mismo tiempo que da lugar a la necesidad de cumplir la legislación en una forma muy exigente, de manera que se haga posible la más completa y detallada prevención de riesgos por parte de la dirección de la empresa

³⁷ Recomendación que constituye más una obligación, pues el principio 24 del actual CUBG establece que el Consejo tiene que aprobar una política de responsabilidad social corporativa en la que recogerá no solo los aspectos financieros y no financieros de la sociedad, sino que además también recogerá los fines de esta política y sus instrumentos de apoyo para llevar a cabo una dirección responsable no solo con la empresa, sino con su entorno. CUBG, 2015

³⁸ PÉREZ CARRILLO E.F. Corporate Governance: Shareholders' interests' and other stakeholders' interests *Corporate Ownership & Control* / Volume 4, Issue 4, Summer 2007 páginas 1-7. Antes de este movimiento de los *stakeholders*, estaba el movimiento de los *shareholders*, influidos por Martin

Comisión Europea publicó un libro verde en el que reconoce la importancia de la responsabilidad social como pauta voluntaria de las empresas, este libro verde ha sido un faro para la implantación de la responsabilidad corporativa en las empresas europeas, y que ha continuado por otros documentos³⁹. En el marco de las sociedades cotizadas, hay determinados aspectos de la responsabilidad social que atraen fuerte atención, por citar alguno, la cuestión de la paridad de género en los Consejos, actualmente recogida en la recomendación 14 del CUBG 2015⁴⁰, pero también hay otras cuestiones que poco a poco se van introduciendo en el ámbito del derecho positivo por ejemplo a través de las obligaciones de transparencia o *reporting no financiero*, fruto de la incorporación en nuestro país de la directiva 95/2014 incorporada en nuestro país mediante decreto ley 18/2017 que modifica el CCo, la LSC y la ley de auditoría de cuentas⁴¹.

En todo caso, en el ámbito de las sociedades cotizadas sigue siendo objeto de debate entre sus partidarios y sus críticos⁴². Y por el momento se mantiene como estrategia eminentemente voluntaria de las entidades

Como en todo movimiento, tiene sus detractores, absorbidos por una rentabilidad a corto plazo en vez de por unos beneficios económicos, sociales y medioambientales a largo plazo.⁴³

3.- Gobernanza de sociedades cotizadas

Friedmann y autores liberales, que creían que la responsabilidad de la sociedad era de esta con sus accionistas y con nadie más.

³⁹ Este libro verde supuso un gran paso por parte de la UE, pues demostró que había cierto consenso de las sociedades para publicar sus informes relativos a la prácticas sociales ambientales y de sostenibilidad económica que estas llevaban, a pesar de su carácter voluntario. NURTI E.U. *Stakeholder Forum on Corporate Social Responsibility*, 1ª edición, Comisión Europea, Dirección General de Empleo, 2003

⁴⁰ Y como disposición de derecho positivo en el 529 bis.2 de la LSC

⁴¹ Con este Real Decreto se amplió además, las sociedades que tenían que presentar su estado de información no financiera. VIVES RUIZ F. Publicada la ley en materia de información no financiera y diversidad en España. 31-12-2018. https://www.garrigues.com/es_ES/noticia/publicada-la-ley-en-materia-de-informacion-no-financiera-y-diversidad-en-espana

⁴² DÍEZ DE CASTRO J.A. Buen Gobierno, Organización empresarial y responsabilidad social en PÉREZ CARRILLO E.F. *Gobierno corporativo y responsabilidad social de las empresas*. 1ª edición, Madrid, Marcial Pons, 2009, páginas 79-90

⁴³ DÍEZ DE CASTRO J.A. Buen Gobierno, Organización empresarial y responsabilidad social en PÉREZ CARRILLO E.F. *Gobierno corporativo y responsabilidad social de las empresas*. 1ª edición, Madrid, Marcial Pons, 2009, páginas 79-90

Los órganos de administración constituyen un elemento clave del buen gobierno corporativo en las sociedades, y más respecto a la cotizada, ya que el órgano de administración, que adoptará la forma de Consejo, va a ser el encargado de llevar el gobierno de esta peculiar sociedad.

El Consejo es la forma de estructuración del órgano administrativo compuesto por dos o más consejeros de manera colegiada. Hablamos de un órgano colegiado que adopta sus decisiones por mayorías⁴⁴, y como tal órgano colegiado presenta sus particularidades. De un lado, en el plano organizativo, tanto en la asignación de funciones y cargos como en la atribución o delegación de la representación de la sociedad a uno o varios miembros del Consejo entrañan cuestiones de muy relevantes para la determinación de la concreta posición de cada consejero. En funcionamiento como Consejo añade un plus en el funcionamiento del órgano y en la adopción de decisiones, que requieren de documentación en acta de sus reuniones. Y, pese a los costes implícitos derivados del funcionamiento colegiado, aporta una mayor diversidad de opiniones y perspectivas, permitiendo además la articulación de funciones ejecutivas y supervisorias entre sus miembros.

No es un órgano permanente ni puede desempeñar funciones ejecutivas, tampoco celebrar ni ejecutar contratos⁴⁵. Sólo puede adoptar acuerdos y ha de delegar de forma general o particular las funciones ejecutivas a alguno de sus miembros. De ahí el estatuto especial de los consejeros-delegados (art. 239 LSC). Desde el punto de vista de la Teoría de la Agencia⁴⁶, el rol que ejerce el Consejo de Administración dentro del gobierno de la empresa es crucial para la supervisión y control de la dirección, evitando comportamientos oportunistas de estos en beneficio propio o de los accionistas mayoritarios en perjuicio de los minoritarios.

⁴⁴ VALPUESTA GASTAMINZA E. *Comentarios a la LSC*. 2ª edición. Barcelona: Bosch, 2015. Página 675

⁴⁵ ALFÁRO ÁGUILA-REAL J. *Introducción: el Consejo de Administración como órgano colegiado*. Junio 25, 2019. https://almacenederecho.org/caracteres-regulacion-y-funcionamiento-del-consejo-de-administracion/#utm_source=rss&utm_medium=rss

⁴⁶ ARJONA CANAS Á. *Gobierno corporativo, control de riesgos y auditoría interna. El cambio y valor de las empresas del siglo XXI*. 1ª edición. Valencia: Tirant lo Blanch, 2017. Páginas 32 a 38. El autor considera que la delimitación de las funciones del Consejo junto con la identificación de buenas prácticas contribuyen a la labor eficaz y eficiente del Consejo. Lo que propone esta teoría es que se eviten casos tan escandalosos como el caso Penn-Central.

En el Consejo rige el principio de los cuatro ojos⁴⁷, que consiste en que las decisiones de interés general no podrán ser decididas por una persona. Esto nos da a entender que en las sociedades cotizadas se excluye la posibilidad de que puedan ser administradas por un único administrador.

3.1 Sistemas estructurales. Contraposición entre sistema monista y dualista

Entendemos por sistema dualista o de dos escalones aquel en que la administración de la empresa se compone por dos órganos, uno meramente para la administración y gestión de la empresa, que será lo que llamaremos órgano de administración, y un segundo órgano que desempeñará las funciones de control sobre el Consejo de Administración, controlando la actividad que desempeñe el Consejo⁴⁸.

En cambio, el sistema monista está compuesto por un único órgano de administración (el Consejo), que desempeña las funciones de gestión de la empresa. Este órgano único puede crear comisiones dentro de su seno para controlar su actividad en materia de contabilidad o en materia de nombramientos y retribuciones.

Esta manera de dirigir las sociedades es posible tanto en los sistemas monistas como en los dualistas⁴⁹, pero deberían ser las sociedades quienes tendrían que elegir su manera de gobernarse optando por uno de estos sistemas tal como han establecido en Francia e Italia. El sistema dualista resulta obligatorio para las sociedades anónimas y para los bancos. Este sistema realiza una separación del gobierno societario entre el órgano de dirección, quien realiza las funciones de gestión, y el órgano de control, quien se

⁴⁷ ZUNZUNEGUI F. La sociedad cotizada en Bolsa en CANDELARIO MACÍAS M.I. *Derecho de Sociedades*. 1ª edición. Valencia: Tirant lo Blanch. 2016. Página 419-453. La incorporación de este principio impide a la sociedad cotizada ser administrada por un único administrador, reforzando la posición de necesidad de actuación del órgano de administración en forma de Consejo.

⁴⁸ MARTÍ MOYA V. Sociedades cotizadas (II). Consejo de Administración y Gobierno Corporativo en EMBID IRUJO J.M. *Derecho de sociedades de capital. Estudio de la Ley de sociedades de capital y de la legislación complementaria*. 1ª edición. Madrid. Marcial Pons, 2016. Páginas 483-505

⁴⁹ Así por ejemplo, en Alemania se ha optado por el sistema dualista o de dos escalones formado por un Consejo de Administración y un Consejo de Vigilancia, mientras que en la mayoría de los países europeos, como Reino Unido, se ha optado por un sistema monista, en la que solo existe el Consejo de Administración como único órgano encargado de dirigir la administración de la sociedad. Cabe mencionar también la figura mixta del modelo suizo, cuyas empresas cuentan con un Consejo de administración que no actúa como un Consejo de vigilancia como en Alemania, ni tampoco están totalmente asemejados con el sistema de gobierno del Reino Unido. J. HOPT, K. *Estudios del Derecho de sociedades y del mercado de valores*. Madrid. Marcial Pons, 2010. Pág. 297

encarga de la supervisión y de la fiscalización⁵⁰. Cada órgano asume su responsabilidad en el desarrollo de sus funciones, lo que supone mayores garantías frente a los socios y los terceros. Sin embargo, en algunos países como Alemania, se ve como empieza a haber un acercamiento entre los dos sistemas de gobierno en relación a la cooperación entre el órgano de administración y el órgano de vigilancia en el sistema dual, y resultan ambos igualmente exitosos, ecuanímenes y eficientes.

En cambio, en el sistema monista, la gestión corresponde a un único órgano, que es el órgano de administración. Este órgano debe reunirse con una periodicidad marcada en los estatutos, y será como mínimo cada tres meses. Este sistema es el seguido en España hasta el día de hoy y es el que analizaremos en los siguientes epígrafes del trabajo.

3.2 El Consejo de Administración de las sociedades cotizadas en España

En España, y a diferencia de las sociedades anónimas comunes donde estas podrán ser llevadas por uno o varios administradores, la sociedad cotizada solo podrá constituirse en forma de Consejo para llevar la administración de la entidad (Art.529 bis.1 LSC). Es un órgano único que actúa como un órgano de reunión periódica para la gestión diaria. Podrá nombrar consejeros delegados o comisiones ejecutivas para llevar la gestión diaria.

Con carácter general, es decir, en cualquier sociedad de capital, el Consejo de Administración estará formado por un mínimo de tres miembros. Los estatutos fijarán el número de miembros del Consejo de Administración o bien el máximo y el mínimo, correspondiendo en este caso a la junta de socios la determinación del número concreto de sus componentes, que adoptarán este acuerdo con los quórum ordinarios salvo que los estatutos digan otra cosa. (Artículo 242 de la LSC).

