



Código de buen gobierno de las sociedades cotizadas

Revisado en junio de 2020

the 1990s, the number of people in the labour force has increased by 1.5 million, and the number of people in the labour force aged 65 and over has increased by 1.2 million.

As a result of the increase in the number of people in the labour force, the number of people in the labour force aged 65 and over has increased from 1.2 million in 1990 to 2.4 million in 2000.

The increase in the number of people in the labour force aged 65 and over has led to a significant increase in the number of people in the labour force aged 65 and over who are employed.

The number of people in the labour force aged 65 and over who are employed has increased from 0.6 million in 1990 to 1.2 million in 2000.

The increase in the number of people in the labour force aged 65 and over who are employed has led to a significant increase in the number of people in the labour force aged 65 and over who are employed full-time.

The number of people in the labour force aged 65 and over who are employed full-time has increased from 0.3 million in 1990 to 0.6 million in 2000.

The increase in the number of people in the labour force aged 65 and over who are employed full-time has led to a significant increase in the number of people in the labour force aged 65 and over who are employed part-time.

The number of people in the labour force aged 65 and over who are employed part-time has increased from 0.3 million in 1990 to 0.6 million in 2000.

The increase in the number of people in the labour force aged 65 and over who are employed part-time has led to a significant increase in the number of people in the labour force aged 65 and over who are employed part-time.

The number of people in the labour force aged 65 and over who are employed part-time has increased from 0.3 million in 1990 to 0.6 million in 2000.

The increase in the number of people in the labour force aged 65 and over who are employed part-time has led to a significant increase in the number of people in the labour force aged 65 and over who are employed part-time.

The number of people in the labour force aged 65 and over who are employed part-time has increased from 0.3 million in 1990 to 0.6 million in 2000.

The increase in the number of people in the labour force aged 65 and over who are employed part-time has led to a significant increase in the number of people in the labour force aged 65 and over who are employed part-time.

The number of people in the labour force aged 65 and over who are employed part-time has increased from 0.3 million in 1990 to 0.6 million in 2000.

The increase in the number of people in the labour force aged 65 and over who are employed part-time has led to a significant increase in the number of people in the labour force aged 65 and over who are employed part-time.

The number of people in the labour force aged 65 and over who are employed part-time has increased from 0.3 million in 1990 to 0.6 million in 2000.

The increase in the number of people in the labour force aged 65 and over who are employed part-time has led to a significant increase in the number of people in the labour force aged 65 and over who are employed part-time.

The number of people in the labour force aged 65 and over who are employed part-time has increased from 0.3 million in 1990 to 0.6 million in 2000.

Código de buen gobierno de las sociedades cotizadas

Comisión Nacional del Mercado de Valores
Edison, 4 28006 Madrid

Passeig de Gràcia, 19
08007 Barcelona

© Comisión Nacional del Mercado de Valores Se autoriza la reproducción de los contenidos de esta publicación siempre que se cite su procedencia. La CNMV difunde sus informes y publicaciones a través de la red Internet en la dirección www.cnmv.es.

Maquetación: Composiciones Rali, S.A.

Índice general

I Introducción	1
I.1 El Código de buen gobierno de las sociedades cotizadas	1
I.2 Actualización del Código de buen gobierno de las sociedades cotizadas	2
I.3 Características del Código de buen gobierno de las sociedades cotizadas	3
I.3.1 Voluntariedad, con sujeción al principio de «cumplir o explicar»	3
I.3.2 Evaluación por el mercado	4
I.3.3 Contenido y alcance del Código	4
II Principios	5
II.1 Aspectos generales	5
II.2 Junta general de accionistas	5
II.3 Consejo de administración	5
III Recomendaciones	8
III.1 Aspectos generales	8
III.1.1 Limitaciones estatutarias	8
III.1.2 Cotización de sociedades integradas en grupos	8
III.1.3 Información sobre el seguimiento de las recomendaciones de gobierno corporativo	9
III.1.4 Reuniones y contactos con accionistas, inversores institucionales y asesores de voto	9
III.1.5 Ejercicio de la facultad delegada de emisión de acciones o valores convertibles con exclusión del derecho de suscripción preferente	10
III.2 Junta general de accionistas	11
III.2.1 Transparencia informativa y voto informado	11
III.2.2 Asistencia y participación en la junta general de accionistas	13
III.2.3 Política sobre primas de asistencia	14
III.3 Consejo de administración	14
III.3.1 Responsabilidad del consejo de administración	14
III.3.2 La estructura y composición del consejo de administración	15
III.3.2.1 Tamaño, diversidad y política de selección de consejeros	15
III.3.2.2 Composición del consejo de administración	16
III.3.2.3 Separación y dimisión de consejeros	18
III.3.3 El funcionamiento del consejo de administración	21
III.3.3.1 Dedicación de los consejeros	21

III.3.2 Frecuencia de sus reuniones y asistencia de los consejeros	21
III.3.3 Información y asesoramiento a los consejeros	22
III.3.3.4 El presidente del consejo	23
III.3.3.5 El secretario del consejo	24
III.3.3.6 Evaluación periódica del consejo	25
III.3.4 La organización del consejo de administración	26
III.3.4.1 La comisión ejecutiva	26
III.3.4.2 La comisión de auditoría	27
III.3.4.3 La función de control y gestión de riesgos	29
III.3.4.4 La comisión de nombramientos y retribuciones	30
III.3.4.5 Otras comisiones especializadas del consejo.	31
III.3.5 Sostenibilidad y aspectos medioambientales y sociales	33
III.3.6 Remuneraciones de los consejeros	34

I Introducción

I.1 El Código de buen gobierno de las sociedades cotizadas

El Código unificado de buen gobierno de las sociedades cotizadas (en adelante Código unificado) fue aprobado por Acuerdo del Consejo de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) de 22 de mayo de 2006, como documento único, junto con las recomendaciones de gobierno corporativo a efectos de lo dispuesto en el apartado 1. f) de la disposición primera de la Orden ECO/3722/2003, de 26 de diciembre.

Desde su aprobación se han desarrollado diversas iniciativas legislativas que han afectado a varias de sus recomendaciones. Con objeto de adaptar o suprimir aquellas recomendaciones afectadas por la nueva legislación, en junio de 2013, el consejo de la Comisión Nacional del Mercado de Valores aprobó una actualización parcial del Código unificado.

En los últimos años hemos asistido a una proliferación de iniciativas relacionadas con las buenas prácticas en materia de gobierno corporativo, cuya intensidad se ha multiplicado a partir del inicio de la crisis financiera internacional, por el convencimiento generalizado de la importancia que tiene que las sociedades cotizadas sean gestionadas de manera adecuada y transparente como factor esencial para la generación de valor en las empresas, la mejora de la eficiencia económica y el refuerzo de la confianza de los inversores.

España no ha sido ajena a este movimiento, habiéndose producido en nuestro país notables avances en materia de buen gobierno corporativo. En particular, puede destacarse que uno de los objetivos del Plan Nacional de Reformas 2013 era ampliar el actual marco del buen gobierno corporativo en España, con la finalidad de mejorar la eficacia y responsabilidad en la gestión de las sociedades españolas y, al tiempo, situar los estándares nacionales al más alto nivel de cumplimiento comparado de los criterios y principios internacionales de buen gobierno.

Por acuerdo del Consejo de Ministros de 10 de mayo de 2013, se creó una Comisión de expertos en materia de gobierno corporativo para proponer las iniciativas y las reformas normativas que se considerasen adecuadas para garantizar el buen gobierno de las empresas y para prestar apoyo y asesoramiento a la CNMV en la modificación del mencionado Código unificado de 2006.

Todo ello, para conseguir los objetivos, explicitados en el propio Acuerdo del Consejo de Ministros, de velar por el adecuado funcionamiento de los órganos de gobierno y administración de las empresas españolas para conducir las a las máximas cotas de competitividad; de generar confianza y transparencia para los accionistas e inversores nacionales y extranjeros; de mejorar el control interno y la responsabilidad corporativa de las empresas españolas, y de asegurar la adecuada segregación de funciones, deberes y responsabilidades en las empresas, desde una perspectiva de máxima profesionalidad y rigor.

Este nuevo Código de buen gobierno de las sociedades cotizadas (el **Código de buen gobierno**), elaborado con el apoyo y asesoramiento de la Comisión de expertos y aprobado por Acuerdo del Consejo de la CNMV de 18 de febrero de 2015, responde plenamente a esos objetivos.

A este respecto, la Comisión de expertos empezó por diferenciar aquellas cuestiones que debían ser propuestas para la mejora del marco normativo vigente, lo que ha dado lugar a la Ley 31/2014, de 3 de diciembre, por la que se modifica la Ley de Sociedades de Capital para la mejora del gobierno

corporativo, de las que han de constituir recomendaciones de seguimiento voluntario sujetas al principio de «cumplir o explicar», que son las que se contienen en este Código de buen gobierno.

Para ello, siguiendo el mandato recibido, la Comisión de expertos analizó y tomó en consideración el grado de seguimiento y la relevancia de las recomendaciones contenidas en el Código unificado de 2006, los estándares internacionales de buen gobierno y, en particular, las recomendaciones en materia de gobierno corporativo de la Comisión Europea, así como diversos documentos y propuestas de organismos internacionales y asociaciones, aportaciones doctrinales y la legislación de los países comparables.

Transcurridos cuatro años desde la aprobación del Código de buen gobierno, en el Plan de Actividades de la CNMV para 2019 se incluyó el objetivo de revisar y clarificar algunas de sus recomendaciones. Concluidos los trabajos de preparación de los textos correspondientes, se decidió ampliar el alcance de la reforma para añadir la revisión de algunos aspectos adicionales, lo que se incluyó en el Plan de Actividades para 2020. La propuesta de modificación, de alcance limitado, fue sometida a consulta pública entre el 15 de enero y el 14 de febrero de 2020, recibándose numerosas opiniones y comentarios de diversas corporaciones e interesados que se tuvieron en cuenta para determinar el alcance final de las modificaciones introducidas.

I.2 Actualización del Código de buen gobierno de las sociedades cotizadas

El nuevo Código de buen gobierno presenta ciertas novedades que merecen ser resaltadas.

- (i) El Código de buen gobierno se ajusta a un nuevo formato que parte de distinguir e identificar los principios que, en cada caso, inspiran las recomendaciones de carácter concreto y específico.

Estos principios se recogen de forma agrupada en el apartado II del Código de buen gobierno.

- (ii) Un buen número de las recomendaciones del Código unificado de 2006 se han incorporado a normas legales (en cuestiones tales como las competencias exclusivas de la junta general de accionistas o del consejo de administración, la votación separada de acuerdos, el fraccionamiento del voto, etc.), por lo que no forman parte de este Código de buen gobierno.

En el mismo sentido, las definiciones de las distintas categorías de consejeros han pasado a estar contenidas, primero, en la Orden ECC/461/2013, de 20 de marzo¹, y, más recientemente, en la Ley de Sociedades de Capital², no incluyéndose en este Código de buen gobierno.

- (iii) Finalmente, debe destacarse la incorporación de recomendaciones específicas en materia de responsabilidad social corporativa. El informe de 19 de mayo de 2006 del Grupo especial de trabajo sobre buen gobierno corporativo de las sociedades cotizadas excluyó expresamente de su ámbito los aspectos relativos a la responsabilidad social corporativa.

Sin embargo, la importancia de la responsabilidad social corporativa de la empresa es una realidad cada vez más asentada, tanto en España como en los países de nuestro entorno, que exige una adecuada atención por parte de los sistemas de gobierno corporativo de las sociedades y, por lo tanto, que no puede quedar al margen de un código de recomendaciones de buen gobierno corporativo.

El proceso de revisión de 2020 afectó, con diferente nivel de intensidad, a las recomendaciones

¹ Orden ECC/461/2013, de 20 de marzo, por la que se determinan el contenido y la estructura del informe anual de gobierno corporativo, del informe anual sobre remuneraciones y de otros instrumentos de información de las sociedades anónimas cotizadas, de las cajas de ahorro y de otras entidades que emitan valores admitidos a negociación en mercados oficiales de valores.

² Artículo 529 duodécimo de la Ley de Sociedades de Capital, texto refundido aprobado mediante Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio.

2, 4, 6, 7, 8, 14, 15, 22 24, 37, 39, 41, 42, 45, 53, 54, 55, 59, 62 y 64.