⁵⁰ De esta manera, el órgano de gestión queda subordinado al órgano de control, y en última instancia, el órgano de control es fiscalizado por la junta general. MILÁNS DEL BOSCH PORTOLÉS I. y UNCETA LABORDA M. la configuración del órgano de administración: el sistema monista y el sistema dual. Especial referencia al régimen de la Sociedad Anónima Europea. En MARTÍNEZ-ECHEVARRÍA y GARCÍA DE DUEÑAS A. *Gobierno corporativo: La estructura del Órgano de Gobierno y la Responsabilidad de los Administradores*. 1ª edición, Pamplona, Thomson Reuters Aranzadi, 2015. 165-205

3.2.1 Especialidades respecto de los Consejos de Administración de otras sociedades anónimas

La elección de los administradores se sujeta a las reglas generales previstas para la sociedad anónima, por lo que estos consejeros deberán ser designados por la junta general, y en los casos de cooptación, por el propio Consejo⁵¹.

Como primera gran especialidad de las sociedades cotizadas en el Consejo de Administración, cabe destacar el carácter necesario y obligatorio del propio Consejo, ya que mientras otras sociedades anónimas pueden optar por cómo gestionarse, dejando en manos de un solo administrador la gestión o adoptando la forma de Consejo, en la sociedad cotizada es obligatorio la constitución del Consejo de Administración debido a las peculiaridades que la propia sociedad cotizada presenta, como una alta capitalización y número de socios o una compleja gestión y representación. Por ello el legislador ha establecido en el artículo 529 bis.1 de la LSC el carácter necesario del Consejo y en el 528 de la LSC recoge la obligatoriedad del mismo para la sociedad cotizada⁵².

Respecto a sus funciones indelegables, y como especialidad de las cotizadas, el artículo 529 ter.1 de la LSC establece una serie de facultades indelegables a mayores de las ya reconocidas en el artículo 249 bis de la LSC para el resto de sociedades de capital que adopten esta manera de gestión. Entre las materias indelegables que podemos encontrar dentro de este régimen cabe destacar el desarrollo de una política de gestión de riesgos y la supervisión de los sistemas internos de información y control, la aprobación de ciertas cuestiones financieras como inversiones u operaciones, aprobación de la información que por su condición de cotizada, deba hacer pública,...

Respecto a las facultades que puede delegar, cabe decir que puede delegar menos facultades en comisiones ejecutivas. Esta regulación de competencias indelegables pretende conseguir que los miembros del Consejo se involucren personalmente en la gestión social, y en especial, en los asuntos de especial importancia y responsabilidad.

⁵¹ GARCÍA CRUCES, J.A. *Derecho de Sociedades Mercantiles*. 2ª edición. Valencia: Tirant lo Blanch, 2019. Página 532

⁵² Esto es debido al llamado por algunos autores principio de los cuatro ojos del que ya hemos hablado. GARCÍA CRUCES, J.A. *Derecho de Sociedades Mercantiles*. 2ª edición. Valencia: Tirant lo Blanch, 2019. Página 531

A su vez se prevé una excepción en el ejercicio de estas facultades indelegables, y es que por motivos de urgencia se permite que se puedan adoptar decisiones correspondientes a estas materias indelegables por los órganos o personas delegadas, aunque estas luego tengan que ser ratificadas por el Consejo de Administración en la primera reunión que tengan después de la adopción de estas medidas.⁵³

3.2.2 Diversidad de consejeros por su vinculación con el capital y con el desarrollo de funciones ejecutivas

El Consejo de Administración estará compuesto por consejeros ejecutivos y no ejecutivos. Se entiende por consejero ejecutivo como aquel que desempeña las funciones de dirección en la sociedad o su grupo, cualquiera que sea el vínculo jurídico que mantenga con ella⁵⁴. Los consejeros que sean nombrados por, o que presenten vínculos relevantes con los accionistas mayoritarios o sean consejeros de sociedades pertenecientes al grupo tendrán la consideración de dominicales. Cuando un consejero desempeñe funciones de dirección y además sea o represente a un accionista significativo o que esté representado en el Consejo de Administración, tendrá la consideración de ejecutivo⁵⁵.

Los consejeros se dividen a su vez en dominicales e independientes en función de su relación con el capital y con la propia sociedad (Art. 529 duodecies.2 LSC). Es consejero dominical aquel designado por quienes ostentan una participación significativa del capital social, o bien, que fuera nombrado en su cualidad de accionista aunque su participación en el capital social no alcance el umbral necesario para ser considerada significativa⁵⁶ (Art.529 duodecies.3 LSC). Dentro de esta categoría, quedan incluidos tanto los representantes de aquellos accionistas cuya participación en el capital

⁵³ ZUNZUNEGUI F. La sociedad cotizada en Bolsa en CANDELARIO MACÍAS M.I. *Derecho de Sociedades*. 1ª edición. Valencia: Tirant lo Blanch. 2016. Página 419-453.

⁵⁴ De esta forma, la ley acoge una interpretación según la cual la alta dirección integra el Consejo, aun cuando algunos de estos sujetos no se hallan formalmente investidos en el cargo orgánico. MARTÍ MOYA V. *Sociedades cotizadas (II)*. Consejo de Administración y Gobierno Corporativo en EMBID IRUJO J.M. *Derecho de sociedades de capital. Estudio de la Ley de sociedades de capital y de la legislación complementaria*. 1ª edición. Madrid. Marcial Pons, 2016. Páginas 483-505

⁵⁵ ZUNZUNEGUI F. La sociedad cotizada en Bolsa en CANDELARIO MACÍAS M.I. *Derecho de Sociedades*. 1ª edición. Valencia: Tirant lo Blanch. 2016. Página 419-453.

⁵⁶ Como puede apreciarse de esta definición, un consejero dominical se caracteriza por su vinculación con el capital. MARTÍ MOYA V. *Sociedades cotizadas (II)*. Consejo de Administración y Gobierno Corporativo en EMBID IRUJO J.M. *Derecho de sociedades de capital. Estudio de la Ley de sociedades de capital y de la legislación complementaria*. 1ª edición. Madrid. Marcial Pons, 2016. Páginas 483-505

sea significativa, como los representantes de aquellas personas cuya participación no alcanza el umbral. El elemento esencial para poder ser consejero dominical pues, no es otro más que la relación con la participación accionarial y que esta sea determinante para su nombramiento como consejero⁵⁷. 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 representar hasta ese momento hubiera vendido la totalidad de sus acciones en la sociedad (Art.529 duodecies.4 LSC).

Por otra parte, y en contraposición a los dominicales, los consejeros independientes son aquellos designados en atención a sus condiciones personales y profesionales entendiendo que estas cualidades les permitirán realizar las funciones legalmente atribuidas sin verse condicionados por relaciones con la sociedad o su grupo, sus accionistas significativos o sus directivos. (Art.529 duodecies.4 LSC).

Con esta categoría, el legislador destaca el papel que como administradores pueden ejercer en la sociedad cotizada aquellos terceros que puedan ser designados como consejeros al margen de las estrictas relaciones de propiedad o titularidad accionarial. Su identificación como independiente, no viene condicionado por el hecho de que este consejero sea accionista (o no) de la cotizada, siempre que no tenga una participación significativa y su designación corresponda a las exigencias propias de tal clasificación. La categoría de consejeros independientes tiene su origen en el modelo de gobierno corporativo estadounidense, marco en el que se concebía como un ideal para contribuir al buen gobierno, y que ha sido objeto de gran debate por su cuestionable virtualidad real tanto en las cotizadas como en las sociedades de capital en general⁵⁸. Aun con todo, y pese a los debates abiertos sobre estos consejeros, nuestro legislador ha establecido la

⁵⁷GARCÍA CRUCES, J.A. *Derecho de Sociedades Mercantiles*. 2ª edición. Valencia: Tirant lo Blanch, 2019. Página 533

⁵⁸ También existe debate sobre si deben llevar al órgano los intereses de los grupos minoritarios o bien son los encargados de que el Consejo no tenga una visión sesgada del interés social. MARTÍ MOYA V. *Sociedades cotizadas (II)*. Consejo de Administración y Gobierno Corporativo en EMBID IRUJO J.M. *Derecho de sociedades de capital. Estudio de la Ley de sociedades de capital y de la legislación complementaria*. 1ª edición. Madrid. Marcial Pons, 2016. Páginas 483-505

obligatoriedad de estos consejeros en las comisiones del Consejo de Administración de las cotizadas⁵⁹.

No pueden ser considerados consejeros independientes quienes se encuentren en cualquiera de las situaciones de dependencia previstas en el artículo 529 duodecimos de la LSC, que son los que hayan sido empleados o consejeros ejecutivos de sociedades del grupo, salvo que hubieran transcurrido 3 ó 5 años, respectivamente, desde el cese en esa relación y quienes 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.⁶⁰

3.2.3 Perspectivas en la diversidad: hacia la paridad de género

La diversidad en los Consejos de Administración es una cuestión candente en la actualidad. Como precedente europeo, la Comisión Europea, con el apoyo del Parlamento europeo y una serie de Estados Miembros, en 2012 decidió dar un impulso a estas medidas de diversidad con una serie de propuestas legislativas encaminadas principalmente al establecimiento de una cuota. Este impulso legislativo por parte de la Comisión pretende conseguir el objetivo de que para 2020, en los Consejos de las empresas, haya al menos un 40% de representación femenina⁶¹.

En España, los antecedentes respecto a la diversidad de género se remontamos a la polémica Ley Orgánica de Igualdad de 2007, que supuso un punto de inflexión en las políticas de igualdad, pues establecía como finalidad que los criterios prevalentes para elegir a los administradores eran el talento y su rendimiento profesional, garantizando además que el proceso de elección se rija por la imparcialidad y no por sesgos de

⁵⁹ Tal es el caso de la Comisión de Auditoría, cuya composición es exclusiva de consejeros no ejecutivos, y dentro de estos consejeros, la mayoría tendrán que ser independientes, tal y como recoge el art.529 quaterdecimos.1 de la LSC.

⁶⁰ ZUNZUNEGUI F. La sociedad cotizada en Bolsa en CANDELARIO MACÍAS M.I. *Derecho de Sociedades*. 1ª edición. Valencia: Tirant lo Blanch. 2016. Página 419-453.

⁶¹SERRANO ACITORES A. El equilibrio de género en los Consejos de Administración de la Unión Europea. Revista de Derecho de Sociedades num.44/2015 parte Noticias Editorial Aranzadi, S.A.U., Cizur Menor. 2015. BIB 2015\1618. Págs 1-3

género⁶². La Disposición Adicional Primera de esta ley establecía el concepto de composición equilibrada, estableciendo un mínimo y un máximo de representación, no pudiendo superar uno de los géneros un 60% de representación ni ser inferior a un 40%⁶³.

Nuestro siguiente antecedente lo ubicamos en la Ley de Sociedades de Capital, y para ser más concretos, a la reforma que sufrió tras la Orden ECC/461/2013 de 20 de marzo en la que se señalaban ,entre otras cuestiones, el informe anual de gobierno corporativo o el de remuneración de los consejeros. Esta Orden introducía la obligación expresa de informar sobre las medidas que hayan podido adoptarse por las entidades, para la inclusión de consejeras en el Consejo de Administración. Como puede apreciarse, la Orden no obliga a la adopción de medidas, sino que obliga a comunicar a la CNMV si se opta o no por adoptarlas, y en caso de que las adopte, que las describa. El Código Unificado de Buen Gobierno de la CNMV, en su versión de 2015, también apunta a la proporción 30/70 como horizonte deseable.

El incumplimiento de estas medidas no tiene sanción en sí mismas, sino que se someten al principio de cumplir o explicar, aunque nuestra mejor doctrina, como el profesor Embid Irujo han llegado a sugerir que podría imponerse una sanción a aquellas sociedades cotizadas que no cumpliesen este objetivo de paridad de género⁶⁴ al menos en tanto que la explicación no fuese aceptable.

Con la reforma de la LSC en 2014 para la mejora del gobierno corporativo se avanzó hacia la paridad en la composición de los Consejos: Se introdujo en el artículo 529 quince 3 una serie de funciones mínimas de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones, entre las que se encontraba el establecimiento de un objetivo de

⁶² RODRÍGUEZ GONZÁLEZ A. Buen Gobierno e Igualdad de género en las sociedades mercantiles en RONCERO SÁNCHEZ A. *Sociedades cotizadas y transparencia en los mercados*. 1ª edición, Pamplona, Thomson Reuters Aranzadi, 2019, Tomo I. 839-866.

⁶³ Este concepto fue polémico en su inclusión, pues tanto el Consejo de Estado como la Confederación Española de Organizaciones Empresariales (en adelante CEOE) formularon objeciones contra este precepto por atentar contra la libertad de empresa recogida en el art.38 de la CE, así como del principio de autorganización de las personas jurídicas en el Derecho Privado. SERRANO ACITORES A. El equilibrio de género en los Consejos de Administración de la Unión Europea. *Revista de Derecho de Sociedades* num.44/2015 parte Noticias Editorial Aranzadi, S.A.U., Cizur Menor. 2015. BIB 2015\1618. Págs 1-3

⁶⁴ EMBID IRUJO J.M. El significado de la igualdad entre hombres y mujeres en el derecho de sociedades en TOBÍO RIVAS A.Mª. *Estudios de derecho Mercantil*. 1ª edición. Madrid. Marcial Pons. 2013. Págs 147-161

representación para el sexo menos representado en el Consejo de Administración y la elaboración de orientaciones sobre cómo alcanzar ese objetivo. Por otra parte, cabe citar el art.540 de la LSC, que obliga a las sociedades cotizadas a la elaboración y publicación anual de un informe de gobierno corporativo. Relativo al tema que nos abarca, debemos centrarnos en el punto 6º de dicho artículo, pues recoge la información sobre las medidas adoptadas para incluir en el Consejo un número de mujeres que permita alcanzar una presencia equilibrada entre hombres y mujeres, así como las medidas convenidas por la comisión de nombramientos, de la que hablaremos más adelante.

Por último, y no por ello menos importante, la LSC en el artículo 529 bis impone una obligación al Consejo de velar por los procedimientos de elección de sus consejeros garantizando la diversidad de género, así como dejar constancia en el Informe Anual de Gobierno Corporativo de las medidas tomadas que se hubiesen adoptado para incluir en el Consejo de Administración un determinado número de mujeres, como en las normas de *soft law* recogidas en el CUBG en la recomendación número 14, que establece que el Consejo deberá elaborar una política de selección de consejeros que favorezca la diversidad de género, para que en 2020 haya un 30% de consejeras⁶⁵. El objetivo de la política de diversidad, según las recomendaciones del Libro Verde de la UE, pretende que la diversidad de género contribuya a contrarrestar el pensamiento grupal así como a estimular la inteligencia colectiva de un grupo⁶⁶ y comprenderá entre otras cuestiones, la formación, experiencia profesional, edad, y criterios similares.

Respecto al objetivo de España de alcanzar un 30% de consejeras en 2020, cabe decir que se trata de un objetivo poco ambicioso con respecto al 40% que quiere alcanzar la Comisión Europea para el mismo año. Pese a la gran mejora que ha hecho España en esta materia, pues ha pasado de un 13.7% en 2011 a un 22 %⁶⁷ en 2017, sigue todavía por debajo del nivel de la Unión Europea que se hallaba en el mismo año en un 25,3% de representación femenina en los Consejos de Administración, y a pesar de que vamos

⁶⁵ SERRANO ACITORES A. El equilibrio de género en los Consejos de Administración de la Unión Europea. Revista de Derecho de Sociedades num.44/2015 parte Noticias Editorial Aranzadi, S.A.U., Cizur Menor. 2015. BIB 2015\1618. Págs 1-3

⁶⁶ ZUNZUNEGUI F. La sociedad cotizada en Bolsa en CANDELARIO MACÍAS M.I. *Derecho de Sociedades*. 1ª edición. Valencia: Tirant lo Blanch. 2016. Página 419-453.

⁶⁷ Según los últimos reportes de la CNMV, este porcentaje se ha visto aumentado en casi dos puntos respecto a la cifra expuesta en el trabajo, ahora mismo se encuentra en el 23,9%. <https://www.cnmv.es/Portal/AIDia/NotasPrensa.aspx?idPerfil=2>

a buen paso de conseguir nuestro desdeñoso objetivo del 30%, no creo que lo alcancemos⁶⁸.

3.3 Deberes de los administradores en las sociedades cotizadas: El deber de diligencia y el deber de lealtad

Sobre los administradores de las sociedades anónimas no pesa una obligación de garantizar el éxito económico de la empresa. Sin embargo, sobre estos administradores recae la obligación de desempeñar su cargo persiguiendo los intereses de la sociedad con diligencia y lealtad. De esta obligación se derivan los dos grandes deberes que un administrador debe cumplir, el primero de ellos es el deber de diligencia, cuya imposición pretende reducir o eliminar el conflicto de intereses entre el administrador y la sociedad y en caso de incumplimiento, sancionar al administrador por los daños en el patrimonio social.

En esta obligación de los administradores, y para ser más concretos, en la singularidad del deber de diligencia, podemos deducir que este deber es el criterio adoptado como criterio de adecuación a la prestación de su actividad, pues no vale cualquier modo de prestación, sino que tiene que ser una prestación diligente. Sin embargo, el concepto de diligencia es algo abstracto y no sabemos decir con exactitud si un administrador ha sido diligente, resultando la jurisprudencia interpretativa como la guía más idónea de concretar su contenido.

El administrador debe conducirse conforme a criterios de profesionalidad. Aunque no tenga unos conocimientos específicos previos antes de ser contratado, en el momento en que es contratado tiene la obligación de adquirir esos conocimientos para poder desempeñar su cargo con la diligencia debida⁶⁹. Debe actuar a favor del interés social,

⁶⁸ SERRANO ACITORES A. El equilibrio de género en los Consejos de Administración de la Unión Europea. Revista de Derecho de Sociedades num.44/2015 parte Noticias Editorial Aranzadi, S.A.U., Cizur Menor. 2015. BIB 2015\1618. Págs 1-3

⁶⁹ Este criterio de profesionalidad y adquisición de conocimientos deriva del caso *Francis vs United Jersey Bank*, en el cual se estableció que como regla general, un administrador debía conocer y comprender las nociones básicas de funcionamiento y actividad de la sociedad en la que es contratado y que si este no se ve capaz de adquirir esos conocimientos, que rechace el cargo. LLEBOT MAJO J.O. *Los deberes de los administradores de la sociedad anónima*. 1ª edición. Madrid. Civitas. 1996. Página 55.

tal y como se estableció en el caso *Dodge vs Ford Motor Co*⁷⁰, sentencia americana, muy influyente en todo el mundo. Tiene además el deber de informarse y el deber de investigar, que exigen que los administradores dispondrán de la información adicional necesaria para llevar a cabo la actividad en aras del interés social y pedir toda la información que prescindan antes de adoptar una decisión, pudiendo recaer en responsabilidad en caso de no informarse⁷¹; también tiene el deber de vigilancia, que consiste en vigilar el desenvolvimiento de la empresa social, es decir, el administrador deberá velar porque el resto de administradores, estén en las comisiones del Consejo o en el propio Consejo, no infrinjan los deberes de diligencia, pudiendo incurrir en responsabilidad en caso de incumplirlo⁷².

Por otro lado se someten al deber de lealtad de los administradores, un deber que fue ampliamente detallado en la ley 31/2014 de 3 de diciembre por la que se modifica la Ley de Sociedades de Capital. Antes de la reforma se introdujo este deber que consistía en la anteposición del interés de la sociedad frente al interés de los administradores. Este deber, aunque suponía una innovación en el marco del derecho de sociedades, no era completo, ya que el desconocimiento de que conductas podrían considerarse desleales y la falta de un régimen sancionador que tuviese consecuencias prácticas hizo que este deber no tuviese el impacto que se esperaba⁷³. En la ley 31/2014 se estableció en el artículo 228 una serie de conductas que podían considerarse desleales y en el art.227.2º se estableció una sanción que tuvo más impacto, devolver el enriquecimiento injusto obtenido por el administrador a la sociedad, configurando un sistema de responsabilidad para el administrador por no actuar de manera leal en el desempeño de su labor.

⁷⁰ Caso que vino a establecer que el deber de un administrador es el de elegir si reparte dividendos o reinvierte esos beneficios para perseguir otros propósitos de la sociedad.

⁷¹ Sobre el deber de información, el caso más destacado en esta materia fue el caso *Smith vs van Gorkom*, en el que los demandantes piden la responsabilidad de los administradores por no informarse sobre la fusión con *Trans Union Corporation*.

⁷² Caso *Joy vs North*, en este caso, un accionista demanda a los administradores de la empresa Citytrust por haber concedido una serie de créditos a un cliente cuya cantidad superaba con creces la establecida por la normativa bancaria. El tribunal fallo que se había infringido el deber de vigilancia al permitir los administradores que otros decidieran el destino de la sociedad sin control alguno por su parte.

⁷³ EMPARANZA SOBEJANO A. El deber de lealtad de los administradores y de evitar situaciones de conflicto en EMPARANZA SOBEJANO A. *Las nuevas obligaciones de los administradores en el gobierno corporativo de las sociedades de capital*. 1ª edición. Madrid. Marcial Pons, 2016. Páginas 137-158.

El deber de lealtad consiste pues en la obligación que tiene el administrador de actuar con lealtad, buena fe y en el mejor interés de la sociedad mientras ostente el cargo, anteponiendo el interés de la sociedad frente a su interés personal. Deriva de la institución civil de la gestión de negocios ajenos, que impide obtener una retribución o beneficio personal en el ejercicio de su labor, a excepción de la que puedan pactar las partes. El deber de lealtad tiene un carácter imperativo para el administrador y no podrá ser reducido o establecer disposiciones contrarias a él en los estatutos. Sin embargo, este carácter imperativo se ve debilitado por el segundo apartado del artículo 230 de la LSC al disponer que la sociedad pueda dispensar al administrador de todas las obligaciones derivadas del deber de lealtad⁷⁴ siempre que se remunere por un tercero ajeno a la actividad social, afecte a una transacción que sea superior al 10% de los activos sociales o permita infringir la prohibición de no competencia con la sociedad. Esta dispensa podrá ser acordada por el Consejo de Administración y en todo caso deberá tener la aprobación de la Junta de socios.

Así pues, la LSC contempla una serie de supuestos acordes al deber de lealtad, que de infringirse supondrían una infracción del deber de lealtad y podrían considerarse actuaciones desleales⁷⁵. El primero de ellos es el deber de guardar secreto de las informaciones a las que se tenga acceso en virtud de su cargo, deber que ha establecido tras la reforma que toda revelación de secretos que haga el administrador será considerado una actuación desleal a la sociedad.

En segundo lugar, tenemos que el administrador deberá abstenerse en la votación y adopción de acuerdos siempre que tenga un conflicto de intereses. Este deber establece que el administrador deberá abstenerse no solo en la votación y en la adopción de acuerdos, sino también en su deliberación siempre que tenga un conflicto de intereses tanto directo como indirecto.