I.3 Características del Código de buen gobierno de las sociedades cotizadas

I.3.1 Voluntariedad, con sujeción al principio de «cumplir o explicar»

Tal y como se ha señalado anteriormente, la Comisión de expertos, en atención al mandato recibido, desarrolló su trabajo distinguiendo las mejoras de gobierno corporativo que debían ser incorporadas a normas legales de aquellas otras que debían mantenerse como recomendaciones de buen gobierno de carácter voluntario, sujetas al principio conocido internacionalmente como «cumplir o explicar», que son las que se incorporan a este Código de buen gobierno.

La utilización de códigos de buen gobierno de carácter voluntario junto con el principio de «cumplir o explicar» son un sistema útil para lograr parte de los objetivos del buen gobierno corporativo y es el sistema seguido de forma consistente tanto en los principales países de la Unión Europea como en otros países desarrollados, resaltando su flexibilidad en el modo de ser aplicado y la posibilidad de constituirse en una referencia de buenas prácticas de gobierno corporativo. Además, la Unión Europea ha recogido expresamente en su normativa la validez de este principio de actuación, confirmado recientemente en el Libro Verde de la Unión Europea sobre gobierno corporativo de las sociedades cotizadas.

Sin perjuicio de lo anterior, la reciente reforma de la Ley de Sociedades de Capital, promovida por el informe de la Comisión de Expertos, ha elevado a la categoría de normas legales de obligado cumplimiento aquellas cuestiones básicas en materia de gobierno corporativo que se han considerado exigibles a todas las sociedades y cuya eficacia y contribución se entienden debidamente contrastadas, mientras que su ausencia determina la imposibilidad de alcanzar el objetivo del buen gobierno corporativo.

De esta forma, el marco actual del gobierno corporativo de las sociedades cotizadas en España debe valorarse considerando dos niveles:

- a) Por un lado las normas de obligado cumplimiento incorporadas a la Ley de Sociedades de Capital y demás disposiciones legales aplicables.
- b) Por otro, las recomendaciones de buen gobierno contenidas en este Código de buen gobierno, de carácter estrictamente voluntario, puesto que las cuestiones consideradas básicas e imprescindibles han quedado incorporadas a normas de obligado cumplimiento.

En concordancia con ese principio básico de voluntariedad, el Código de buen gobierno no reitera entre sus recomendaciones los preceptos legales aplicables. Por ello, omite recomendaciones que, precisas en otros países o incluidas en recomendaciones de la Comisión Europea, no son necesarias en España, al haber quedado incorporadas a nuestro ordenamiento jurídico.

A este respecto, la Ley de Sociedades de Capital³, fiel al principio de «cumplir o explicar», obliga a las sociedades cotizadas españolas a consignar en su informe anual de gobierno corporativo *el grado de seguimiento de las recomendaciones de gobierno corporativo o, en su caso, la explicación de la falta de seguimiento de dichas recomendaciones.*

De este modo, la legislación española deja a la libre decisión de cada sociedad seguir, o no, estas recomendaciones de gobierno corporativo y únicamente exige que, cuando no las sigan, expliquen los motivos que justifican su proceder, al objeto de que los accionistas, los inversores y los mercados en general puedan juzgarlos.

³ Artículo 540 de la Ley de Sociedades de Capital.

Para el buen fin de este sistema, es importante que las explicaciones facilitadas por las sociedades en relación con las recomendaciones que no sigan sean adecuadas.

I.3.2 Evaluación por el mercado

Corresponderá a los accionistas, a los inversores y, en general, a los mercados valorar las explicaciones que las sociedades cotizadas den en relación con el no seguimiento o el seguimiento parcial de las recomendaciones que, en su caso, corresponda. En consecuencia, el grado de cumplimiento no debe servir de base para eventuales resoluciones de la CNMV, pues otra cosa desvirtuaría el carácter estrictamente voluntario de las recomendaciones de este Código de buen gobierno.

Lo anterior se entiende sin perjuicio de las competencias y facultades de seguimiento atribuidas a la CNMV, en relación con el informe anual de gobierno corporativo de las sociedades cotizadas, por la Ley de Sociedades de Capital y la Orden ECC/461/2013, de 20 de marzo, a cuyo tenor la CNMV podrá exigir que se corrijan las omisiones o datos engañosos o erróneos.

Conforme a lo dispuesto en la Orden ECC/461/2013, de 20 de marzo⁴, las sociedades cotizadas, en su informe anual de gobierno corporativo, deberán indicar el grado de seguimiento de cada una de las recomendaciones del Código unificado de buen gobierno (o de las actualizaciones que en el mismo introduzca la CNMV), señalando si las siguen total o parcialmente y, en caso de no seguimiento o seguimiento parcial, explicando sus motivos, de manera que los accionistas, los inversores y el mercado en general, cuenten con suficiente información para valorar el proceder de la sociedad.

I.3.3 Contenido y alcance del Código

El presente Código de buen gobierno contiene recomendaciones de gobierno corporativo a los efectos previstos en la letra g) del apartado 4 del artículo 540 de la Ley de sociedades de capital.

Las recomendaciones del Código de buen gobierno están destinadas al conjunto de las sociedades cotizadas, con independencia de su tamaño y nivel de capitalización (salvo aquellas recomendaciones en las que expresamente se indica que son de aplicación sólo a las sociedades cotizadas de mayor capitalización). No cabe descartar por ello que algunas de sus recomendaciones puedan acaso resultar poco apropiadas o excesivamente onerosas para las empresas de menor tamaño. Si ello ocurriera, bastará con que las sociedades afectadas expliquen debidamente las razones y las opciones elegidas: su libertad y autonomía de organización quedan plenamente salvaguardadas.

⁴ Artículo 5.7 de la Orden ECC/461/2013.

II Principios

II.1 Aspectos generales

1. Como regla general, deberían evitarse las medidas estatutarias cuya finalidad esencial sea dificultar las posibles ofertas públicas de adquisición.
2. Cuando la sociedad cotizada se encuentre bajo el control de otra entidad que tenga relaciones de negocio con ella o que desarrolle actividades que guarden relación con las suyas debe informar de ello y deben adoptarse medidas para solventar eventuales conflictos de intereses.
3. Las sociedades deben informar con claridad en la junta general sobre el grado de cumplimiento de las recomendaciones del Código de buen gobierno.
4. Las sociedades cotizadas deben contar con una política sobre comunicación y contactos con accionistas, inversores institucionales y asesores de voto, así como con una política general relativa a la comunicación de información económico-financiera, no financiera y corporativa a través de medios de comunicación, redes sociales u otros canales.
5. Los administradores deben realizar un uso limitado de la facultad delegada de emitir acciones o valores convertibles con exclusión del derecho de suscripción preferente y facilitar adecuada información a los accionistas sobre dicha utilización.

II.2 Junta general de accionistas

6. La junta general de accionistas debe funcionar bajo principios de transparencia y con información adecuada.
7. La sociedad debe facilitar el ejercicio de los derechos de asistencia y participación en la junta general de accionistas en igualdad de condiciones.
8. La política sobre primas de asistencia a la junta general de accionistas debe ser transparente.

II.3 Consejo de administración

9. El consejo de administración asumirá, colectiva y unitariamente, la responsabilidad directa sobre la administración social y la supervisión de la dirección de la sociedad, con el propósito común de promover el interés social.
10. El consejo de administración tendrá la dimensión precisa para favorecer su eficaz funcionamiento, la participación de todos los consejeros y la agilidad en la toma de decisiones, y la política de selección de consejeros promoverá la diversidad de conocimientos, experiencias, edad y género en su composición.
11. El consejo de administración tendrá una composición equilibrada, con una amplia mayoría

de consejeros no ejecutivos y una adecuada proporción entre consejeros dominicales e independientes, representando estos últimos, con carácter general, al menos la mitad de los consejeros.

12. Las causas de separación y dimisión de los consejeros no condicionarán su libertad de criterio, protegerán la reputación y crédito de la sociedad, tendrán en cuenta el cambio de circunstancias sobrevenidas y garantizarán la estabilidad en el cargo de los consejeros independientes que mantengan dicha condición y no incumplan sus deberes.
13. Los consejeros dedicarán el tiempo suficiente para el eficaz desarrollo de sus funciones y para conocer el negocio de la sociedad y las reglas de gobierno que la rigen, participando en los programas de orientación y actualización que organice la sociedad.
14. El consejo de administración se reunirá con la frecuencia necesaria para el correcto desarrollo de sus funciones de administración y supervisión y con la presencia de todos o una amplia mayoría de sus miembros.
15. Los consejeros contarán con información suficiente y adecuada para el ejercicio de sus funciones y tendrán derecho a obtener de la sociedad el asesoramiento preciso.
16. El presidente es el máximo responsable del eficaz funcionamiento del consejo de administración y, en caso de ser también ejecutivo de la sociedad, se ampliarán las competencias del consejero independiente coordinador.
17. El secretario del consejo de administración facilitará el buen funcionamiento del consejo de administración.
18. El consejo evaluará periódicamente su desempeño y el de sus miembros y comisiones, contando con el auxilio de un consultor externo independiente al menos cada tres años.
19. La comisión ejecutiva, en caso de existir, debe contar al menos con dos consejeros no ejecutivos, siendo al menos uno de ellos independiente, y debe mantener puntualmente informado al consejo de administración de las decisiones que adopte.
20. En la designación de los miembros de la comisión de auditoría se tendrán en cuenta sus conocimientos y experiencia en materia de contabilidad, auditoría y gestión de riesgos, tanto financieros como no financieros, y sus normas de funcionamiento reforzarán su especialización, independencia y ámbito de actuación.
21. La sociedad dispondrá de una función de control y gestión de riesgos ejercida por una unidad o departamento interno, bajo la supervisión directa de la comisión de auditoría o, en su caso, de otra comisión especializada del consejo de administración.
22. La comisión de nombramientos y retribuciones, que en las sociedades de elevada capitalización serán dos comisiones separadas, además de cumplir los requisitos legales, estará compuesta por una mayoría de consejeros independientes y sus miembros se designarán teniendo en cuenta los conocimientos, aptitudes y experiencia necesarios, y sus normas de funcionamiento reforzarán su especialización, independencia y ámbito de actuación.
23. La composición y organización de las comisiones que, en el ejercicio de sus facultades de auto-organización, constituyan las sociedades deben ser similares en su configuración a las de las comisiones legalmente obligatorias.
24. La sociedad promoverá una política adecuada de sostenibilidad en materias medioambientales y sociales, como facultad indelegable del consejo de administración, ofreciendo de forma transparente información suficiente sobre su desarrollo, aplicación y resultados.

25. La remuneración del consejo de administración será la adecuada para atraer y retener a los consejeros del perfil deseado y retribuir la dedicación, cualificación y responsabilidad que exija el cargo pero sin comprometer la independencia de criterio de los consejeros no ejecutivos, con la intención de promover la consecución del interés social, incorporando los mecanismos precisos para evitar la asunción excesiva de riesgos y la recompensa de resultados desfavorables.

III Recomendaciones

III.1 Aspectos generales

III.1.1 Limitaciones estatutarias

Principio 1: Como regla general, deberían evitarse las medidas estatutarias cuya finalidad esencial sea dificultar las posibles ofertas públicas de adquisición

La normativa societaria⁵ establece que, en las sociedades anónimas cotizadas, las cláusulas estatutarias que, directa o indirectamente, fijen con carácter general el número máximo de votos que puede emitir un mismo accionista, las sociedades pertenecientes a un mismo grupo o quienes actúen de forma concertada con los anteriores, quedarán sin efecto cuando tras una oferta pública de adquisición, el oferente haya alcanzado un porcentaje igual o superior al 70 por ciento del capital que confiera derechos de voto, salvo que dicho oferente no estuviera sujeto a medidas de neutralización equivalentes o no las hubiera adoptado.

No obstante lo anterior, la existencia de un mercado activo y transparente en lo que respecta a transacciones que supongan toma de control de entidades constituye un estímulo de primer orden para el buen gobierno de las empresas. Por ello, resulta conveniente que las sociedades cotizadas renuncien a establecer barreras estatutarias o «blindajes» que impidan o dificulten una posible oferta pública de adquisición de acciones y el consiguiente cambio de control.

Recomendación 1

Que los estatutos de las sociedades cotizadas no limiten el número máximo de votos que pueda emitir un mismo accionista, ni contengan otras restricciones que dificulten la toma de control de la sociedad mediante la adquisición de sus acciones en el mercado.