⁷⁴ EMPARANZA SOBEJANO A. El deber de lealtad de los administradores y de evitar situaciones de conflicto en EMPARANZA SOBEJANO A. *Las nuevas obligaciones de los administradores en el gobierno corporativo de las sociedades de capital*. 1ª edición. Madrid. Marcial Pons, 2016. Páginas 137-158.

⁷⁵ EMPARANZA SOBEJANO A. El deber de lealtad de los administradores y de evitar situaciones de conflicto en EMPARANZA SOBEJANO A. *Las nuevas obligaciones de los administradores en el gobierno corporativo de las sociedades de capital*. 1ª edición. Madrid. Marcial Pons, 2016. Páginas 137-158.

También tienen la prohibición de no usar sus facultades para fines distintos de los que motivaron el otorgamiento de sus facultades para el desempeño de su cargo. Con esta prohibición se pretende evitar que el administrador lleve a cabo actividades que no respondan a los objetivos y finalidades de la sociedad.

En caso de infracción de estas conductas, el administrador responderá personalmente en virtud del principio de responsabilidad personal e independencia de terceros⁷⁶, principio que recalca el deber de actuación del administrador de una manera leal a la sociedad e independiente de las recomendaciones que pueda recibir, estableciendo una especie presunción de responsabilidad en el caso de que la infracción suponga una violación de la ley o de los estatutos.

El objetivo del deber de lealtad es pues, evitar que se produzcan conflictos de intereses entre el administrador y la sociedad, de tal manera que la ley ha recogido una serie de conductas tasadas que pueden considerarse conflictos de intereses que obligarían al administrador a abstenerse de actuar en estos supuestos y que sirven de guía de conducta en el desempeño de su actividad.

3.4 Nombramiento y retribuciones

3.4.1 Aspectos generales

Como regla general, suele ser la Junta General quien designa el nombramiento, reelección y cese de los consejeros, como sucede en todas las anónimas cotizadas, y al igual que en ellas estos nombramientos deben ser inscritos –con su aceptación– en el Registro Mercantil. No obstante, en el caso de las cotizadas existen además algunas particularidades que articulan una práctica algo especial. Así, la Comisión de Nombramientos será quien proponga las candidaturas al Consejo previo informe elaborado por la CNR en el caso de que los consejeros sean independientes. En los demás casos, la Comisión de Nombramientos simplemente informará al Consejo de la

⁷⁶ EMPARANZA SOBEJANO A. El deber de lealtad de los administradores y de evitar situaciones de conflicto en EMPARANZA SOBEJANO A. *Las nuevas obligaciones de los administradores en el gobierno corporativo de las sociedades de capital*. 1ª edición. Madrid. Marcial Pons, 2016. Páginas 137-158. Algunos autores consideran que las responsabilidades del administrador se imponen más con un carácter moral que con un carácter resarcitorio por lesionar el objeto social.

candidatura del resto de consejeros, valorando si cumplen los requisitos exigidos, de conformidad con las previsiones reglamentarias y estatutarias de la sociedad⁷⁷.

El nombramiento de estos consejeros no atiende a razones de propiedad o participación dentro del accionariado, sino que para su nombramiento se toman sus capacidades personales y profesionales.⁷⁸ Va a ser el encargado de desempeñar las funciones de administrador sin estar condicionado por sus relaciones con la sociedad, su grupo, sus accionistas o directivos.

Las reglas generales de duración del nombramiento igualmente se han de aplicar respecto de los consejeros de una cotizada, pero el plazo a que se sujeta tal designación es menor, pues ésta será la prevista en los estatutos sociales que no podrá resultar superior al plazo de cuatro años, pudiendo los nombrados ser reelegidos una o varias veces⁷⁹. (Art.529 undecies de la LSC).

La última particularidad respecto a estos consejeros es su retribución, la cual se acoge a las disposiciones generales del artículo 217 y ss de la LSC y que presenta a mayores ciertas particularidades.

La primera de estas particularidades va a ser el carácter necesariamente retribuido de los consejeros (Art. 529 sexdecies de la LSC), salvo pacto estatutario en contra. Por lo tanto, en las cotizadas se invierte la regla general establecida en el 217.1 de la LSC, el cual establece la gratuidad del cargo de administrador salvo pacto estatutario en contra.

La retribución de estos consejeros obedecerá a dos conceptos, el primero de ellos como consecuencia de su actuación como administradores, esto es, por todas las actuaciones

⁷⁷ MARTÍ MOYA V. Sociedades cotizadas (II). Consejo de Administración y Gobierno Corporativo en EMBID IRUJO J.M. *Derecho de sociedades de capital. Estudio de la Ley de sociedades de capital y de la legislación complementaria*. 1ª edición. Madrid. Marcial Pons, 2016. Páginas 483-505

⁷⁸ GARCÍA CRUCES, J.A. *Derecho de Sociedades Mercantiles*. 2ª edición. Valencia: Tirant lo Blanch, 2019. Página 533

⁷⁹ MARTÍ MOYA V. Sociedades cotizadas (II). Consejo de Administración y Gobierno Corporativo en EMBID IRUJO J.M. *Derecho de sociedades de capital. Estudio de la Ley de sociedades de capital y de la legislación complementaria*. 1ª edición. Madrid. Marcial Pons, 2016. Páginas 483-505

llevadas a cabo en el ejercicio del cargo, y siempre al margen de su actividad ejecutiva⁸⁰.

Así pues el otro gran concepto a retribuir es el que deriva del ejercicio de las funciones ejecutivas de los consejeros, para las que es necesario además un contrato de delegación entre el consejero y el propio Consejo, bajo las cautelas y condiciones del artículo 249 LSC.

En todo caso, las retribuciones de los consejeros en las sociedades cotizadas estarán a la política de remuneraciones que hubiese aprobado la sociedad, propuesta por el Consejo de Administración y previo informe de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones. Esta política tendrá que ser aprobada por la Junta general como un punto separado del orden del día (Art.511 bis 1 c) de la LSC). El acuerdo tomado en esta materia tendrá una duración de tres años⁸¹.

Como instrumento de control en esta materia, el Consejo de Administración elaborará un informe anual de remuneraciones de los consejeros, que deberá presentar ante la junta general. Este informe informará sobre la política de remuneraciones a aplicar en el año en curso y la aplicada en el anterior año. Habrá que explicar todos los conceptos de la retribución individual de cada consejero.

Este informe se someterá a votación consultiva de la junta general, y si esta rechaza el informe, las retribuciones de los consejeros no vendrán a menos, pero la política de remuneraciones aprobada por la junta general perderá su vigencia. En este caso, el Consejo de administración deberá elaborar una nueva propuesta de política de retribuciones que habrá de presentar ante la junta general para su posterior aprobación por esta.

3.4.2 El sistema de elección proporcional en el Consejo.

⁸⁰ GARCÍA CRUCES, J.A. *Derecho de Sociedades Mercantiles*.2ª edición. Valencia: Tirant lo Blanch, 2019. Página 534

⁸¹ GARCÍA CRUCES, J.A. *Derecho de Sociedades Mercantiles*.2ª edición. Valencia: Tirant lo Blanch, 2019. Página 534

La regla general para la designación, reelección y cese de los consejeros corresponde a la Junta General a propuesta de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones, quien propone la candidatura al Consejo y este a su vez a la Junta⁸². También el Consejo es el encargado de trasladar a la Junta el examen de idoneidad como la del Consejo en su conjunto⁸³.

Todo esto vino a cuenta con la recomendación 14 del CUBG de 2015, que proponía que el Consejo debería aprobar una política de selección de consejeros, fundamentada principalmente en las necesidades del Consejo e informándose en el Informe Anual de Gobierno Corporativo sobre la verificación del cumplimiento de dicha política por la Comisión de Nombramientos y Retribuciones.

A su vez, para que estos consejeros puedan ser nombrados como tal, en las sociedades anónimas y con carácter general, se estableció el sistema proporcional, que consistía en coger el capital de la sociedad y dividirlo entre el número de puestos que había en el Consejo⁸⁴. Sin embargo en la sociedad cotizada si aplicásemos esto, solo tendríamos representación en el Consejo de consejeros dominicales que representarían a aquellos accionistas que tuviesen la mayoría del capital. Por ello, el CUBG en la Recomendación número 16 estableció un mínimo de tres consejeros independientes para garantizar que aquellos accionistas que tuviesen una parte del capital flotante pudiesen designar un consejero⁸⁵.

⁸² ALONSO UREBA A. El modelo del Consejo de Administración de la sociedad cotizada tras la reforma legal de 2014 y el CBG de 2015 en QUIJANO GONZÁLEZ J. *Junta General y Consejo de Administración en las sociedades cotizadas. Tomo II*. 1ª edición. Navarra. Thompson Reuters Aranzadi. 2016. Páginas 27-146. El autor se limita a parafrasear el art. 529 quince.3.c de la LSC

⁸³ Esto se hace para asegurar que los consejeros nombrados tanto para el Consejo como para las comisiones del mismo tengan los conocimientos adecuados para poder llevar a cabo las actividades que se les encomiende. ALONSO UREBA A. El modelo del Consejo de Administración de la sociedad cotizada tras la reforma legal de 2014 y el CBG de 2015 en QUIJANO GONZÁLEZ J. *Junta General y Consejo de Administración en las sociedades cotizadas. Tomo II*. 1ª edición. Navarra. Thompson Reuters Aranzadi. 2016. Páginas 27-146

⁸⁴ MUÑOZ PAREDES J.M. El equilibrio del Consejo en las sociedades cotizadas : Clases de consejeros y distribución de puestos en TOBÍO RIVAS A.M. *Estudios de derecho Mercantil*. 1ª edición. Madrid. Marcial Pons. 2013. Págs 253-263.

⁸⁵ Sin embargo, autores como Muñoz Paredes consideran que este mínimo tiene que ser suprimido por considerar que no merece la pena establecer un mínimo de consejeros independientes siendo el número de plazas del Consejo variable entre 5 y 15 consejeros.

Con este sistema, se consigue una mejor representación del capital social, pues los accionistas significativos quedan representados por los consejeros dominicales mientras que el accionariado disperso queda representado por los consejeros independientes⁸⁶.

3.4.3 Cooptación: modelo especial de designación de consejeros

Se trata de un mecanismo de auto integración del Consejo que permite cubrir vacantes anticipadas sin tener que convocar a la Junta General⁸⁷ con todo el coste que ello supone en la sociedad cotizada. En esta materia, la LSC introduce una serie de materias específicas que matizan el régimen general previsto en el art.244 de la LSC respecto de las sociedades anónimas habituales⁸⁸. En primer lugar, no es necesario que el consejero cooptado reúna la condición de socio, requisito que resulta imprescindible en el caso de las sociedades anónimas no cotizadas. En las cotizadas, la eliminación de este requisito se lleva a cabo para evitar que la condición de socio pueda suponer un obstáculo en la selección de consejeros ajenos a la entidad o a su propio grupo y poner fin a la práctica de transmitir una acción para que el candidato pueda ser elegido por cooptación⁸⁹.

Otra particularidad de la cooptación en las sociedades cotizadas consiste en la prohibición de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones de designar suplentes, prohibición que no rige en el régimen general aplicable a las sociedades limitadas y anónimas no cotizadas, quienes podrán designar suplentes en caso de vacantes de conformidad con el régimen expuesto en el art.216 de la LSC.

Como última especialidad de este régimen, cuando el consejero cooptado sea una persona jurídica, el nombramiento de sus representantes debe someterse a los mismos requisitos que el de los titulares del cargo, previo informe de la comisión de

⁸⁶ MUÑOZ PAREDES J.M. El equilibrio del Consejo en las sociedades cotizadas: Clases de consejeros y distribución de puestos en TOBÍO RIVAS A.M. *Estudios de derecho Mercantil*. 1ª edición. Madrid. Marcial Pons. 2013. Págs 253-263.

⁸⁷ MARTÍ MOYA V. Sociedades cotizadas (II). Consejo de Administración y Gobierno Corporativo en EMBID IRUJO J.M. *Derecho de sociedades de capital. Estudio de la Ley de sociedades de capital y de la legislación complementaria*. 1ª edición. Madrid. Marcial Pons, 2016. Páginas 483-505

⁸⁸ Se trata pues de un régimen especial respecto a la representación proporcional que sirve para cubrir vacantes en caso de fallecimiento, dimisión u otras causas que quiten al administrador del Consejo. MARTÍNEZ SANZ F. *Provisión de vacantes en el Consejo de Administración de la sociedad anónima*. 1ª edición. Navarra. Aranzadi. 1994. Página 27

⁸⁹ MARTÍ MOYA V. Sociedades cotizadas (II). Consejo de Administración y Gobierno Corporativo en EMBID IRUJO J.M. *Derecho de sociedades de capital. Estudio de la Ley de sociedades de capital y de la legislación complementaria*. 1ª edición. Madrid. Marcial Pons, 2016. Páginas 483-505

retribuciones. Esta última especialidad va a desaparecer, pues el Anteproyecto de Ley que traspone la Directiva (UE) 2017/828 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 17 de mayo de 2017, por la que se modifica la Directiva 2007/36/CE en lo que respecta al fomento de la implicación a largo plazo de los accionistas y que modifica la ley de sociedades de capital establece que en el nuevo artículo 529 bis.1 que las sociedades cotizadas deberán estar administradas por un Consejo de Administración como se venía recogiendo hasta ahora, y que este estará compuesto exclusivamente por personas físicas, quitando la posibilidad de la participación de personas jurídicas en la administración de la sociedad cotizada.

Este sistema presenta sus ventajas y sus desventajas. La principal ventaja de la cooptación es la autonomía que le da al Consejo de elegir a sus propios miembros en caso de que se produzca una vacante. Sin embargo, la principal desventaja que presenta este régimen reside en esta autonomía, ya que la elección por el Consejo de sus miembros puede llevar a que elija a miembros conservadores que se decanten por políticas más estáticas en vez de ofrecer políticas innovadoras, lo que puede llevar al estancamiento de la sociedad⁹⁰.

3.5 Organización interna

En cuanto a su constitución, en la sociedad anónima, el Consejo de administración quedará válidamente constituido cuando concurren a la reunión, presentes o representados, la mayoría de los vocales. Contará con un presidente y un secretario y podrá constituir comisiones especializadas en su seno.

Aunque la sociedad cotizada tenga un régimen particular, es doctrina común que la organización societaria en la anónima responde al llamado modelo corporativo/estatutario propio de la sociedad de capital, en el que la actividad de desarrollo del objeto social, así como la gestión, la asumen los órganos sociales definidos por sus respectivos ámbitos o esferas de competencia, ejerciendo la persona jurídica a través de los mismos su capacidad jurídica y de obrar, siendo los miembros

⁹⁰ MARTÍ MOYA V. Sociedades cotizadas (II). Consejo de Administración y Gobierno Corporativo en EMBID IRUJO J.M. *Derecho de sociedades de capital. Estudio de la Ley de sociedades de capital y de la legislación complementaria*. 1ª edición. Madrid. Marcial Pons, 2016. Páginas 483-505

del órgano los que hacen posible la formación de la voluntad social a través del acuerdo⁹¹.

En las sociedades anónimas cotizadas, este Consejo de Administración tiene obligación de elaborar su propio reglamento de funcionamiento⁹² conforme a la ley y a los estatutos de la sociedad, este reglamento debe contener medidas concretas tendentes a garantizar la mejor administración de la sociedad. A su vez deberá comunicársela existencia del Reglamento a la Comisión Nacional del Mercado de Valores para su posterior inscripción en el Registro Mercantil y su publicación por la Comisión Nacional del Mercado de Valores.⁹³

3.5.1 El Presidente del Consejo

En la sociedad anónima cuando los estatutos no dispusieran otra cosa, el Consejo de Administración podrá designar a su presidente, así como nombrar uno o varios vicepresidentes, regular su propio funcionamiento y aceptar la dimisión de los consejeros. El presidente será designado por acuerdo de la mayoría absoluta de los consejeros asistentes y previo informe de la comisión de nombramientos. Además debe reunirse al menos una vez cada tres meses.

Al presidente del Consejo se le encomienda la tarea de dirigir este órgano, atribuyéndole las facultades previstas con carácter general para el cargo, las tareas especiales del régimen especial únicamente se basan en reiterar lo dispuesto en las disposiciones generales (artículo 529 sexies.2 de la LSC). Tiene la facultad de convocar las reuniones del Consejo, determinará el orden del día y dirigirá los debates, actuará como presidente de la junta general y deberá velar para que los consejeros tengan la información suficiente para atender sus cometidos.

⁹¹ ALONSO UREBA A. Las comisiones especializadas de supervisión y control en el modelo de Consejo de Administración de la sociedad cotizada. *Revista de Derecho de Sociedades num.55/2019*, páginas 1-39. BIB 2019\1550

⁹² MARTÍ MOYA V. Sociedades cotizadas (II). Consejo de Administración y Gobierno Corporativo en EMBID IRUJO J.M. *Derecho de sociedades de capital. Estudio de la Ley de sociedades de capital y de la legislación complementaria*. 1ª edición. Madrid. Marcial Pons, 2016. Páginas 483-505. Se deriva de la potestad de autorregulación

⁹³ZUNZUNEGUI F. La sociedad cotizada en Bolsa en CANDELARIO MACÍAS M.I. *Derecho de Sociedades*. 1ª edición. Valencia: Tirant lo Blanch. 2016. Página 419-453.

Si en los estatutos no se establece nada, El presidente podrá ser consejero ejecutivo⁹⁴ y desempeñar tareas de dirección.⁹⁵

En caso de que pueda ser presidente ejecutivo habrá que estar a dos reglas.

1. Su designación como presidente ejecutivo depende de un acuerdo respaldado por un quórum de dos tercios del Consejo de Administración.
2. Así pues, se hace nombrar a un consejero coordinador como segunda exigencia, que será nombrado de entre los miembros del Consejo que estuvieran calificados como consejeros independientes y será designado por los consejeros que tengan la calificación de no ejecutivos.

Este consejero coordinador podrá solicitar la convocatoria del Consejo y podrá introducir puntos en el orden del día, así como llevar la coordinación y dirección entre los consejeros no ejecutivos. Por último deberá dirigir la evaluación periódica de la tarea desarrollada por el presidente del Consejo. Con esto se pretende introducir un contrapeso en el Consejo de Administración cuando este estuviera presidido por un presidente ejecutivo.

3.5.2 El Secretario del Consejo

El Consejo de Administración deberá contar a su vez con un secretario, que será nombrado por el Consejo sin necesidad de quórum reforzado, previo informe preceptivo pero no vinculante de la comisión de nombramientos, tal y como determina el art. 529 octies.1 de la LSC. El Consejo podrá designar uno o varios vicesecretarios. No será necesario que el secretario sea miembro del Consejo de Administración⁹⁶.

Algunos autores, consideran que se reforzaría la independencia del secretario si este fuese nombrado por la junta general y no por el Consejo.

⁹⁴ El legislador se ha visto reacio a que el presidente del Consejo de Administración tenga funciones ejecutivas, no obstante la LSC establece la regla general de que se estará a lo que se pacte en los estatutos, de tal modo que podrá separarse esos cargos o bien admitirlos.

⁹⁵ GARCÍA CRUCES, J.A. *Derecho de Sociedades Mercantiles*. 2ª edición. Valencia: Tirant lo Blanch, 2019. Página 536

⁹⁶ GARCÍA CRUCES, J.A. *Derecho de Sociedades Mercantiles*. 2ª edición. Valencia: Tirant lo Blanch, 2019. Página 536

El secretario podrá ser o no miembro del Consejo de Administración. Si es miembro, le corresponderán los derechos y deberes de todo consejero, que se unirán a los propios del secretario. Si no lo fuese, podrá intervenir con voz pero sin voto en las sesiones, es decir, sería escuchado pero no podría participar en la adopción de las decisiones.⁹⁷

En cuanto a su remuneración, la LSC se limita a remarcar la obligatoriedad de que su remuneración sea informada a la comisión de retribuciones. Sin embargo, se viene entendiendo que este cargo no es gratuito, y que, por ende, el cargo de secretario será retribuido.

Sus funciones, sin perjuicio de lo dispuesto en los estatutos y el reglamento del Consejo, vienen en las normas generales aplicables a las sociedades anónimas, entre las que se encuentra guardar la documentación del Consejo, la llevanza de actas, certificar los acuerdos del Consejo, velar por la legalidad de las actuaciones del Consejo y asistir al presidente en el ejercicio de sus funciones⁹⁸. La función de velar por la legalidad de las actuaciones del Consejo de Administración vuelve a reiterarse en las recomendaciones 23 y 28 del Código Unificado de Buen Gobierno.

A su vez, en las sociedades cotizadas, esta función también se extiende a procurar el cumplimiento de las recomendaciones recogidas en el CUBG conforme a la recomendación 35 del mismo cuerpo⁹⁹. Esto hace que en este tipo de sociedades, el secretario esté evolucionando hacia la figura anglosajona del *Corporate Governance Officer*. En quien se centralizan estos asuntos de gobierno corporativo, encargándole la planificación y ejecución de la política de *compliance*.

Ello va a suponer que el secretario va a ser quien tenga que situarse a la vanguardia de las políticas de gobierno corporativo, estando pendiente de las modificaciones y proponiendo al presidente del Consejo de Administración los cambios y mejoras precisas. También supone que va a ser el encargado de las relaciones con supervisores, inversores y accionistas, tanto mayoritarios como minoritarios, y con las agencias de

⁹⁷ PASTOR RUIZ F. El secretario del Consejo de Administración. Un examen práctico de sus funciones en ORTEGA BURGOS E. *Actualidad mercantil 2019*. 1ª edición. Valencia. Tirant lo Blanch. 2019. Págs 51-64

⁹⁸ GARCÍA CRUCES, J.A. *Derecho de Sociedades Mercantiles*. 2ª edición. Valencia: Tirant lo Blanch, 2019. Página 536

⁹⁹ PASTOR RUIZ F. El secretario del Consejo de Administración. Un examen práctico de sus funciones en ORTEGA BURGOS E. *Actualidad mercantil 2019*. 1ª edición. Valencia. Tirant lo Blanch. 2019. Págs 51-64

calificación de voto, los llamados *proxy holders*, para informarles de cualquier cuestión atinente al gobierno corporativo.

Así pues, también corresponde al secretario elaborar un informe anual de gobierno corporativo, tal y como se expresa en el artículo 540 de la LSC, así como un informe anual de las remuneraciones, establecido en el 541 de la LSC, y la redacción de los hechos relevantes remitidos a la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

Por último, respecto al cese y elección de un nuevo secretario, corresponderá al Consejo de Administración, previo informe de la Comisión de Nombramientos.