III.1.2 Cotización de sociedades integradas en grupos

Principio 2: Cuando la sociedad cotizada se encuentre bajo el control de otra entidad que mantenga relaciones de negocio con ella o que desarrolle actividades que guarden relación con las suyas debe informar de ello y deben adoptarse medidas para solventar eventuales conflictos de intereses

Los grupos de sociedades se caracterizan por la unidad de dirección y por su estrategia natural de la maximización del interés del grupo, que no implica siempre, sin embargo, la del interés de cada una de las sociedades que lo integran. En ocasiones, los objetivos del grupo y de las sociedades que lo integran no están alineados y surge un potencial conflicto. El problema se plantea especialmente en el caso de operaciones vinculadas «intra-grupo» y cuando sociedades pertenecientes al grupo desarrollan actividades relacionadas.

Por ello, resulta oportuno que, en el caso de que la sociedad cotizada esté controlada por otra

⁵ Artículo 527 de la Ley de Sociedades de Capital.

entidad, cotizada o no, se informe pública y claramente acerca de las respectivas áreas de actividad de las distintas sociedades, se defina un protocolo para la aprobación de sus negocios mutuos y, en general, se cree un marco de reglas apto para atajar los potenciales conflictos.

Recomendación 2

Que, cuando la sociedad cotizada esté controlada, en el sentido del artículo 42 del Código de Comercio, por otra entidad, cotizada o no, y tenga, directamente o a través de sus filiales, relaciones de negocio con dicha entidad o alguna de sus filiales (distintas de las de la sociedad cotizada) o desarrolle actividades relacionadas con las de cualquiera de ellas informe públicamente con precisión acerca de:

- a) Las respectivas áreas de actividad y eventuales relaciones de negocio entre, por un lado, la sociedad cotizada o sus filiales y, por otro, la sociedad matriz o sus filiales.**
- b) Los mecanismos previstos para resolver los eventuales conflictos de intereses que puedan presentarse.**

III.1.3 Información sobre el seguimiento de las recomendaciones de gobierno corporativo

Principio 3: Las sociedades deben informar con claridad en la junta general sobre el grado de cumplimiento de las recomendaciones del Código de buen gobierno

Las sociedades son plenamente libres para seguir, o no, las recomendaciones de gobierno corporativo incorporadas a este Código de buen gobierno, pues no son imperativas y algunas, por estar concebidas para el caso general o para grandes empresas, pueden no resultar adecuadas para una compañía concreta. Ahora bien, los accionistas, inversores y demás grupos de interés deben poder conocer los principios y estándares de gobierno corporativo que siguen efectivamente las sociedades cotizadas y, en particular, las razones por las que una compañía no aplica determinadas recomendaciones.

Con la finalidad de reforzar la transparencia, se recomienda que los administradores informen en la junta general ordinaria de los cambios más relevantes acaecidos en materia de gobierno corporativo y expliquen con claridad las razones por las que, en su caso, la compañía no sigue alguna de las recomendaciones del Código de buen gobierno.

Recomendación 3

Que durante la celebración de la junta general ordinaria, como complemento de la difusión por escrito del informe anual de gobierno corporativo, el presidente del consejo de administración informe verbalmente a los accionistas, con suficiente detalle, de los aspectos más relevantes del gobierno corporativo de la sociedad y, en particular:

- a) De los cambios acaecidos desde la anterior junta general ordinaria.**
- b) De los motivos concretos por los que la compañía no sigue alguna de las recomendaciones del Código de buen gobierno y, si existieran, de las reglas alternativas que aplique en esa materia.**

III.1.4 Reuniones y contactos con accionistas, inversores institucionales y asesores de voto

Principio 4: Las sociedades cotizadas deben contar con una política sobre comunicación y

contactos con accionistas, inversores institucionales y asesores de voto, así como con una política general relativa a la comunicación de información económico-financiera, no financiera y corporativa a través de medios de comunicación, redes sociales u otros canales

Constituye un principio internacional de buen gobierno, ya reflejado en 1998 en el Código Olivencia, que las sociedades cotizadas, además de mantener una información transparente, presten especial atención a los puntos de vista de aquellos accionistas y grandes inversores institucionales no representados en el consejo de administración.

Ahora bien, deben distinguirse dos materias distintas:

- a) Las reglas y prácticas de gobierno corporativo de la compañía.
- b) La situación y perspectivas de negocio de la compañía.

La recomendación hace referencia especialmente a las primeras, aunque no excluye, lógicamente, que en el transcurso de esas reuniones o misiones informativas (*road shows*) con grandes inversores o asesores de voto se debatan también cuestiones de negocio de interés para tales inversores. Ahora bien, en lo que atañe a estas últimas deberá conciliarse la prohibición absoluta de que las sociedades comuniquen de forma ilícita información privilegiada –lo que menoscabaría el principio imperativo de igualdad de información entre accionistas– con la utilidad y licitud de los debates y conversaciones de carácter general sobre la evolución de la compañía y de los mercados entre los directivos de una compañía y sus accionistas o inversores, como reconoce de forma expresa la normativa sobre abuso de mercado⁶.

También es importante que las sociedades establezcan una política para asegurar la calidad de la información financiera, no financiera y corporativa que transmiten a través de los medios de comunicación, las redes sociales y otros canales, así como para maximizar su difusión en el mercado y entre los inversores y demás grupos interesados.

Recomendación 4

Que la sociedad defina y promueva una política relativa a la comunicación y contactos con accionistas e inversores institucionales en el marco de su implicación en la sociedad, así como con los asesores de voto que sea plenamente respetuosa con las normas contra el abuso de mercado y dé un trato semejante a los accionistas que se encuentren en la misma posición. Y que la sociedad haga pública dicha política a través de su página web, incluyendo información relativa a la forma en que la misma se ha puesto en práctica e identificando a los interlocutores o responsables de llevarla a cabo.

Y que, sin perjuicio de las obligaciones legales de difusión de información privilegiada y otro tipo de información regulada, la sociedad cuente también con una política general relativa a la comunicación de información económico-financiera, no financiera y corporativa a través de los canales que considere adecuados (medios de comunicación, redes sociales u otras vías) que contribuya a maximizar la difusión y la calidad de la información a disposición del mercado, de los inversores y demás grupos de interés.

III.1.5 Ejercicio de la facultad delegada de emisión de acciones o valores convertibles con exclusión del derecho de suscripción preferente

⁶ Considerando 19 del Reglamento (UE) nº 596/2014, de 16 de abril, sobre abuso de mercado: «El presente Reglamento no tiene por objeto prohibir los debates de carácter general sobre la evolución empresarial y del mercado entre los accionistas y la dirección referentes a un emisor. Dichas relaciones son esenciales para un funcionamiento eficiente de los mercados, y el presente Reglamento no debe prohibirlas.»

Principio 5: Los administradores deben realizar un uso limitado de la facultad delegada de emitir acciones o valores convertibles con exclusión del derecho de suscripción preferente y facilitar adecuada información a los accionistas sobre dicha utilización

Los acuerdos de ampliación de capital que prevén la exclusión del derecho de suscripción preferente tienen un efecto dilutivo sobre los antiguos accionistas que resulta sensible, e incluso polémico, para muchos inversores institucionales, especialmente cuando la junta general de accionistas delega en los administradores la facultad de aprobar la emisión de las nuevas acciones. Por eso, parece recomendable que esas emisiones de nuevas acciones sin derecho de suscripción preferente tengan, cuando el consejo de administración las aprueba en virtud de una previa delegación de la junta general de accionistas, un importe moderado, que no rebase el 20% del capital social.

Además, el uso por los administradores de esa facultad delegada de excluir el derecho de suscripción preferente debe efectuarse con la mayor transparencia, para facilitar su control por los accionistas.

Recomendación 5

Que el consejo de administración no eleve a la junta general una propuesta de delegación de facultades, para emitir acciones o valores convertibles con exclusión del derecho de suscripción preferente, por un importe superior al 20% del capital en el momento de la delegación.

Y que cuando el consejo de administración apruebe cualquier emisión de acciones o de valores convertibles con exclusión del derecho de suscripción preferente, la sociedad publique inmediatamente en su página web los informes sobre dicha exclusión a los que hace referencia la legislación mercantil.

III.2 Junta general de accionistas

III.2.1 Transparencia informativa y voto informado

Principio 6: La junta general de accionistas debe funcionar bajo principios de transparencia y con información adecuada

Las sociedades cotizadas, de forma obligatoria o voluntaria, y en ejercicio de las facultades atribuidas a sus órganos de administración y a sus comisiones, elaboran diversos informes.

El análisis y la evaluación periódica que se realiza mediante la elaboración de estos informes cumple una importante función de control de la actividad social y resulta un instrumento muy útil para el buen funcionamiento corporativo. La publicidad de tales informes es esencial para lograr que sean eficaces y los accionistas deberían tener derecho a conocerlos. Sin embargo, no siempre se hacen públicos, dado que no existe una norma que expresamente lo prevea.

Así mismo, su publicidad debe compatibilizarse con la necesaria confidencialidad y salvaguarda de determinados contenidos que se incluyen en alguno de ellos.

Por otro lado, la junta general de accionistas constituye uno de los momentos más relevantes de la vida societaria y de la formación de su voluntad. Por eso, su retransmisión, al dar a conocer los términos del debate sobre los distintos puntos del orden del día y las respuestas de la sociedad y sus administradores, puede resultar útil para los accionistas no asistentes, potenciales inversores y

el mercado en general. También es importante, con el fin de fomentar la implicación de los accionistas en la vida societaria y en previsión de que, por cualquier causa, no todos puedan asistir de manera presencial a las juntas, que las entidades tengan previstos mecanismos para que los accionistas puedan ejercer su derecho de voto por medios telemáticos, ya sea de manera directa o a través de su delegación e incluso que, al menos las entidades de elevada capitalización, prevean mecanismos que permitan la asistencia y la participación activa en la junta, en la medida que resulte proporcionado, también por medios telemáticos.

El consejo de administración debe formular las cuentas anuales de acuerdo con los principios y criterios contables

Por otra parte, a fin de establecer vías de contacto más estrechas y directas entre la comisión de auditoría y los accionistas y para que estos últimos emitan su voto de manera informada, cuando por diferencias de criterio o juicio profesional o por alguna otra circunstancia el auditor incluya alguna salvedad en su informe en relación con las cuentas anuales, se considera apropiado que sea el propio presidente de la comisión de auditoría quien informe al respecto a la junta general de accionistas.

En esta materia el Código conjuga lo previsto en las recomendaciones de la Comisión Europea⁷ con lo establecido de forma imperativa por la normativa societaria española⁸.

Recomendación 6

Que las sociedades cotizadas que elaboren los informes que se citan a continuación, ya sea de forma preceptiva o voluntaria, los publiquen en su página web con antelación suficiente a la celebración de la junta general ordinaria, aunque su difusión no sea obligatoria:

- a) Informe sobre la independencia del auditor.**
- b) Informes de funcionamiento de las comisiones de auditoría y de nombramientos y retribuciones.**
- c) Informe de la comisión de auditoría sobre operaciones vinculadas.**

Recomendación 7

Que la sociedad transmita en directo, a través de su página web, la celebración de las juntas generales de accionistas.

Y que la sociedad cuente con mecanismos que permitan la delegación y el ejercicio del voto por medios telemáticos e incluso, tratándose de sociedades de elevada capitalización y en la medida en que resulte proporcionado, la asistencia y participación activa en la Junta General.

Recomendación 8

Que la comisión de auditoría vele por que las cuentas anuales que el consejo de administración presente a la junta general de accionistas se elaboren de conformidad con la normativa contable. Y que en aquellos supuestos en que el auditor de cuentas haya incluido en su informe de auditoría alguna salvedad, el presidente de la comisión de auditoría explique con claridad en la junta general el parecer de la comisión de auditoría sobre su contenido y alcance, poniéndose a disposición de los accionistas en el momento de la

⁷ Recomendación de la Comisión Europea de 15 de febrero de 2005.

⁸ Artículo 529 quaterdecies de la Ley de Sociedades de Capital.

publicación de la convocatoria de la junta, junto con el resto de propuestas e informes del consejo, un resumen de dicho parecer.