3.5.3. Comisiones del Consejo de Administración.

Dentro de la organización del Consejo en las sociedades cotizadas se da una importante particularidad, y es que en este tipo de sociedades, frente al régimen general, la delegación de facultades del Consejo tiene carácter necesario¹⁰⁰.

Según el artículo 529 terdecies, el Consejo podrá constituir comisiones especializadas en su seno, determinando su composición, designando sus miembros y estableciendo las funciones que asume cada una de ellas.

El CUBG de 2015 acoge de forma inequívoca el propósito originario de atribuir a las comisiones creadas en el seno del Consejo de Administración determinados rasgos caracterizadores, aplicables a todas ellas como si de un denominador común se tratara¹⁰¹. El expediente técnico adoptado es abiertamente restrictivo: sólo un reducido número de elementos caracterizadores revisten la consideración de notas mínimas.

¹⁰⁰ GARCÍA CRUCES, J.A. *Derecho de Sociedades Mercantiles*. 2ª edición. Valencia: Tirant lo Blanch, 2019. Página 537. Aunque haya obligación de delegar, el Consejo podrá establecer la delegación y las formas de delegación, ya sea mediante consejero delegado o comisiones especializadas.

¹⁰¹ FERNÁNDEZ DE LA GÁNDARA L. Las comisiones del Consejo de Administración. *Revista de Derecho de Sociedades* num.27/2006 2. Páginas 1-12 BIB 2006\1637

No obstante, se les obliga a constituir una Comisión de Auditoría y una comisión o dos separadas para nombramientos y retribuciones¹⁰², cuya composición y funciones mínimas vienen reguladas en la Ley de Sociedades de Capital¹⁰³.

El CUBG sólo hace referencia expresa, por un lado, a la Comisión de Auditoría introducida con carácter obligatorio por la Ley del Mercado de Valores y, por otro, a las Comisiones de Nombramiento y Retribuciones, autorizando que la existencia de estas últimas tenga lugar dentro de un modelo unitario o bien de forma separada. El resto de las comisiones, presentes en los anteriores Informes de Gobierno societario, como la Comisión de Estrategia e Inversiones¹⁰⁴ del Informe Aldama o la Comisión de Cumplimiento o Gobierno Corporativo¹⁰⁵ del Informe Olivencia, han quedado finalmente excluidas del documento aprobado en mayo de 2006¹⁰⁶.

La justificación de esta exigencia es clara, pues se trata de materias de especial sensibilidad y con las que quiere garantizarse una cierta objetividad en la toma de decisiones y la mejor adecuación de estas al interés social¹⁰⁷. También se pretende descargar de trabajo al Consejo, favoreciendo la agilidad y la especialización en el trabajo, así como garantizar el cumplimiento de la función de vigilancia por el órgano mediante la adopción de determinadas decisiones sin intervención de los ejecutivos, sobre todo, de aquellas decisiones que les afectan directamente.

¹⁰² En este sentido, el CUBG se refiere en la exposición de motivos de las recomendaciones 44 y 45 a las comisiones de supervisión y control del «equipo ejecutivo de la sociedad», calificándolas de órganos con funciones de apoyo al Consejo. ALONSO UREBA A. Las comisiones especializadas de supervisión y control en el modelo de Consejo de Administración de la sociedad cotizada. *Revista de Derecho de Sociedades num.55/2019*, páginas 1-39. BIB 2019\1550

¹⁰³ Estas dos comisiones en un principio eran meras recomendaciones, recogándose en los códigos de Olivencia y en el Conthe respectivamente, sin embargo han pasado a ser de composición obligatoria por ley para las sociedades cotizadas. MARTÍ MOYA V. Sociedades cotizadas (II). Consejo de Administración y Gobierno Corporativo en EMBID IRUJO J.M. *Derecho de sociedades de capital. Estudio de la Ley de sociedades de capital y de la legislación complementaria*. 1ª edición. Madrid. Marcial Pons, 2016.

¹⁰⁴ Excluida porque sus funciones se hallan incluidas dentro de la esfera competencial típica del Consejo. FERNÁNDEZ DE LA GÁNDARA L. Las comisiones del Consejo de Administración. *Revista de Derecho de Sociedades num.27/2006 2*. Páginas 1-12 BIB 2006\1637

¹⁰⁵ Excluida por inexistencia de argumentos sólidos justificativos de un tratamiento diferenciado en materia de buen gobierno de la compañía y ética corporativa FERNÁNDEZ DE LA GÁNDARA L. Las comisiones del Consejo de Administración. *Revista de Derecho de Sociedades num.27/2006 2*. Páginas 1-12 BIB 2006\1637

¹⁰⁶ Que hayan sido excluidas no quiere decir que no puedan constituirse estas comisiones, a fin de cuenta los CUBG son recomendaciones.

¹⁰⁷ GARCÍA CRUCES, J.A. *Derecho de Sociedades Mercantiles*. 2ª edición. Valencia: Tirant lo Blanch, 2019. Página 537

En especial, la ley le atribuye una gran relevancia a la Comisión de Auditoría, pues esta debe responder a las exigencias, que junto a las establecidas en los estatutos, ha de satisfacer respecto a su composición y con las que viene a ponerse de manifiesto la búsqueda de un criterio profesional y objetivado en las materias objeto de su competencia¹⁰⁸.

3.5.3.1 Comisión de Auditoría: Composición y funciones

La Comisión de Auditoría ha pasado a ser un órgano bastante importante dentro del órgano de administración de la sociedad cotizada, sobre todo en el ámbito del gobierno corporativo, pues es el órgano al que se le ha encomendado la supervisión del Consejo de Administración así como la fiscalización interna de la sociedad y la contabilidad de la misma¹⁰⁹.

Para la composición de esta comisión, solo podrán ser nombrados aquellos consejeros que no fueran calificados como consejeros ejecutivos, debiendo contar entre los designados con, al menos, dos consejeros independientes, uno de los cuáles será nombrado presidente de esta comisión en virtud de sus conocimientos y experiencia en materia de contabilidad y auditoría¹¹⁰. (Art. 529 quaterdecies.1 y.2 LSC) En el CUBG se añade a mayores, que se escogerá a su presidente también en función de sus conocimientos o experiencias en gestión de riesgos.

Las funciones encomendadas a la Comisión de Auditoría son las de supervisar los sistemas de control interno previstos en la sociedad, la supervisión del proceso de elaboración y presentación de la información financiera que deberá entregar preceptivamente a la sociedad, elevar al Consejo las propuestas de selección y nombramiento del auditor de cuentas de la sociedad, así como velar y procurar la

¹⁰⁸ MARTÍ MOYA V. Sociedades cotizadas (II). Consejo de Administración y Gobierno Corporativo en EMBID IRUJO J.M. *Derecho de sociedades de capital. Estudio de la Ley de sociedades de capital y de la legislación complementaria*. 1ª edición. Madrid. Marcial Pons, 2016. Páginas 483-505

¹⁰⁹ GARCÍA CRUCES, J.A. *Derecho de Sociedades Mercantiles*. 2ª edición. Valencia: Tirant lo Blanch, 2019. Página 537 Muestra de su importancia se ve reflejada en las exigencias que ha de satisfacer en cuanto a su composición y con las que se viene buscando un criterio objetivado y profesional en las materias objeto de su competencia

¹¹⁰ MARTÍ MOYA V. Sociedades cotizadas (II). Consejo de Administración y Gobierno Corporativo en EMBID IRUJO J.M. *Derecho de sociedades de capital. Estudio de la Ley de sociedades de capital y de la legislación complementaria*. 1ª edición. Madrid. Marcial Pons, 2016. Páginas 483-505

independencia del auditor, debiendo remitir un informe anual sobre tal aspecto¹¹¹ (Art. 529 quaterdecies.4 LSC).

Estas funciones se ven ampliadas en el CUBG de 2015 en las recomendaciones 40 a 44, en el que se refuerzan las funciones de supervisión de los sistemas de control interno, haciendo que esta comisión sea la encargada de velar por su buen funcionamiento, así como la supervisión de los sistemas de información y auditoría externa.

En relación con la primera, deberá supervisar el proceso de elaboración y la integridad de la información financiera relativa a la sociedad, así como supervisar la correcta aplicación de los criterios contables, velar por la independencia de la unidad de auditoría interna, así como proponer el nombramiento, reelección y cese del responsable de esta unidad, proponer su presupuesto, orientar sus planes de trabajo asegurando que su actividad va dirigida a los riesgos relevantes de la sociedad, recibir un informe periódico de sus actividades y verificar que la alta dirección tenga en cuenta las recomendaciones y conclusiones de sus informes¹¹². Otra función sería la de establecer un mecanismo para que los empleados puedan comentar las irregularidades financieras y contables en la empresa.

En relación con la segunda materia, se encargarán de examinar los motivos de renuncia del auditor, velarán por su retribución, supervisarán la relación entre la sociedad y la CNMV cuando se trate de cambiar de auditor, asegurarán la reunión anual del auditor externo con el Consejo de administración así como asegurarán el respeto de las funciones del mismo.

A su vez podrá convocar a cualquier empleado o directivo de la sociedad para dar explicaciones por las irregularidades, en caso de los directivos, podrá hacer que comparezcan sin la presencia de ningún otro directivo (Recomendación nº 43 del CUBG).

¹¹¹ GARCÍA CRUCES, J.A. *Derecho de Sociedades Mercantiles*. 2ª edición. Valencia: Tirant lo Blanch, 2019. Página 537 esto se debe a la influencia de los códigos de gobierno corporativo y se hace con el fin de objetivar y acomodar el interés social para hacer realidad algunas de las exigencias de gobierno corporativo.

¹¹² MARTÍ MOYA V. Sociedades cotizadas (II). Consejo de Administración y Gobierno Corporativo en EMBID IRUJO J.M. *Derecho de sociedades de capital. Estudio de la Ley de sociedades de capital y de la legislación complementaria*. 1ª edición. Madrid. Marcial Pons, 2016. Páginas 483-505

3.5.3.2 Comisión de Nombramientos y Retribuciones: composición y funciones

Se trata de una comisión que ha sido una exigencia desde nuestro primer código de buen gobierno en 1998 y que ha venido siendo reiterado en los códigos posteriores de la misma materia. En la ley 44/2002 de medidas de reforma del sistema financiero se estableció su carácter obligatorio¹¹³, junto a la Comisión de Auditoría, para las sociedades cuyos títulos estén admitidos a negociación en mercados secundarios oficiales, pudiendo constituirse una única comisión para estas materias o dos comisiones separadas. No obstante, viendo que no se adoptaban estas medidas, hubo que imponer la obligatoriedad de esta comisión en la LSC con la ley 31/2014 de 3 de diciembre por la que se reforma la Ley de Sociedades de Capital para la mejora del Gobierno Corporativo afirmando que el Consejo de Administración deberá constituir obligatoriamente, al menos, una Comisión de Auditoría y una Comisión de Nombramientos y Retribuciones¹¹⁴.

En cuanto a las exigencias previstas para la composición de la CNR (Art. 529 *quindecies* LSC), junto con las exigencias previstas en los estatutos, ponen de manifiesto la finalidad de objetivar y acomodar al interés de la sociedad las decisiones en las materias objeto de su competencia, buscando hacer realidad ciertas exigencias del buen gobierno. En esta comisión tampoco van a poder ser designados los consejeros que tengan el carácter de ejecutivo, es decir, estará formada por consejeros no ejecutivos, de los cuáles dos deberán ser consejeros independientes y uno de ellos deberá ser el presidente¹¹⁵.