III.2.2 Asistencia y participación en la junta general de accionistas

Principio 7: La sociedad debe facilitar el ejercicio de los derechos de asistencia y participación en la junta general de accionistas en igualdad de condiciones

La práctica de las sociedades cotizadas para la acreditación del derecho de asistencia y del derecho de representación en las juntas generales de accionistas es muy diversa.

Para facilitar la participación de los accionistas en las juntas generales conviene mantener una interpretación flexible de los requisitos que deben cumplirse para acreditar la titularidad de las acciones y admitir la validez de una tarjeta de asistencia, delegación y voto a distancia o documento o medio acreditativo de la asistencia o representación. El riesgo está en que esa flexibilidad se aplique por el consejo de administración de forma estratégica o selectiva en situaciones de conflicto accionarial o cuando se formula una oferta pública de adquisición no solicitada.

Por otra parte, en cuanto a la participación en la junta general de accionistas, la normativa societaria⁹ permite a los accionistas que representen al menos el 3 por ciento del capital social, dentro de los cinco días siguientes a la publicación de la convocatoria, solicitar la inclusión de puntos en el orden del día de la junta general ordinaria y presentar propuestas fundamentadas de acuerdo sobre asuntos ya incluidos o que deban incluirse en el orden del día de la junta convocada, debiendo la sociedad dar publicidad y difundir dichos complementos del orden del día y propuestas alternativas de acuerdos.

Los Principios de Gobierno Corporativo de la OCDE¹⁰ señalan que *los procedimientos empleados en las juntas de accionistas deberán garantizar el recuento y registro adecuado de los votos*. La transparencia de los resultados, de especial trascendencia en situaciones de lucha por el voto, debe alcanzar también a los procedimientos de cómputo y recuento de votos sobre nuevos puntos del orden del día y propuestas alternativas de acuerdo.

Recomendación 9

Que la sociedad haga públicos en su página web, de manera permanente, los requisitos y procedimientos que aceptará para acreditar la titularidad de acciones, el derecho de asistencia a la junta general de accionistas y el ejercicio o delegación del derecho de voto.

Y que tales requisitos y procedimientos favorezcan la asistencia y el ejercicio de sus derechos a los accionistas y se apliquen de forma no discriminatoria.

Recomendación 10

Que cuando algún accionista legitimado haya ejercitado, con anterioridad a la celebración de la junta general de accionistas, el derecho a completar el orden del día o a presentar nuevas propuestas de acuerdo, la sociedad:

a) Difunda de inmediato tales puntos complementarios y nuevas propuestas de acuerdo.

b) Haga público el modelo de tarjeta de asistencia o formulario de delegación de voto o voto a

⁹ Artículo 519 de la Ley de Sociedades de Capital.

¹⁰ Apartado V.A.8 de los Principios de Gobierno Corporativo de la OCDE de 2004.

distancia con las modificaciones precisas para que puedan votarse los nuevos puntos del orden del día y propuestas alternativas de acuerdo en los mismos términos que los propuestos por el consejo de administración.

c) Someta todos esos puntos o propuestas alternativas a votación y les aplique las mismas reglas de voto que a las formuladas por el consejo de administración, incluidas, en particular, las presunciones o deducciones sobre el sentido del voto.

d) Con posterioridad a la junta general de accionistas, comunique el desglose del voto sobre tales puntos complementarios o propuestas alternativas.

III.2.3 Política sobre primas de asistencia

Principio 8: La política sobre primas de asistencia a la junta general de accionistas debe ser transparente

El pago de primas de asistencia es una práctica que no se encuentra regulada en nuestro ordenamiento jurídico. Consiste en la entrega de una compensación, con cargo a la sociedad, a aquellos accionistas que asistan a la junta general o participen en ella por otras vías, como la delegación de voto o el voto a distancia o electrónico. En unas ocasiones consiste en un obsequio a cada accionista, sin relación con su participación en el capital. En otras, una prestación dineraria en proporción a las acciones que asisten a la junta general de accionistas.

Las primas tienen habitualmente el encomiable propósito de fomentar la participación de los accionistas en la junta general y mitigar el absentismo accionarial. Puede darse el riesgo, sin embargo, de que el consejo de administración las utilice de forma estratégica y selectiva para asegurar la aprobación de una determinada propuesta o defenderse de la posible iniciativa de un tercero.

Recomendación 11

Que, en el caso de que la sociedad tenga previsto pagar primas de asistencia a la junta general de accionistas, establezca, con anterioridad, una política general sobre tales primas y que dicha política sea estable.

III.3 Consejo de administración

III.3.1 Responsabilidad del consejo de administración

Principio 9: El consejo de administración asumirá, colectiva y unitariamente, la responsabilidad directa sobre la administración social y la supervisión de la dirección de la sociedad, con el propósito común de promover el interés social

Todos los consejeros, con independencia de cuál sea el origen o la causa de su nombramiento, deben tener como propósito común la defensa del «interés social».

Adicionalmente, en el contexto actual en que estas recomendaciones van a ser aplicadas, no es posible desconocer que en toda actividad empresarial confluyen otros intereses a los que se debe dar respuesta.

Recomendación 12

Que el consejo de administración desempeñe sus funciones con unidad de propósito e independencia de criterio, dispense el mismo trato a todos los accionistas que se hallen en la misma posición y se guíe por el interés social, entendido como la consecución de un negocio rentable y sostenible a largo plazo, que promueva su continuidad y la maximización del valor económico de la empresa.

Y que en la búsqueda del interés social, además del respeto de las leyes y reglamentos y de un comportamiento basado en la buena fe, la ética y el respeto a los usos y a las buenas prácticas comúnmente aceptadas, procure conciliar el propio interés social con, según corresponda, los legítimos intereses de sus empleados, sus proveedores, sus clientes y los de los restantes grupos de interés que puedan verse afectados, así como el impacto de las actividades de la compañía en la comunidad en su conjunto y en el medio ambiente.

III.3.2 La estructura y composición del consejo de administración

III.3.2.1 Tamaño, diversidad y política de selección de consejeros

Principio 10: El consejo de administración tendrá la dimensión precisa para favorecer su eficaz funcionamiento, la participación de todos los consejeros y la agilidad en la toma de decisiones, y la política de selección de consejeros promoverá la diversidad de conocimientos, experiencias, edad y género en su composición

La estructura y composición del consejo de administración es un elemento clave para el buen gobierno corporativo de las sociedades, en tanto en cuanto afecta a su eficacia e influye sobre la calidad de sus decisiones y su capacidad para promover efectivamente el interés social.

Así, el consejo de administración debe contar con la dimensión adecuada para desempeñar eficazmente sus funciones con la suficiente profundidad y contraste de opiniones. Por ello, sigue pareciendo aconsejable que el tamaño del consejo de administración se sitúe entre cinco y quince miembros.

Por otra parte, debe resaltarse la importancia de la diversidad en la composición del consejo de administración, cuestión que ha dado lugar a la introducción de una norma programática en la legislación mercantil¹¹.

En este marco normativo, se recomienda que las sociedades expliciten su compromiso con una composición diversa del consejo de administración desde la fase inicial de selección de posibles candidatos. Además, se recomienda que cuenten con una política de promoción de la diversidad que incluya medidas que fomenten que haya un número relevante de altas directivas.

Recomendación 13

Que el consejo de administración posea la dimensión precisa para lograr un funcionamiento eficaz y participativo, lo que hace aconsejable que tenga entre cinco y quince miembros.

Recomendación 14

¹¹ Artículo 529 bis de la Ley de Sociedades de Capital.

Que el consejo de administración apruebe una política dirigida a favorecer una composición apropiada del consejo de administración y que:

a) sea concreta y verificable;

b) asegure que las propuestas de nombramiento o reelección se fundamenten en un análisis previo de las competencias requeridas por el consejo de administración; y

c) favorezca la diversidad de conocimientos, experiencias, edad y género. A estos efectos, se considera que favorecen la diversidad de género las medidas que fomenten que la compañía cuente con un número significativo de altas directivas.

Que el resultado del análisis previo de las competencias requeridas por el consejo de administración se recoja en el informe justificativo de la comisión de nombramientos que se publique al convocar la junta general de accionistas a la que se someta la ratificación, el nombramiento o la reelección de cada consejero.

La comisión de nombramientos verificará anualmente el cumplimiento de esta política y se informará de ello en el informe anual de gobierno corporativo.

III.3.2.2 Composición del consejo de administración

Principio 11: El consejo de administración tendrá una composición equilibrada, con una amplia mayoría de consejeros no ejecutivos y una adecuada proporción entre consejeros dominicales e independientes, representando estos últimos, con carácter general, al menos la mitad de los consejeros

La legislación mercantil ha incorporado la definición de las distintas categorías de consejeros¹²: internos o ejecutivos y externos (dominicales, independientes y otros externos).

Se recomienda que los consejeros externos, como garantes frente a los posibles conflictos de agencia entre directivos y accionistas y entre accionistas representados y no representados en el consejo, sean amplia mayoría en el consejo de administración.

Además, de acuerdo con el principio de proporcionalidad entre participación accionarial y representación en el consejo de administración, la relación entre consejeros dominicales y consejeros independientes debe reflejar la relación entre el porcentaje de capital representado en el consejo de administración por los consejeros dominicales y el resto del capital. Este principio proporcional no es, sin embargo, una regla matemática exacta, sino una regla aproximada cuyo objetivo es asegurar que los consejeros independientes tengan un peso suficiente en el consejo de administración y que ningún accionista significativo ejerza una influencia desproporcionada en relación a su participación en el capital.

Por otro lado, con el objetivo de propiciar la deseable diversidad en el consejo de administración desde el punto de vista de género se recomienda que las consejeras representen al menos un 40 por ciento del total de miembros no más tarde de 2022.

Estas recomendaciones deben completarse con un adecuado régimen de transparencia en materia de nombramiento de consejeros dominicales. No se pretende limitar la designación de esta clase de consejeros en representación de accionistas con participaciones accionariales inferiores al 3%, sino invitar a las sociedades a que expliquen los motivos que guían sus decisiones en esta materia,

¹² Artículo 529 duodécimo de la Ley de Sociedades de Capital.

especialmente, cuando tales criterios les lleven a tratar de manera diferente las peticiones de acceso al consejo de administración de accionistas con participaciones accionariales similares.

La relevancia que la práctica internacional y la Unión Europea atribuyen a los consejeros independientes tanto por su labor en las comisiones del consejo de administración como por su contribución al debate, al análisis y a la revisión de la estrategia de la sociedad, aconsejan cifrar su número en un porcentaje mínimo de los miembros del consejo de administración.

Siguiendo las mejores y más consolidadas prácticas internacionales, se considera que esta proporción debe ser de, al menos, la mitad.

No obstante, en determinadas situaciones se considera que dicho porcentaje pueda resultar excesivo. La realidad accionarial de muchas sociedades cotizadas españolas aconseja que se mitigue la aplicación de esta regla respecto de las que o bien, no tengan una elevada capitalización considerando como referencia aquellas sociedades no incluidas en el índice IBEX-35 a las que resultaría excesivamente oneroso el cumplimiento de esta regla, o bien respecto de las sociedades en cuyo accionariado tengan presencia accionistas que individual o concertadamente con otros mantengan un porcentaje elevado en su capital. Para estos casos se recomienda un porcentaje de, al menos, un tercio.

Recomendación 15

Que los consejeros dominicales e independientes constituyan una amplia mayoría del consejo de administración y que el número de consejeros ejecutivos sea el mínimo necesario, teniendo en cuenta la complejidad del grupo societario y el porcentaje de participación de los consejeros ejecutivos en el capital de la sociedad.

Y que el número de consejeras suponga, al menos, el 40% de los miembros del consejo de administración antes de que finalice 2022 y en adelante, no siendo con anterioridad inferior al 30%.

Recomendación 16

Que el porcentaje de consejeros dominicales sobre el total de consejeros no ejecutivos no sea mayor que la proporción existente entre el capital de la sociedad representado por dichos consejeros y el resto del capital.

Este criterio podrá atenuarse:

- a) En sociedades de elevada capitalización en las que sean escasas las participaciones accionariales que tengan legalmente la consideración de significativas.**
- b) Cuando se trate de sociedades en las que exista una pluralidad de accionistas representados en el consejo de administración y no tengan vínculos entre sí.**

Recomendación 17

Que el número de consejeros independientes represente, al menos, la mitad del total de consejeros.

Que, sin embargo, cuando la sociedad no sea de elevada capitalización o cuando, aun siéndolo, cuente con un accionista, o varios actuando concertadamente, que controlen más del 30% del capital social, el número de consejeros independientes represente, al menos, un tercio del total de consejeros.

Recomendación 18

Que las sociedades hagan pública a través de su página web, y mantengan actualizada, la siguiente información sobre sus consejeros:

a) Perfil profesional y biográfico.

b) Otros consejos de administración a los que pertenezcan, se trate o no de sociedades cotizadas, así como sobre las demás actividades retribuidas que realice cualquiera que sea su naturaleza.

c) Indicación de la categoría de consejero a la que pertenezcan, señalándose, en el caso de consejeros dominicales, el accionista al que representen o con quien tengan vínculos.

d) Fecha de su primer nombramiento como consejero en la sociedad, así como de las posteriores reelecciones.

e) Acciones de la compañía, y opciones sobre ellas, de las que sean titulares.

Recomendación 19

Que en el informe anual de gobierno corporativo, previa verificación por la comisión de nombramientos, se expliquen las razones por las cuales se hayan nombrado consejeros dominicales a instancia de accionistas cuya participación accionarial sea inferior al 3% del capital; y se expongan las razones por las que no se hubieran atendido, en su caso, peticiones formales de presencia en el consejo procedentes de accionistas cuya participación accionarial sea igual o superior a la de otros a cuya instancia se hubieran designado consejeros dominicales.

III.3.2.3 Separación y dimisión de consejeros

Principio 12: Las causas de separación y dimisión de los consejeros no condicionarán su libertad de criterio, protegerán la reputación y crédito de la sociedad, tendrán en cuenta el cambio de circunstancias sobrevenidas y garantizarán la estabilidad en el cargo de los consejeros independientes que mantengan dicha condición y no incumplan sus deberes

Cambios sobrevenidos en las circunstancias que motivaron el nombramiento de un consejero pueden hacer recomendable que presente su dimisión.

No obstante, siempre que no incumplan sus obligaciones, los consejeros independientes deben gozar de cierta estabilidad en el cargo y quedar al abrigo de la voluntad de los ejecutivos de la compañía o de los accionistas significativos. De otra forma, el cumplimiento teórico de las condiciones de independencia no bastará para salvaguardar su efectiva independencia como consejero, especialmente si el buen desempeño de sus funciones le obliga a mantener ocasionales discrepancias con otros miembros del consejo de administración o de la dirección.

También se formulan recomendaciones para el caso de que acaezcan hechos que afecten a los consejeros y puedan perjudicar el crédito o reputación de la sociedad.

Recomendación 20

Que los consejeros dominicales presenten su dimisión cuando el accionista a quien representen transmita íntegramente su participación accionarial. Y que también lo hagan, en el número que corresponda, cuando dicho accionista rebaje su participación accionarial

hasta un nivel que exija la reducción del número de sus consejeros dominicales.

Recomendación 21

Que el consejo de administración no proponga la separación de ningún consejero independiente antes del cumplimiento del período estatutario para el que hubiera sido nombrado, salvo cuando concorra justa causa, apreciada por el consejo de administración previo informe de la comisión de nombramientos. En particular, se entenderá que existe justa causa cuando el consejero pase a ocupar nuevos cargos o contraiga nuevas obligaciones que le impidan dedicar el tiempo necesario al desempeño de las funciones propias del cargo de consejero, incumpla los deberes inherentes a su cargo o incurra en algunas de las circunstancias que le hagan perder su condición de independiente, de acuerdo con lo establecido en la legislación aplicable.

También podrá proponerse la separación de consejeros independientes como consecuencia de ofertas públicas de adquisición, fusiones u otras operaciones corporativas similares que supongan un cambio en la estructura de capital de la sociedad, cuando tales cambios en la estructura del consejo de administración vengán propiciados por el criterio de proporcionalidad señalado en la recomendación 16.

Recomendación 22

Que las sociedades establezcan reglas que obliguen a los consejeros a informar y, en su caso, a dimitir cuando se den situaciones que les afecten, relacionadas o no con su actuación en la propia sociedad, que puedan perjudicar al crédito y reputación de esta y, en particular, que les obliguen a informar al consejo de administración de cualquier causa penal en la que aparezcan como investigados, así como de sus vicisitudes procesales.

Y que, habiendo sido informado o habiendo conocido el consejo de otro modo alguna de las situaciones mencionadas en el párrafo anterior, examine el caso tan pronto como sea posible y, atendiendo a las circunstancias concretas, decida, previo informe de la comisión de nombramientos y retribuciones, si debe o no adoptar alguna medida, como la apertura de una investigación interna, solicitar la dimisión del consejero o proponer su cese. Y que se informe al respecto en el informe anual de gobierno corporativo, salvo que concurren circunstancias especiales que lo justifiquen, de lo que deberá dejarse constancia en acta. Ello sin perjuicio de la información que la sociedad deba difundir, de resultar procedente, en el momento de la adopción de las medidas correspondientes.

Recomendación 23

Que todos los consejeros expresen claramente su oposición cuando consideren que alguna propuesta de decisión sometida al consejo de administración puede ser contraria al interés social. Y que otro tanto hagan, de forma especial, los independientes y demás consejeros a quienes no afecte el potencial conflicto de intereses, cuando se trate de decisiones que puedan perjudicar a los accionistas no representados en el consejo de administración.

Y que cuando el consejo de administración adopte decisiones significativas o reiteradas sobre las que el consejero hubiera formulado serias reservas, este saque las conclusiones que procedan y, si optara por dimitir, explique las razones en la carta a que se refiere la recomendación siguiente.

Esta recomendación alcanza también al secretario del consejo de administración, aunque no tenga la condición de consejero.

Recomendación 24

Que cuando, ya sea por dimisión o por acuerdo de la junta general, un consejero cese en su cargo antes del término de su mandato, explique de manera suficiente las razones de su dimisión o, en el caso de consejeros no ejecutivos, su parecer sobre los motivos del cese por la junta, en una carta que remitirá a todos los miembros del consejo de administración.

Y que, sin perjuicio de que se dé cuenta de todo ello en el informe anual de gobierno corporativo, en la medida en que sea relevante para los inversores, la sociedad publique a la mayor brevedad posible el cese incluyendo referencia suficiente a los motivos o circunstancias aportados por el consejero.

III.3.3 El funcionamiento del consejo de administración

III.3.3.1 Dedicación de los consejeros

Principio 13: Los consejeros dedicarán el tiempo suficiente para el eficaz desarrollo de sus funciones y para conocer el negocio de la sociedad y las reglas de gobierno que la rigen, participando en los programas de orientación y actualización que organice la sociedad

El desempeño de sus funciones exige que los consejeros dediquen suficiente tiempo a informarse, a conocer la realidad de la sociedad y la evolución de sus negocios y a participar en las reuniones del consejo de administración y las comisiones de las que, en su caso, formen parte. Este principio general ha sido recogido recientemente en la legislación mercantil¹³, que establece que los administradores deberán tener la dedicación adecuada y adoptarán las medidas precisas para la buena dirección y el control de la sociedad.

A estos efectos, se entiende que no es posible delimitar unos estándares de dedicación de los consejeros recomendables con carácter general. Es imposible delimitar las muchas actividades que un consejero puede realizar al margen de su labor como administrador de la sociedad cotizada y es muy difícil valorar el tiempo y la dedicación que cada una de ellas le pueden exigir.

De esta forma, se recomienda que las sociedades y, especialmente, las comisiones de nombramientos presten especial atención a estas reglas, que deben ser abordadas de forma concreta en el reglamento del consejo de administración, en particular en cuanto al número máximo de consejos de administración de sociedades ajenas al grupo de las que el consejero puede formar parte.

Recomendación 25

Que la comisión de nombramientos se asegure de que los consejeros no ejecutivos tienen suficiente disponibilidad de tiempo para el correcto desarrollo de sus funciones.

Y que el reglamento del consejo establezca el número máximo de consejos de sociedades de los que pueden formar parte sus consejeros.

III.3.3.2 Frecuencia de sus reuniones y asistencia de los consejeros

Principio 14: El consejo de administración se reunirá con la frecuencia necesaria para el correcto desarrollo de sus funciones de administración y supervisión y con la presencia de todos o una amplia mayoría de sus miembros

El consejo de administración debe mantener una presencia constante en la vida de la sociedad. Para ello, debe reunirse con la frecuencia necesaria para desempeñar con eficacia sus funciones de administración, de supervisión y de control del equipo directivo, de las distintas comisiones y de, en caso de existir, la comisión ejecutiva.

Se recomienda para las sociedades cotizadas un mínimo de ocho reuniones del consejo de administración al año, debiendo ajustarse a un calendario y a asuntos previamente establecidos y permitiendo que cada consejero pueda proponer puntos adicionales al orden del día inicialmente no previstos.

¹³ Artículo 225.2 de la Ley de Sociedades de Capital.

Deberían evitarse las ausencias de los consejeros y, cuando estas sean inevitables, la representación debería conferirse con instrucciones precisas de voto. A este respecto, con el objetivo de evitar que se modifique de facto el equilibrio del consejo de administración, la legislación mercantil establece que los consejeros podrán delegar, en estos casos, su representación en otro consejero y que, en el caso de los consejeros no ejecutivos, sólo podrán hacerlo en otro no ejecutivo¹⁴.

Recomendación 26

Que el consejo de administración se reúna con la frecuencia precisa para desempeñar con eficacia sus funciones y, al menos, ocho veces al año, siguiendo el programa de fechas y asuntos que establezca al inicio del ejercicio, pudiendo cada consejero individualmente proponer otros puntos del orden del día inicialmente no previstos.

Recomendación 27

Que las inasistencias de los consejeros se reduzcan a los casos indispensables y se cuantifiquen en el informe anual de gobierno corporativo. Y que, cuando deban producirse, se otorgue representación con instrucciones.

Recomendación 28

Que cuando los consejeros o el secretario manifiesten preocupación sobre alguna propuesta o, en el caso de los consejeros, sobre la marcha de la sociedad y tales preocupaciones no queden resueltas en el consejo de administración, a petición de quien las hubiera manifestado, se deje constancia de ellas en el acta.

III.3.3.3 Información y asesoramiento a los consejeros

Principio 15: Los consejeros contarán con información suficiente y adecuada para el ejercicio de sus funciones y tendrán derecho a obtener de la sociedad el asesoramiento preciso

La legislación mercantil¹⁵ ha recogido expresamente que en el ejercicio de sus funciones los consejeros tienen el deber de exigir y el derecho de recabar de la sociedad la información adecuada y necesaria para el cumplimiento de sus obligaciones. Estos deberes y derechos se enfatizan, aún más, para el supuesto de sociedades cotizadas¹⁶.

Con la finalidad de reforzar aún más este aspecto, esencial para el funcionamiento eficaz del consejo de administración, se recomienda que los consejeros conozcan con la debida antelación los asuntos que van a ser tratados en las sesiones, de forma que puedan valorar si la información con la que cuentan es suficiente y, en su caso, recabar la información precisa. Asimismo, es relevante que los consejeros reciban información permanente sobre determinados aspectos que resulten de especial importancia para desempeñar su cometido.

Por su parte, dada la complejidad de las diferentes cuestiones que los consejeros deben atender,

¹⁴ Artículo 529 quáter de la Ley de Sociedades de Capital.

¹⁵ Artículo 225.3 de la Ley de Sociedades de Capital.

¹⁶ Artículo 529 quinquies de la Ley de Sociedades de Capital.

estos podrán requerir, en ocasiones, asesoramiento especializado. Para ello, la sociedad deberá articular los cauces o mecanismos necesarios para el ejercicio efectivo de ese derecho que podrá, en su caso, incluir el recurso al asesoramiento externo cuando excepcionalmente sea menester por la trascendencia o el carácter controvertido de la decisión a adoptar.

Recomendación 29

Que la sociedad establezca los cauces adecuados para que los consejeros puedan obtener el asesoramiento preciso para el cumplimiento de sus funciones incluyendo, si así lo exigieran las circunstancias, asesoramiento externo con cargo a la empresa.

Recomendación 30

Que, con independencia de los conocimientos que se exijan a los consejeros para el ejercicio de sus funciones, las sociedades ofrezcan también a los consejeros programas de actualización de conocimientos cuando las circunstancias lo aconsejen.

Recomendación 31

Que el orden del día de las sesiones indique con claridad aquellos puntos sobre los que el consejo de administración deberá adoptar una decisión o acuerdo para que los consejeros puedan estudiar o recabar, con carácter previo, la información precisa para su adopción.