Respecto a sus funciones, le corresponde evaluar los conocimientos y competencias que se entiendan que han de concurrir en los miembros del Consejo, al igual que la función de elevar al Consejo de Administración la propuesta de nombramiento de consejeros independientes para que sean designados por cooptación o para su sometimiento a la junta general.

¹¹³ PALÁ LAGUNA R. La Comisión de Nombramientos y Retribuciones en RONCERO SÁNCHEZ A. *Junta General y Consejo de Administración en la sociedad cotizada*. 1ª edición. Navarra. Thompson Reuters Aranzadi. 2016. Págs. 799-838

¹¹⁴ MARTÍ MOYA V. Sociedades cotizadas (II). Consejo de Administración y Gobierno Corporativo en EMBID IRUJO J.M. *Derecho de sociedades de capital. Estudio de la Ley de sociedades de capital y de la legislación complementaria*. 1ª edición. Madrid. Marcial Pons, 2016. Páginas 483-505

¹¹⁵ ZUNZUNEGUI F. Sociedad cotizada en Bolsa en CANDELARIO MACÍAS M^a.I. *Derecho de Sociedades*. 3ª edición. Valencia: Tirant lo Blanch. 2018. Págs 459-496

De igual manera, deberán informar sobre las propuestas de nombramiento del resto de consejeros que fueran designados por cooptación o vayan a ser propuestos a la junta. Esta labor de informar se extiende respecto de la designación de los altos directivos de la sociedad, así como de la retribución individual de cada uno de ellos.

Esta comisión podrá configurarse unitariamente, pero también como organismos societarios diferenciados, una para nombramientos y otra para retribuciones¹¹⁶, lo que conformaría mejor con lo recomendado, para cotizadas, en el principio 22 del CUBG que esta comisión deberá ser dos comisiones separadas, una para nombramientos y otra para retribuciones. Además, en el CUBG se establecen más funciones que deberá desempeñar cada una de estas comisiones. (Recomendaciones 47 a 50 del CUBG). Con todo, nuestra LSC permite la autorregulación en este aspecto, por lo que la propia sociedad en sus estatutos podrá escoger si entre una comisión o dos¹¹⁷.

La comisión de nombramientos será un órgano consultivo especializado para el nombramiento de miembros del Consejo de Administración, pudiendo pedir tal Consejo tanto el presidente del Consejo de Administración como el primer ejecutivo de la sociedad.

Esta comisión será la encargada de buscar posibles candidatos para cubrir las vacantes del Consejo de Administración así como de velar por la diversidad¹¹⁸ y la paridad en el Consejo de Administración de tal modo que se intente lograr una representación equitativa entre ambos sexos.

En España, el objetivo a conseguir para que pueda considerarse que hay una representación equitativa es del 30% para el sexo menos representado en 2020¹¹⁹, este tema ya fue tratado en un apartado anterior, de modo que no me extenderé más en ello.

¹¹⁶ PALÁ LAGUNA R. La Comisión de Nombramientos y Retribuciones en RONCERO SÁNCHEZ A. *Junta General y Consejo de Administración en la sociedad cotizada*. 1ª edición. Navarra. Thompson Reuters Aranzadi. 2016. Págs. 799-838

¹¹⁷ PALÁ LAGUNA R. La Comisión de Nombramientos y Retribuciones en RONCERO SÁNCHEZ A. *Junta General y Consejo de Administración en la sociedad cotizada*. 1ª edición. Navarra. Thompson Reuters Aranzadi. 2016. Págs. 799-838

¹¹⁸ ZUNZUNEGUI F. Sociedad cotizada en Bolsa en CANDELARIO MACÍAS M^a.I. *Derecho de Sociedades*. 3ª edición. Valencia: Tirant lo Blanch. 2018. Págs 459-496

¹¹⁹ SERRANO ACITORES A. El equilibrio de género en los Consejos de Administración de la Unión

La Comisión de Retribuciones se encargará además de las funciones que le atribuya la legislación societaria, tendrá también que proponer al Consejo de Administración las condiciones de contratación de los altos directivos, comprobar la política retributiva de la sociedad, así como su revisión periódica para asegurar la proporcionalidad de la remuneración de consejeros y ejecutivos, velar porque los conflictos de intereses no perjudiquen el asesoramiento externo de la comisión, verificar la información sobre las remuneraciones contenida en los documentos corporativos.

Por otra parte, cabe indicar que la CNMV publicó una guía técnica¹²⁰ sobre estas comisiones, cuyo objetivo es ayudar al buen funcionamiento de la CNR en las empresas dado que la selección, el nombramiento y el sistema de retribución de los consejeros y altos directivos son aspectos claves del buen gobierno de las sociedades cotizadas¹²¹.

3.5.3.3 Otras Comisiones del Consejo de Administración

El CUBG establece que el Consejo de Administración podrá formar de manera voluntaria comisiones especializadas que se configurarán de manera similar a las comisiones anteriores¹²². Sus funciones tendrán que estar perfectamente delimitadas y serán atribuidas por una comisión especializada, que podrá ser la Comisión de Auditoría, la comisión de nombramientos o bien una comisión ad hoc. El objetivo de estas comisiones será impulsar una gestión del gobierno corporativo y una responsabilidad social más intensa y comprometida¹²³.

Europea. Revista de Derecho de Sociedades num.44/2015 parte Noticias Editorial Aranzadi, S.A.U., Cizur Menor. 2015. BIB 2015\1618. Págs 1-3

¹²⁰ Esta guía sigue siendo de carácter meramente orientativo, como si fuese un CUBG pero aplicado únicamente a estas dos comisiones. LA CNMV APRUEBA LA GUÍA TÉCNICA SOBRE COMISIONES DE NOMBRAMIENTOS Y RETRIBUCIONES, CNMV 27 de febrero de 2019 <https://www.cnmv.es/Portal/AIDia/NotasPrensa.aspx?idPerfil=2&page=1>

¹²¹ LA CNMV APRUEBA LA GUÍA TÉCNICA SOBRE COMISIONES DE NOMBRAMIENTOS Y RETRIBUCIONES, CNMV 27 de febrero de 2019 <https://www.cnmv.es/Portal/AIDia/NotasPrensa.aspx?idPerfil=2&page=1>

¹²² Con esto quiero decir que estas comisiones no tienen un carácter obligatorio, al contrario, son comisiones de constitución meramente voluntaria. Esta creación de comisiones deriva de los poderes de auto organización y autorregulación propias del Consejo de Administración, y será el propio Consejo quien decida si las crea o no.

¹²³ Serían comisiones encargadas de materias como la responsabilidad social corporativa y el cumplimiento de las conductas expuestas en los códigos de buen gobierno. No obstante, sus funciones pueden ser asumidas tanto por la Comisión de Auditoría como por la Comisión de Nombramientos y Retribuciones sin suponer un mayor gasto para la sociedad cotizada. ALONSO UREBA A. Las

Estas comisiones estarán compuestas exclusivamente por consejeros no ejecutivos con mayoría de independientes, y sus presidentes serán independientes. Podrán recibir asesoramiento externo cuando se considere necesario para el desempeño de sus funciones y levantarán acta de todas sus reuniones, la cual se pondrá a disposición de todos los consejeros.

La supervisión de estas comisiones quedará bien a cargo de la Comisión de Auditoría, la CNR, o la comisión de responsabilidad social corporativa si existiera, u otra comisión que el Consejo de administración decida crear¹²⁴.

Estas comisiones tendrán atribuidas una serie de funciones mínimas, tales como la supervisión del cumplimiento de los códigos de conducta y reglas de gobierno corporativo y de estrategias de comunicación y relación con accionistas e inversores, evaluar periódicamente la adecuación del gobierno corporativo de la sociedad con el fin de promover el interés social y tenga en cuenta los intereses de los demás grupos de interés, revisar la política de responsabilidad corporativa, velando porque esta política cumpla su fin o esté orientada a la creación de responsabilidad corporativa, evaluar los riesgos no financieros de la empresa y coordinar el proceso de reporte de información no financiera y sobre diversidad, conforme a la normativa aplicable y a los estándares internacionales. (Recomendación 53 del CUBG).

comisiones especializadas de supervisión y control en el modelo de Consejo de Administración de la sociedad cotizada. *Revista de Derecho de Sociedades num.55/2019*, BIB 2019\1550

¹²⁴ Puede apreciarse de estas recomendaciones de buen gobierno que lo que pretenden estas comisiones es quitar una pequeña carga de trabajo a las comisiones ya existentes cuya constitución viene prevista en la LSC. Sin embargo, estas empresas no constituirán estas comisiones debido al gasto que suponen. De esta falta de constitución deriva que apenas haya escrito sobre estas comisiones. ALONSO UREBA A. Las comisiones especializadas de supervisión y control en el modelo de Consejo de Administración de la sociedad cotizada. *Revista de Derecho de Sociedades num.55/2019*, BIB 2019\1550

III. Conclusiones

Primera: La sociedad cotizada es un instrumento que, sobre la forma jurídica de una Sociedad anónima especial permite, más que ninguna otra figura personificada de derecho mercantil, captar capitales e inversiones en los mercados regulados, en las bolsas. Por ello, su gobernanza responde, además de a la óptima producción de los bienes o servicios que ponga en el mercado, a una estructura eficiente y transparencia para la inversión y articulada en Consejos de administración con diversas comisiones y centros de adopción de decisiones,

Segunda: La sociedad cotizada concentra una gran cantidad de capital muy relevante a nivel mundial y va a tener un papel protagonista en los próximos años, ya que sufrirá grandes reformas en nuestro país con la futura entrada del Anteproyecto de Ley por la que se modifica el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital, aprobado por el Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, y otras normas financieras, para adaptarlas a la Directiva (UE) 2017/828 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 17 de mayo de 2017, por la que se modifica la Directiva 2007/36/CE en lo que respecta al fomento de la implicación a largo plazo de los accionistas. Esta implicación a largo plazo de los pequeños accionistas puede influir de una manera muy positiva en el día a día de la sociedad cotizada, ya que un compromiso de los accionistas eficaz y sostenible es una de las piedras angulares del modelo de gobierno corporativo de las sociedades cotizadas, que depende, entre otras cosas, de mecanismos internos de control y equilibrio entre los distintos órganos y partes.

Tercera: Los movimientos de gobierno corporativo y responsabilidad social corporativa han influido enormemente en el funcionamiento de este peculiar tipo de sociedades, evolucionando desde el primitivo código Cadbury a nivel mundial y a nivel nacional el código de Olivencia, hasta nuestros códigos de buen gobierno en la actualidad. Estos movimientos teóricos seguirán siendo importantes en un futuro y seguirán evolucionando para evitar que se vuelvan a cometer los errores y escándalos del pasado que llevaron al mundo a las mayores crisis que han conocido, pues pueden llegar a tocar puntos que la ley aún no ha regulado aún, y pueden servir de inspiración al legislador para reformar las leyes vigentes, como paso con la comisión de

nombramientos y retribuciones, comisión que había sido principalmente una mera recomendación.