Cuando, excepcionalmente, por razones de urgencia, el presidente quiera someter a la aprobación del consejo de administración decisiones o acuerdos que no figuraran en el orden del día, será preciso el consentimiento previo y expreso de la mayoría de los consejeros presentes, del que se dejará debida constancia en el acta.

Recomendación 32

Que los consejeros sean periódicamente informados de los movimientos en el accionariado y de la opinión que los accionistas significativos, los inversores y las agencias de calificación tengan sobre la sociedad y su grupo.

III.3.3.4 El presidente del consejo

Principio 16: El presidente es el máximo responsable del eficaz funcionamiento del consejo de administración y, en caso de ser también ejecutivo de la sociedad, se ampliarán las competencias del consejero independiente coordinador

El presidente está llamado a desempeñar un papel de primer orden para lograr un adecuado funcionamiento del consejo de administración, lo que ha sido recogido expresamente por la legislación mercantil¹⁷.

El debate surge, sin embargo, a la hora de determinar si es oportuno que el cargo de presidente del consejo de administración pueda recaer en un consejero ejecutivo de la sociedad.

A este respecto, se considera que cualquiera de las soluciones ofrece ventajas e inconvenientes. La acumulación de cargos puede proporcionar a la compañía un liderazgo claro en el ámbito interno y en el externo, así como reducir los costes de información y coordinación. Pero ello no debe

¹⁷ Artículo 529 sexies de la Ley de Sociedades de Capital.

hacernos olvidar la principal desventaja que presenta esta solución, a saber, la concentración de mucho poder en manos de una única persona.

En estas circunstancias, a la vista también de la falta de uniformidad en la práctica internacional y de la inexistencia de base empírica para formular una recomendación taxativa a favor de uno u otro criterio, se mantiene el criterio de no pronunciarse sobre la conveniencia, o no, de separar ambos cargos.

No obstante, se considera necesario que cuando sean ejercidos por la misma persona se establezcan medidas correctoras. Así, la normativa societaria establece una mayoría reforzada de dos tercios para el nombramiento del presidente en estos casos y recoge como norma¹⁸ la obligación de nombrar un consejero coordinador de entre los consejeros independientes, estableciendo como cautela adicional que en su nombramiento deberán abstenerse los consejeros ejecutivos.

En este contexto, se recomienda que, para consolidar y hacer más eficaz su desempeño, las funciones del consejero coordinador se extiendan a aspectos adicionales como las relaciones con los accionistas de la sociedad en materia de gobierno corporativo o la dirección del plan de sucesión del presidente.

Recomendación 33

Que el presidente, como responsable del eficaz funcionamiento del consejo de administración, además de ejercer las funciones que tiene legal y estatutariamente atribuidas, prepare y someta al consejo de administración un programa de fechas y asuntos a tratar; organice y coordine la evaluación periódica del consejo, así como, en su caso, la del primer ejecutivo de la sociedad; sea responsable de la dirección del consejo y de la efectividad de su funcionamiento; se asegure de que se dedica suficiente tiempo de discusión a las cuestiones estratégicas, y acuerde y revise los programas de actualización de conocimientos para cada consejero, cuando las circunstancias lo aconsejen.

Recomendación 34

Que cuando exista un consejero coordinador, los estatutos o el reglamento del consejo de administración, además de las facultades que le corresponden legalmente, le atribuya las siguientes: presidir el consejo de administración en ausencia del presidente y de los vicepresidentes, en caso de existir; hacerse eco de las preocupaciones de los consejeros no ejecutivos; mantener contactos con inversores y accionistas para conocer sus puntos de vista a efectos de formarse una opinión sobre sus preocupaciones, en particular, en relación con el gobierno corporativo de la sociedad; y coordinar el plan de sucesión del presidente.

III.3.3.5 El secretario del consejo

Principio 17: El secretario del consejo de administración facilitará el buen funcionamiento del consejo de administración

La figura del secretario resulta fundamental en el correcto funcionamiento del consejo de administración. Con objeto de reforzar su función se recomienda que vele de forma especial por la actuación del consejo de administración en materia de gobierno corporativo.

Recomendación 35

¹⁸ Artículo 529 septies de la Ley de Sociedades de Capital.

Que el secretario del consejo de administración vele de forma especial para que en sus actuaciones y decisiones el consejo de administración tenga presentes las recomendaciones sobre buen gobierno contenidas en este Código de buen gobierno que fueran aplicables a la sociedad.

III.3.3.6 Evaluación periódica del consejo

Principio 18: El consejo evaluará periódicamente su desempeño y el de sus miembros y comisiones, contando con el auxilio de un consultor externo independiente al menos cada tres años

La evaluación periódica del desempeño del consejo de administración y de sus miembros y comisiones se considera una práctica fundamental. Por ello, se ha recogido con carácter obligatorio para las sociedades cotizadas en la legislación mercantil¹⁹ la evaluación anual del funcionamiento del consejo de administración y del de sus comisiones y la preparación, sobre la base de los resultados obtenidos, de un plan de acción que corrija las deficiencias detectadas.

Se considera, además, que es una práctica recomendable que regularmente consultores externos independientes colaboren con el consejo de administración en la realización de esta evaluación, de forma que pueda enriquecerse con aportaciones objetivas.

Recomendación 36

Que el consejo de administración en pleno evalúe una vez al año y adopte, en su caso, un plan de acción que corrija las deficiencias detectadas respecto de:

- a) La calidad y eficiencia del funcionamiento del consejo de administración.**
- b) El funcionamiento y la composición de sus comisiones.**
- c) La diversidad en la composición y competencias del consejo de administración.**
- d) El desempeño del presidente del consejo de administración y del primer ejecutivo de la sociedad.**
- e) El desempeño y la aportación de cada consejero, prestando especial atención a los responsables de las distintas comisiones del consejo.**

Para la realización de la evaluación de las distintas comisiones se partirá del informe que estas eleven al consejo de administración, y para la de este último, del que le eleve la comisión de nombramientos.

Cada tres años, el consejo de administración será auxiliado para la realización de la evaluación por un consultor externo, cuya independencia será verificada por la comisión de nombramientos.

Las relaciones de negocio que el consultor o cualquier sociedad de su grupo mantengan con la sociedad o cualquier sociedad de su grupo deberán ser desglosadas en el informe anual de gobierno corporativo.

¹⁹ Artículo 529 nonies de la Ley de Sociedades de Capital.

El proceso y las áreas evaluadas serán objeto de descripción en el informe anual de gobierno corporativo.

III.3.4 La organización del consejo de administración

La importancia y variedad de las funciones de supervisión y control que corresponden al consejo de administración aconsejan que, con independencia de que le corresponda las facultades últimas de decisión, este cuente con órganos de apoyo, con informes y estudios y preparación en asuntos que deban ser objeto de decisiones especialmente relevantes.

III.3.4.1 La comisión ejecutiva

Principio 19: La comisión ejecutiva, en caso de existir, debe contar al menos con dos consejeros no ejecutivos, siendo al menos uno de ellos independiente, y debe mantener puntualmente informado al consejo de administración de las decisiones que adopte.

Las comisiones ejecutivas son una realidad en una parte de las sociedades cotizadas españolas y, cuando existen, cumplen una función importante.

Sin embargo, su existencia plantea dos riesgos para un adecuado gobierno corporativo. En primer lugar que, *de facto*, sustituyan el consejo de administración, vaciando de contenido sus funciones. En segundo lugar, que en su composición no estén suficientemente representados consejeros no ejecutivos, especialmente los independientes y que, por ello, sus funciones sean ejercidas al margen y con una perspectiva distinta de la del consejo de administración.

El primero de los riesgos apuntados queda anulado por la regulación legal de las facultades indelegables del consejo de administración, que se corresponden con la regulación del núcleo esencial de la gestión y supervisión, introducida en la legislación mercantil²⁰.

El segundo queda también compensado con la recomendación de que en la comisión ejecutiva haya al menos dos consejeros no ejecutivos, uno de los cuales, al menos, sea independiente.

Además, se recomienda que el consejo de administración en pleno tenga conocimiento completo de las decisiones adoptadas por la comisión ejecutiva.

Recomendación 37

Que cuando exista una comisión ejecutiva en ella haya presencia de al menos dos consejeros no ejecutivos, siendo al menos uno de ellos independiente; y que su secretario sea el del consejo de administración.

Recomendación 38

Que el consejo de administración tenga siempre conocimiento de los asuntos tratados y de las decisiones adoptadas por la comisión ejecutiva y que todos los miembros del consejo de administración reciban copia de las actas de las sesiones de la comisión ejecutiva.

²⁰ Artículos 249 bis y 529 ter de la Ley de Sociedades de Capital.

Principio 20: En la designación de los miembros de la comisión de auditoría se tendrán en cuenta sus conocimientos y experiencia en materia de contabilidad, auditoría y gestión de riesgos, tanto financieros como no financieros, y sus normas de funcionamiento reforzarán su especialización, independencia y ámbito de actuación

La comisión de auditoría es objeto de regulación en la legislación mercantil²¹ tanto por lo que se refiere a su obligatoriedad para las sociedades cotizadas como a su composición, presidencia y funciones mínimas (informar a la junta general de accionistas; supervisar la eficacia del control interno, de la auditoría interna, de los sistemas de gestión de riesgos y del proceso de elaboración y presentación de la información financiera preceptiva; proponer la selección, nombramiento, reelección y sustitución del auditor externo y supervisar su independencia).

En esta materia, las recomendaciones van dirigidas a reforzar las normas legales en relación con la función de la auditoría interna, a ampliar las funciones de la comisión de auditoría y a establecer determinados criterios adicionales sobre su composición que refuercen su especialización e independencia.

Entre las funciones que se asignan a la comisión de auditoría se incluye la supervisión del proceso de elaboración y la integridad, no solo de la información financiera, sino también de la información no financiera, así como la función de supervisar los sistemas de control y gestión de los riesgos financieros y no financieros. La atribución de esta última función a la comisión de auditoría es compatible con que forme parte del modelo de control y gestión de riesgos una comisión especializada en riesgos cuando las normas sectoriales lo prevean o si, de modo voluntario, la sociedad cotizada opta por constituirla. En todo caso, sin perjuicio de la necesaria coordinación entre ambas comisiones, la supervisión última de las funciones de control y gestión de riesgos estará atribuida a la comisión de auditoría.

Recomendación 39

Que los miembros de la comisión de auditoría en su conjunto, y de forma especial su presidente, se designen teniendo en cuenta sus conocimientos y experiencia en materia de contabilidad, auditoría y gestión de riesgos, tanto financieros como no financieros.

Recomendación 40

Que bajo la supervisión de la comisión de auditoría, se disponga de una unidad que asuma la función de auditoría interna que vele por el buen funcionamiento de los sistemas de información y control interno y que funcionalmente dependa del presidente no ejecutivo del consejo o del de la comisión de auditoría.

Recomendación 41

Que el responsable de la unidad que asuma la función de auditoría interna presente a la comisión de auditoría, para su aprobación por esta o por el consejo, su plan anual de trabajo, le informe directamente de su ejecución, incluidas las posibles incidencias y limitaciones al alcance que se presenten en su desarrollo, los resultados y el seguimiento de sus recomendaciones y le someta al final de cada ejercicio un informe de actividades.

²¹ Artículos 529 terdecies y 529 quaterdecies de la Ley de Sociedades de Capital.

Recomendación 42

Que, además de las previstas en la ley, correspondan a la comisión de auditoría las siguientes funciones:

1. En relación con los sistemas de información y control interno:

- a) Supervisar y evaluar el proceso de elaboración y la integridad de la información financiera y no financiera, así como los sistemas de control y gestión de riesgos financieros y no financieros relativos a la sociedad y, en su caso, al grupo —incluyendo los operativos, tecnológicos, legales, sociales, medioambientales, políticos y reputacionales o relacionados con la corrupción— revisando el cumplimiento de los requisitos normativos, la adecuada delimitación del perímetro de consolidación y la correcta aplicación de los criterios contables.**
- b) Velar por la independencia de la unidad que asume la función de auditoría interna; proponer la selección, nombramiento y cese del responsable del servicio de auditoría interna; proponer el presupuesto de ese servicio; aprobar o proponer la aprobación al consejo de la orientación y el plan de trabajo anual de la auditoría interna, asegurándose de que su actividad esté enfocada principalmente en los riesgos relevantes (incluidos los reputacionales); recibir información periódica sobre sus actividades; y verificar que la alta dirección tenga en cuenta las conclusiones y recomendaciones de sus informes.**
- c) Establecer y supervisar un mecanismo que permita a los empleados y a otras personas relacionadas con la sociedad, tales como consejeros, accionistas, proveedores, contratistas o subcontratistas, comunicar las irregularidades de potencial trascendencia, incluyendo las financieras y contables, o de cualquier otra índole, relacionadas con la compañía que adviertan en el seno de la empresa o su grupo. Dicho mecanismo deberá garantizar la confidencialidad y, en todo caso, prever supuestos en los que las comunicaciones puedan realizarse de forma anónima, respetando los derechos del denunciante y denunciado.**
- d) Velar en general por que las políticas y sistemas establecidos en materia de control interno se apliquen de modo efectivo en la práctica.**

2. En relación con el auditor externo:

- a) En caso de renuncia del auditor externo, examinar las circunstancias que la hubieran motivado.**
- b) Velar que la retribución del auditor externo por su trabajo no comprometa su calidad ni su independencia.**
- c) Supervisar que la sociedad comunique a través de la CNMV el cambio de auditor y lo acompañe de una declaración sobre la eventual existencia de desacuerdos con el auditor saliente y, si hubieran existido, de su contenido.**
- d) Asegurar que el auditor externo mantenga anualmente una reunión con el pleno del consejo de administración para informarle sobre el trabajo realizado y sobre la evolución de la situación contable y de riesgos de la sociedad.**
- e) Asegurar que la sociedad y el auditor externo respetan las normas vigentes sobre prestación de servicios distintos a los de auditoría, los límites a la concentración del negocio del auditor y, en general, las demás normas sobre independencia de los auditores.**

Recomendación 43

Que la comisión de auditoría pueda convocar a cualquier empleado o directivo de la sociedad, e incluso disponer que comparezcan sin presencia de ningún otro directivo.

Recomendación 44

Que la comisión de auditoría sea informada sobre las operaciones de modificaciones estructurales y corporativas que proyecte realizar la sociedad para su análisis e informe previo al consejo de administración sobre sus condiciones económicas y su impacto contable y, en especial, en su caso, sobre la ecuación de canje propuesta.

III.3.4.3 La función de control y gestión de riesgos

Principio 21: La sociedad dispondrá de una función de control y gestión de riesgos ejercida por una unidad o departamento interno, bajo la supervisión directa de la comisión de auditoría o, en su caso, de otra comisión especializada del consejo de administración

Como consecuencia de la crisis económica y financiera, diversos organismos internacionales y, en especial, la OCDE y la Unión Europea han mostrado especial preocupación por el establecimiento de un adecuado control y una eficiente y prudente gestión de los riesgos.

La legislación mercantil²² incluye entre las facultades indelegables del consejo de administración la aprobación de una política de control y gestión de riesgos.

A este respecto, se desarrolla el contenido mínimo recomendado de esta política. Además, dada la importancia capital de esta cuestión, se avanza un paso más y se incorpora la recomendación de que las sociedades cotizadas cuenten con una función de control y gestión de riesgos ejercida por una unidad interna de la sociedad a la que se le asignen expresamente esas funciones, bajo la supervisión de una comisión especializada del consejo de administración (que podrá ser la comisión de auditoría u otra comisión con una composición adecuada).

Recomendación 45

Que la política de control y gestión de riesgos identifique o determine al menos:

- a) Los distintos tipos de riesgo, financieros y no financieros (entre otros los operativos, tecnológicos, legales, sociales, medio ambientales, políticos y reputacionales, incluidos los relacionados con la corrupción) a los que se enfrenta la sociedad, incluyendo entre los financieros o económicos, los pasivos contingentes y otros riesgos fuera de balance.
- b) Un modelo de control y gestión de riesgos basado en diferentes niveles, del que formará parte una comisión especializada en riesgos cuando las normas sectoriales lo prevean o la sociedad lo estime apropiado.
- c) El nivel de riesgo que la sociedad considere aceptable.
- d) Las medidas previstas para mitigar el impacto de los riesgos identificados, en caso de que llegaran a materializarse.

²² Artículo 529 ter de la Ley de Sociedades de Capital.

e) Los sistemas de información y control interno que se utilizarán para controlar y gestionar los citados riesgos, incluidos los pasivos contingentes o riesgos fuera de balance.

Recomendación 46

Que bajo la supervisión directa de la comisión de auditoría o, en su caso, de una comisión especializada del consejo de administración, exista una función interna de control y gestión de riesgos ejercida por una unidad o departamento interno de la sociedad que tenga atribuidas expresamente las siguientes funciones:

- a) Asegurar el buen funcionamiento de los sistemas de control y gestión de riesgos y, en particular, que se identifican, gestionan, y cuantifican adecuadamente todos los riesgos importantes que afecten a la sociedad.**
- b) Participar activamente en la elaboración de la estrategia de riesgos y en las decisiones importantes sobre su gestión.**
- c) Velar por que los sistemas de control y gestión de riesgos mitiguen los riesgos adecuadamente en el marco de la política definida por el consejo de administración.**

III.3.4.4 La comisión de nombramientos y retribuciones

Principio 22: La comisión de nombramientos y retribuciones, que en las sociedades de elevada capitalización serán dos comisiones separadas, además de cumplir los requisitos legales, estará compuesta por una mayoría de consejeros independientes y sus miembros se designarán teniendo en cuenta los conocimientos, aptitudes y experiencia necesarios, y sus normas de funcionamiento reforzarán su especialización, independencia y ámbito de actuación

El acierto en el nombramiento y motivación posterior de los consejeros resulta decisivo para el eficaz funcionamiento del consejo de administración, para lo que resulta esencial la colaboración de una comisión especializada que auxilie al consejo de administración en el logro de este objetivo.

Asimismo, la pluralidad de consideraciones técnicas a tener en cuenta al diseñar los sistemas de remuneración para consejeros y altos directivos hace igualmente necesario el concurso de una comisión especializada con una capacidad de juicio y comprensión acordes con la consustancial complejidad de esta tarea.

Así las cosas, se incorporan algunas recomendaciones que pretenden completar las funciones de ambas comisiones y que refuerzan su independencia y la especialización de sus miembros.

Además, se recomienda que, en cuanto a la composición, la mayoría sean consejeros independientes y que las sociedades con elevada capitalización separen ambas comisiones (nombramientos y retribuciones). A estos efectos se consideran empresas de elevada capitalización aquellas incluidas en el índice IBEX-35.

Recomendación 47

Que los miembros de la comisión de nombramientos y de retribuciones –o de la comisión de nombramientos y la comisión de retribuciones, si estuvieren separadas– se designen

procurando que tengan los conocimientos, aptitudes y experiencia adecuados a las funciones que estén llamados a desempeñar y que la mayoría de dichos miembros sean consejeros independientes.

Recomendación 48

Que las sociedades de elevada capitalización cuenten con una comisión de nombramientos y con una comisión de remuneraciones separadas.

Recomendación 49

Que la comisión de nombramientos consulte al presidente del consejo de administración y al primer ejecutivo de la sociedad, especialmente cuando se trate de materias relativas a los consejeros ejecutivos.

Y que cualquier consejero pueda solicitar de la comisión de nombramientos que tome en consideración, por si los encuentra idóneos a su juicio, potenciales candidatos para cubrir vacantes de consejero.

Recomendación 50

Que la comisión de retribuciones ejerza sus funciones con independencia y que, además de las funciones que le atribuya la ley, le correspondan las siguientes:

- a) Proponer al consejo de administración las condiciones básicas de los contratos de los altos directivos.
- b) Comprobar la observancia de la política retributiva establecida por la sociedad.
- c) Revisar periódicamente la política de remuneraciones aplicada a los consejeros y altos directivos, incluidos los sistemas retributivos con acciones y su aplicación, así como garantizar que su remuneración individual sea proporcionada a la que se pague a los demás consejeros y altos directivos de la sociedad.
- d) Velar por que los eventuales conflictos de intereses no perjudiquen la independencia del asesoramiento externo prestado a la comisión.
- e) Verificar la información sobre remuneraciones de los consejeros y altos directivos contenida en los distintos documentos corporativos, incluido el informe anual sobre remuneraciones de los consejeros.

Recomendación 51

Que la comisión de retribuciones consulte al presidente y al primer ejecutivo de la sociedad, especialmente cuando se trate de materias relativas a los consejeros ejecutivos y altos directivos.

III.3.4.5 Otras comisiones especializadas del consejo

Principio 23: La composición y organización de las comisiones que, en el ejercicio de sus facultades de auto-organización, constituyan las sociedades deben ser similares en su configuración a las de las comisiones legalmente obligatorias

En el caso de que la opción elegida por el consejo de administración en ejecución de sus facultades de auto-organización fuera la creación de comisiones especializadas, adicionales a las legalmente obligatorias²³, se recomienda que sus reglas de composición y funcionamiento sigan pautas similares a las de las comisiones obligatorias.

Dada la relevancia de las cuestiones relativas a sostenibilidad y a aspectos sociales, medioambientales o de gobierno corporativo, se recomienda la identificación y atribución de funciones específicas en esta materia a una comisión especializada, que podrá ser la comisión de auditoría, la comisión de nombramientos, una comisión de sostenibilidad o responsabilidad social corporativa u otra comisión *ad hoc*, con el objetivo de impulsar una gestión de estos asuntos más intensa y comprometida.

Recomendación 52

Que las reglas de composición y funcionamiento de las comisiones de supervisión y control figuren en el reglamento del consejo de administración y que sean consistentes con las aplicables a las comisiones legalmente obligatorias conforme a las recomendaciones anteriores, incluyendo:

- a) **Que estén compuestas exclusivamente por consejeros no ejecutivos, con mayoría de consejeros independientes.**
- b) **Que sus presidentes sean consejeros independientes.**
- c) **Que el consejo de administración designe a los miembros de estas comisiones teniendo presentes los conocimientos, aptitudes y experiencia de los consejeros y los cometidos de cada comisión, delibere sobre sus propuestas e informes; y que rindan cuentas, en el primer pleno del consejo de administración posterior a sus reuniones, de su actividad y que respondan del trabajo realizado.**
- d) **Que las comisiones puedan recabar asesoramiento externo, cuando lo consideren necesario para el desempeño de sus funciones.**
- e) **Que de sus reuniones se levante acta, que se pondrá a disposición de todos los consejeros.**

Recomendación 53

Que la supervisión del cumplimiento de las políticas y reglas de la sociedad en materia medioambiental, social y de gobierno corporativo, así como de los códigos internos de conducta, se atribuya a una o se reparta entre varias comisiones del consejo de administración que podrán ser la comisión de auditoría, la de nombramientos, una comisión especializada en sostenibilidad o responsabilidad social corporativa u otra comisión especializada que el consejo de administración, en ejercicio de sus facultades de auto-organización, haya decidido crear. Y que tal comisión esté integrada únicamente por consejeros no ejecutivos, siendo la mayoría independientes y se le atribuyan específicamente las funciones mínimas que se indican en la recomendación siguiente.

Recomendación 54

Las funciones mínimas a las que se refiere la recomendación anterior son las siguientes:

²³ Artículo 529 terdecies de la Ley de Sociedades de Capital.

- a) La supervisión del cumplimiento de las reglas de gobierno corporativo y de los códigos internos de conducta de la empresa, velando asimismo por que la cultura corporativa esté alineada con su propósito y valores.
- b) La supervisión de la aplicación de la política general relativa a la comunicación de información económico-financiera, no financiera y corporativa así como a la comunicación con accionistas e inversores, asesores de voto y otros grupos de interés. Asimismo se hará seguimiento del modo en que la entidad se comunica y relaciona con los pequeños y medianos accionistas.
- c) La evaluación y revisión periódica del sistema de gobierno corporativo y de la política en materia medioambiental y social de la sociedad, con el fin de que cumplan su misión de promover el interés social y tengan en cuenta, según corresponda, los legítimos intereses de los restantes grupos de interés.
- d) La supervisión de que las prácticas de la sociedad en materia medioambiental y social se ajustan a la estrategia y política fijadas.
- e) La supervisión y evaluación de los procesos de relación con los distintos grupos de interés.