Cuarta: El Consejo avanza hacia un modelo de trabajo descentralizado, debido a los movimientos de gobierno corporativo que proponen la creación de comisiones más especializadas a cargo de las comisiones ya especializadas existentes como son la Comisión de Auditoría, la de nombramientos y la de retribuciones. A su vez, estas comisiones especializadas van a tener una gran representación de consejeros independientes, pues a día de hoy algunas comisiones como la comisión de nombramientos requieren la presencia de dos consejeros independientes (número que no descarto que se amplíe a una mayoría) según el art. 529 quince.1 de la LSC. La independencia de estos consejeros resulta sumamente importante, pues representa los intereses de los pequeños accionistas y la defensa del *free float*, evitando que volvamos a los tiempos donde los consejeros buscaban maximizar los valores, pero solo de los accionistas más relevantes

Quinta: Nuestra manera de entender el modelo de gobernanza en el Consejo va a ir sufriendo una transición del modelo monista, donde un único órgano de administración lleva a cabo las tareas de dirigir la sociedad, al modelo dualista, donde habrá un órgano que llevará la gestión de la sociedad y otro órgano que llevará a cabo la tarea de supervisar al órgano gestor, siendo el órgano de supervisión controlado por la Junta General de accionistas. En nuestro caso, la Comisión de Auditoría va a desligarse del seno del Consejo y pasará a actuar como órgano de control de la actividad del Consejo de Administración, quien conservará la autoridad en la gestión de la sociedad cotizada, y la Comisión de Auditoría quedará bajo la supervisión de la junta general de accionistas quedando establecido así un mecanismo de control, innovador en nuestro ordenamiento, donde la Junta general podrá controlar de manera indirecta la gestión del Consejo.

Sexta: La sociedad anónima, paradigma de la personificación capitalista, se encuentra en una evolución constante, ejemplo de esta evolución constante en el marco jurídico, es ver cómo ha pasado a ser una figura meramente atípica en nuestro ordenamiento, a ser una sociedad fuertemente regulada en el derecho positivo y sobre la que el derecho blando ejerce notable influencia. La globalización y cotizaciones de una misma sociedad

en distintos mercados hacen que sus rasgos se parezcan más y más entre los distintos países como consecuencia de la similitud entre los mercados de valores y sus reglas de admisión para la cotización de valores. De ello deducimos, como aportación de *lege ferenda*, la posibilidad de que a nivel mundial se alcance el acuerdo de establecer un modelo único de sociedad cotizada, provisto de un régimen de protección al pequeño accionista muy fuerte, a camino entre los postulados del movimiento de gobierno corporativo y los de responsabilidad social.

Bibliografía

- ALFÁRO ÁGUILA-REAL J. *Introducción: el Consejo de Administración como órgano colegiado*. Junio 25, 2019. https://almacenederecho.org/caracteres-regulacion-y-funcionamiento-del-consejo-de-administracion/#utm_source=rss&utm_medium=rss
- ALFONSO SÁNCHEZ R.; BOQUERA MATARREDONA J.; CANO MORA G.; DEL VAL TALENS P.1; EMBID IRUJO J.M.; FERRANDO VILLALBA M.L.; GARRIDO DE PALMA V.; GIMENO RIBES M.; HERNANDO CEBRIÁ L.; MARTÍ MOYA V.; NIETO CAROL U.; NOVAL PATO J.; SALDAÑA VILLOLDO B.; *Estudios de Derecho de Sociedades*. 1ª edición. Valencia: Tirant lo Blanch. 2019.
- ALONSO UREBA A. El modelo del Consejo de administración de la sociedad cotizada tras la reforma legal de 2014 y el CBG de 2015 en QUIJANO GONZÁLEZ J. *Junta General y Consejo de Administración en las sociedades cotizadas. Tomo II*. 1ª edición. Navarra. Thompson Reuters Aranzadi. 2016
- ALONSO UREBA A. Las comisiones especializadas de supervisión y control en el modelo de Consejo de Administración de la sociedad cotizada. *Revista de Derecho de Sociedades num.55/2019*, [BIB 2019\1550](#)
- ARJONA CANAS Á.; BANEGAS OCHOVO R.; MANZANEQUE LIZANO M. y YUBERO HERMOSA M.P. *Gobierno corporativo, control de riesgos y auditoría interna. El cambio y valor de las empresas del siglo XXI*. 1ª edición. Valencia: Tirant lo Blanch, 2017.
- BATALLER J. Un concepto de Responsabilidad Social de la Empresa desde el Derecho Mercantil. *Revista de Derecho Mercantil num.310/2018*. [BIB 2018\14618](#)
- BELTRÁN E. La responsabilidad de los administradores por obligaciones sociales en CAMPUZANO A.B. *La responsabilidad de los administradores en las sociedades mercantiles*. 6ª edición. Valencia. Tirant lo Blanch.2016.
- BENITO OSMA F.; BLANCO ESGUEVILLAS I; CANDELARIO MACÍAS M.I.; CORTÉS GARCÍA E.; DE LA VEGA JUSTRIBÓ B.; GARBAYO BLANCH J.; RUIZ MUÑOZ M; TEIJEIRA RODRÍGUEZ M.; ZUNZUNEGUI F. *Derecho de Sociedades*. 1ª edición. Valencia: Tirant lo Blanch. 2016.

- DÍEZ DE CASTRO J.A. Buen Gobierno, Organización empresarial y responsabilidad social en PÉREZ CARRILLO E.F. *Gobierno corporativo y responsabilidad social de las empresas*. 1ª edición, Madrid, Marcial Pons, 2009.
- EMBID IRUJO J. M. Problemas y perspectivas del Derecho de sociedades de capital en el Ordenamiento Jurídico español en EMBID IRUJO J.M. *Estudios de Derecho de Sociedades*. 1ª edición. Valencia: Tirant lo Blanch. 2019
- EMBID IRUJO J.M. El significado de la igualdad entre hombres y mujeres en el derecho de sociedades en TOBÍO RIVAS A.Mª. *Estudios de derecho Mercantil*. 1ª edición. Madrid. Marcial Pons. 2013.
- EMPARANZA SOBEJANO A. El deber de lealtad de los administradores y de evitar situaciones de conflicto en EMPARANZA SOBEJANO A. *Las nuevas obligaciones de los administradores en el gobierno corporativo de las sociedades de capital*. 1ª edición. Madrid. Marcial Pons, 2016.
- ENCISO ALONSO-MUÑUMER M., FERNÁNDEZ-LASQUETTY QUINTANA J., HERNÁNDEZ-RICO J.M., MUÑOZ DEL CAZ E., ORTEGA BURGOS E., PASCUAL MORCILLO Á., PASTOR RUIZ F., VÁZQUEZ ALBERT D. *Actualidad mercantil 2019*. 1ª edición. Valencia. Tirant lo Blanch. 2019.
- FERNÁNDEZ DE LA GÁNDARA L. Las comisiones del Consejo de Administración. *Revista de Derecho de Sociedades num.27/2006 2*. [BIB 2006\1637](#)
- GARCÍA CRUCES, J.A. *Derecho de Sociedades Mercantiles*. 2ª edición. Valencia: Tirant lo Blanch, 2019.
- LLEBOT MAJO J.O. *Los deberes de los administradores de la sociedad anónima*. 1ª edición, Madrid, Civitas, 1996
- J. HOPT, K. *Estudios del Derecho de sociedades y del mercado de valores*. Madrid. Marcial Pons, 2010.
- MARTÍ MOYA V. Sociedades cotizadas (II). Consejo de Administración y Gobierno Corporativo en EMBID IRUJO J.M. *Derecho de sociedades de capital. Estudio de la Ley de sociedades de capital y de la legislación complementaria*. 1ª edición. Madrid. Marcial Pons, 2016.

- MARTÍNEZ SANZ F. *Provisión de vacantes en el Consejo de Administración de la sociedad anónima*. 1ª edición. Navarra. Aranzadi. 1994.
- MILÁNS DEL BOSCH PORTOLÉS I. y UNCETA LABORDA M. La configuración del órgano de administración: el sistema monista y el sistema dual. Especial referencia al régimen de la Sociedad Anónima Europea. En MARTÍNEZ-ECHEVARRÍA y GARCÍA DE DUEÑAS A. *Gobierno corporativo: La estructura del Órgano de Gobierno y la Responsabilidad de los Administradores*. 1ª edición, Pamplona, Thompson Reuters Aranzadi, 2015.
- MUÑOZ PAREDES J.M. El equilibrio del Consejo en las sociedades cotizadas : Clases de consejeros y distribución de puestos en TOBÍO RIVAS A.M. *Estudios de derecho Mercantil*. 1ª edición. Madrid. Marcial Pons. 2013.
- PALÁ LAGUNA R. La comisión de nombramientos y retribuciones en RONCERO SÁNCHEZ A. *Junta General y Consejo de Administración en la sociedad cotizada*. 1ª edición. Navarra. Thompson Reuters Aranzadi. 2016.
- PEINADO GRACIA J.I Abnegación y silencio en la sociedad mercantil (apuntes sobre los conflictos de interés entre el socio y su sociedad) en GONZÁLEZ FERNÁNDEZ M.B *Derecho de Sociedades. Revisando el Derecho de Sociedades de Capital*. 1ª edición. Valencia. Tirant lo Blanch. 2018
- PÉREZ CARRILLO E.F.
 - o Corporate Governance: Shareholders' interests' and other stakeholders' interests *Corporate Ownership & Control* / Volume 4, Issue 4, Summer 2007
 - o Gobierno Corporativo en la Unión Europea. Evolución conceptual y de método. *Revista de Derecho Mercantil*.2005. Número 257.
 - o Informes anuales sobre CG y sobre Remuneraciones, primero de CNMV tras CUBG'2015. 26 septiembre, 2016. <http://blogs.unileon.es/mercantil/informes-anuales-sobre-cg-y-sobre-remuneraciones-primero-de-cnmv-tras-cubg2015/>
 - o Gobierno corporativo comparado en PÉREZ CARRILLO E.F. *Gobierno corporativo y responsabilidad social de las empresas*. 1ª edición. Madrid. Marcial Pons.2009.
- RODRÍGUEZ GONZÁLEZ A. Buen Gobierno e Igualdad de género en las sociedades mercantiles en RONCERO SÁNCHEZ A. *Sociedades cotizadas y*

transparencia en los mercados. 1ª edición, Pamplona, Thomson Reuters Aranzadi, 2019, Tomo I.

- SERRANO ACITORES A. El equilibrio de género en los Consejos de Administración de la Unión Europea. Revista de Derecho de Sociedades num.44/2015 parte Noticias Editorial Aranzadi, S.A.U., Cizur Menor. 2015. BIB 2015\1618

Sitios Web

ALMACÉN DE DERECHO: https://almacenederecho.org/caracteres-regulacion-y-funcionamiento-del-consejo-de-administracion/#utm_source=rss&utm_medium=rss

ARANZADI: http://0-aranzadi.aranzadidigital.es.catoute.unileon.es/maf/app/search/multinavigate?srguid=i0ad6adc50000016ba21dd996ec7caa4f&keepClassification=true&rpp=20&selectedTab=ARZ_BIBLOS_CS.

CNMV: <https://www.cnmv.es/Portal/AIDia/NotasPrensa.aspx?idPerfil=2&page=1>

DERMERULE: <http://blogs.unileon.es/mercantil/informes-anuales-sobre-cg-y-sobre-remuneraciones-primer-de-cnmv-tras-cubg2015/>

GARRIGUES: https://www.garrigues.com/es_ES/noticia/publicada-la-ley-en-materia-de-informacion-no-financiera-y-diversidad-en-espana

TIRANT: <https://0-biblioteca-tirant-com.catoute.unileon.es/cloudLibrary/home/index>