III.3.5 Sostenibilidad y aspectos medioambientales y sociales

Principio 24: La sociedad promoverá una política adecuada de sostenibilidad en materias medioambientales y sociales, como facultad indelegable del consejo de administración, ofreciendo de forma transparente información suficiente sobre su desarrollo, aplicación y resultados

La apertura y sensibilidad hacia el entorno, el sentido de comunidad, la capacidad innovadora y la consideración de la sostenibilidad y el largo plazo, se añaden a la imprescindible creación de valor como fundamentos de la actividad empresarial.

Por tanto, es recomendable que las empresas analicen cómo impacta su actividad en la sociedad y cómo esta impacta, a su vez, en la empresa. De esta manera, utilizando como referencia la cadena de valor, la empresa puede identificar cuestiones sociales que permitan la creación de valor compartido.

En este sentido, se plantea la conveniencia de desarrollar el contenido mínimo recomendado de la política de responsabilidad social o sostenibilidad en materias medioambientales y sociales cuya aprobación corresponde al consejo de administración²⁴ y de plasmar el principio de mantener una comunicación transparente basada en la necesidad de informar tanto sobre los aspectos financieros como sobre los aspectos no financieros de negocio.

Recomendación 55

Que las políticas de sostenibilidad en materias medioambientales y sociales identifiquen e incluyan al menos:

- a) Los principios, compromisos, objetivos y estrategia en lo relativo a accionistas, empleados, clientes, proveedores, cuestiones sociales, medio ambiente, diversidad, responsabilidad fiscal, respeto de los derechos humanos y prevención de la corrupción y otras conductas ilegales

²⁴ 25 Artículo 529 ter de la Ley de Sociedades de Capital.

- b) Los métodos o sistemas para el seguimiento del cumplimiento de las políticas, de los riesgos asociados y su gestión.
- c) Los mecanismos de supervisión del riesgo no financiero, incluido el relacionado con aspectos éticos y de conducta empresarial.
- d) Los canales de comunicación, participación y diálogo con los grupos de interés.
- e) Las prácticas de comunicación responsable que eviten la manipulación informativa y protejan la integridad y el honor.

III.3.6 Remuneraciones de los consejeros

Principio 25: La remuneración del consejo de administración será la adecuada para atraer y retener a los consejeros del perfil deseado y retribuir la dedicación, cualificación y responsabilidad que exija el cargo sin comprometer la independencia de criterio de los consejeros no ejecutivos, con la intención de promover la consecución del interés social, incorporando los mecanismos precisos para evitar la asunción excesiva de riesgos y la recompensa de resultados desfavorables

La estructura, nivel, procedimiento de fijación y régimen de transparencia de las remuneraciones de los consejeros es un elemento esencial del sistema de buen gobierno corporativo de toda sociedad.

Sin embargo, la experiencia de los últimos años pone de manifiesto que, en ocasiones, las estructuras de remuneración se han hecho excesivamente complejas, demasiado centradas en el corto plazo y carentes de una correlación razonable con los resultados obtenidos. Por ello, sin menoscabar la capacidad de gestión de las sociedades y su competitividad, se hace necesario considerar, desde la perspectiva del gobierno corporativo, los distintos aspectos que inciden en su estructura, fijación y determinación.

La legislación mercantil²⁵ ya ha incorporado normas que (i) exigen la necesaria adecuación de los sistemas de remuneración a la importancia de la sociedad, su situación económica en cada momento y los estándares de mercado; (ii) establecen un procedimiento para su determinación y aprobación que prevenga el eventual conflicto de intereses de los participantes en la adopción de las decisiones; y (iii) garantizan la transparencia de la remuneración de los consejeros.

En este contexto y partiendo del principio fundamental de autonomía privada, se considera conveniente, siguiendo las recomendaciones de la Unión Europea sobre la materia, formular determinadas recomendaciones sobre la estructura, composición y forma de la remuneración de los consejeros de manera que, dentro del marco legal anteriormente mencionado, se favorezca la consecución de los objetivos empresariales y del interés social.

Las recomendaciones parten de la diferenciación entre los distintos componentes de la remuneración (fijos, variables, entrega de acciones u otros instrumentos financieros referenciados a su valor, y pagos por resolución contractual) y de los distintos tipos de consejeros (consejeros ejecutivos y externos).

Con carácter general, la remuneración de los consejeros debe ser la necesaria para atraer y retener el talento y para retribuir su dedicación, cualificación y responsabilidad, pero no tan elevadas como para comprometer la independencia de criterio de los consejeros externos.

Es conveniente que los consejeros no ejecutivos queden excluidos de las remuneraciones variables

²⁵ Artículos 217 a 220 y 529 sexdecies a 529 novodecies de la Ley de Sociedades de Capital.

ligadas al rendimiento de la sociedad y del consejero así como de la entrega de acciones, opciones u otros instrumentos financieros y de los sistemas de ahorro y previsión social, con algunas excepciones. Se pretende con ello evitar los potenciales conflictos de intereses que afectarían a los consejeros externos cuando tengan que enjuiciar prácticas contables u otro tipo de decisiones que puedan alterar los resultados inmediatos de la sociedad, si tales resultados y valores tuvieran efectos retributivos para ellos.

Por lo que a la remuneración variable de los consejeros ejecutivos se refiere, se debe establecer sobre la base de criterios que guarden relación con su rendimiento y con factores financieros y no financieros, que sean medibles y que promuevan la sostenibilidad y la rentabilidad de la empresa en el largo plazo.

Con la finalidad de alinear los intereses de los consejeros ejecutivos con el interés social sostenible en el largo plazo, resulta adecuado que, una vez atribuidas como parte de la remuneración acciones u otros instrumentos financieros vinculados a las acciones, los consejeros no puedan, salvo excepción, transmitir su titularidad o ejercitar los instrumentos de que se trate por un período suficiente.

Asimismo, la percepción de la remuneración variable debe quedar sujeta, teniendo en cuenta la naturaleza y características de sus componentes, a una comprobación suficiente del efectivo cumplimiento de los objetivos fijados. A efectos ilustrativos, si uno de los parámetros es alguna magnitud anual contable o relacionada con las cuentas, como la cifra de ingresos o el EBITDA, la comprobación normalmente exigirá la previa formulación de las cuentas anuales y su revisión y emisión del informe por el auditor de cuentas.

Sin perjuicio de esta cautela en lo que se refiere a comprobación de requisitos, y de la conveniencia de establecer cláusulas de reembolso cuando se advierta que el pago no se ajustó a las condiciones de rendimiento establecidas o se abonó con base en datos inexactos, se estima también aconsejable que las compañías valoren si procede diferir el pago de una parte de la remuneración variable (“malus”), tras haberse cumplido las condiciones y objetivos fijados, para que su importe se vea reducido si se producen durante un periodo circunstancias o eventos (por ejemplo, dificultades financieras sobrevenidas) o se conoce que la determinación inicial del importe de la remuneración variable se basó en datos inexactos.

Asimismo, se recomienda que las políticas retributivas incorporen las cautelas técnicas precisas para que las remuneraciones variables guarden la debida relación con el desempeño de sus profesionales y no reflejen la mera evolución general del mercado o del sector de actividad de la compañía u otras circunstancias similares.

Finalmente, se recomienda que los pagos por resolución o extinción de la relación del consejero con la sociedad, cualquiera que sea su naturaleza y justificación, no superen el equivalente a dos años de retribución anual y que no se abonen hasta que la sociedad haya podido comprobar que el consejero ha cumplido con los criterios o condiciones establecidos para su percepción.

Recomendación 56

Que la remuneración de los consejeros sea la necesaria para atraer y retener a los consejeros del perfil deseado y para retribuir la dedicación, cualificación y responsabilidad que el cargo exija, pero no tan elevada como para comprometer la independencia de criterio de los consejeros no ejecutivos.

Recomendación 57

Que se circunscriban a los consejeros ejecutivos las remuneraciones variables ligadas al rendimiento de la sociedad y al desempeño personal, así como la remuneración mediante

entrega de acciones, opciones o derechos sobre acciones o instrumentos referenciados al valor de la acción y los sistemas de ahorro a largo plazo tales como planes de pensiones, sistemas de jubilación u otros sistemas de previsión social.

Se podrá contemplar la entrega de acciones como remuneración a los consejeros no ejecutivos cuando se condicione a que las mantengan hasta su cese como consejeros. Lo anterior no será de aplicación a las acciones que el consejero necesite enajenar, en su caso, para satisfacer los costes relacionados con su adquisición.

Recomendación 58

Que en caso de remuneraciones variables, las políticas retributivas incorporen los límites y las cautelas técnicas precisas para asegurar que tales remuneraciones guardan relación con el rendimiento profesional de sus beneficiarios y no derivan solamente de la evolución general de los mercados o del sector de actividad de la compañía o de otras circunstancias similares.

Y, en particular, que los componentes variables de las remuneraciones:

- a) Estén vinculados a criterios de rendimiento que sean predeterminados y medibles y que dichos criterios consideren el riesgo asumido para la obtención de un resultado.
- b) Promuevan la sostenibilidad de la empresa e incluyan criterios no financieros que sean adecuados para la creación de valor a largo plazo, como el cumplimiento de las reglas y los procedimientos internos de la sociedad y de sus políticas para el control y gestión de riesgos.
- c) Se configuren sobre la base de un equilibrio entre el cumplimiento de objetivos a corto, medio y largo plazo, que permitan remunerar el rendimiento por un desempeño continuado durante un período de tiempo suficiente para apreciar su contribución a la creación sostenible de valor, de forma que los elementos de medida de ese rendimiento no giren únicamente en torno a hechos puntuales, ocasionales o extraordinarios.

Recomendación 59

Que el pago de los componentes variables de la remuneración quede sujeto a una comprobación suficiente de que se han cumplido de modo efectivo las condiciones de rendimiento o de otro tipo previamente establecidas. Las entidades incluirán en el informe anual de remuneraciones de los consejeros los criterios en cuanto al tiempo requerido y métodos para tal comprobación en función de la naturaleza y características de cada componente variable.

Que, adicionalmente, las entidades valoren el establecimiento de una cláusula de reducción ('malus') basada en el diferimiento por un período suficiente del pago de una parte de los componentes variables que implique su pérdida total o parcial en el caso de que con anterioridad al momento del pago se produzca algún evento que lo haga aconsejable.

Recomendación 60

Que las remuneraciones relacionadas con los resultados de la sociedad tomen en cuenta las eventuales salvedades que consten en el informe del auditor externo y minoren dichos resultados.

Recomendación 61

Que un porcentaje relevante de la remuneración variable de los consejeros ejecutivos esté vinculado a la entrega de acciones o de instrumentos financieros referenciados a su valor.

Recomendación 62

Que una vez atribuidas las acciones, las opciones o instrumentos financieros correspondientes a los sistemas retributivos, los consejeros ejecutivos no puedan transferir su titularidad o ejercitarlos hasta transcurrido un plazo de al menos tres años.

Se exceptúa el caso en el que el consejero mantenga, en el momento de la transmisión o ejercicio, una exposición económica neta a la variación del precio de las acciones por un valor de mercado equivalente a un importe de al menos dos veces su remuneración fija anual mediante la titularidad de acciones, opciones u otros instrumentos financieros.

Lo anterior no será de aplicación a las acciones que el consejero necesite enajenar para satisfacer los costes relacionados con su adquisición o, previa apreciación favorable de la comisión de nombramientos y retribuciones, para hacer frente a situaciones extraordinarias sobrevenidas que lo requieran.

Recomendación 63

Que los acuerdos contractuales incluyan una cláusula que permita a la sociedad reclamar el reembolso de los componentes variables de la remuneración cuando el pago no haya estado ajustado a las condiciones de rendimiento o cuando se hayan abonado atendiendo a datos cuya inexactitud quede acreditada con posterioridad.

Recomendación 64

Que los pagos por resolución o extinción del contrato no superen un importe equivalente a dos años de la retribución total anual y que no se abonen hasta que la sociedad haya podido comprobar que el consejero ha cumplido con los criterios o condiciones establecidos para su percepción.

A efectos de esta recomendación, entre los pagos por resolución o extinción contractual se considerarán cualesquiera abonos cuyo devengo u obligación de pago surja como consecuencia o con ocasión de la extinción de la relación contractual que vinculaba al consejero con la sociedad, incluidos los importes no previamente consolidados de sistemas de ahorro a largo plazo y las cantidades que se abonen en virtud de pactos de no competencia post-contractual.

