

# **Código de buen gobierno de las sociedades cotizadas**



## ÍNDICE

<b>I.- INTRODUCCIÓN</b>	<b>1</b>
<b>I.1. EL CÓDIGO DE GOBIERNO CORPORATIVO</b>	<b>1</b>
<b>I.2. ACTUALIZACION DEL CÓDIGO DE GOBIERNO CORPORATIVO</b>	<b>2</b>
<b>I.3. CARACTERÍSTICAS DEL CÓDIGO DE GOBIERNO CORPORATIVO</b>	<b>3</b>
<b>I.3.1 Voluntariedad, con sujeción al principio de «cumplir o explicar»</b>	<b>3</b>
<b>I.3.2. Evaluación por el mercado</b>	<b>5</b>
<b>I.3.3. Ámbito de aplicación</b>	<b>5</b>
<b>II.- PRINCIPIOS</b>	<b>6</b>
<b>II.1. ASPECTOS GENERALES</b>	<b>6</b>
<b>II.2. JUNTA GENERAL DE ACCIONISTAS</b>	<b>6</b>
<b>II.3. CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN</b>	<b>6</b>
<b>III.- RECOMENDACIONES</b>	<b>9</b>
<b>III.1. ASPECTOS GENERALES</b>	<b>9</b>
<b>III.1.1. LIMITACIONES ESTATUTARIAS</b>	<b>9</b>
<b>III.1.2. COTIZACIÓN DE SOCIEDADES INTEGRADAS EN GRUPOS</b>	<b>10</b>
<b>III.1.3. INFORMACIÓN SOBRE EL SEGUIMIENTO DE LAS RECOMENDACIONES DE GOBIERNO CORPORATIVO</b>	<b>10</b>
<b>III.1.4. REUNIONES Y CONTACTOS CON ACCIONISTAS, INVERSORES INSTITUCIONALES Y ASESORES DE VOTO</b>	<b>11</b>
<b>III.1.5. EJERCICIO DE LA FACULTAD DELEGADA DE EMISIÓN DE ACCIONES O VALORES CONVERTIBLES</b>	

<b>CON EXCLUSIÓN DEL DERECHO DE SUSCRIPCIÓN PREFERENTE</b>	<b>12</b>
<b>III.2. JUNTA GENERAL DE ACCIONISTAS</b>	<b>15</b>
<b>III.2.1. TRANSPARENCIA INFORMATIVA Y VOTO         INFORMADO</b>	<b>15</b>
<b>III.2.2. ASISTENCIA Y PARTICIPACIÓN EN LA JUNTA         GENERAL DE ACCIONISTAS</b>	<b>16</b>
<b>III.2.3. POLÍTICA SOBRE PRIMAS DE ASISTENCIA</b>	<b>18</b>
<b>III.3. CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN</b>	<b>221</b>
<b>III.3.1. RESPONSABILIDAD DEL CONSEJO DE         ADMINISTRACIÓN</b>	<b>221</b>
<b>III.3.2. LA ESTRUCTURA Y COMPOSICIÓN DEL CONSEJO DE         ADMINISTRACIÓN</b>	<b>221</b>
<b>III.3.2.1. Tamaño, diversidad y política de selección de                 consejeros</b>	<b>221</b>
<b>III.3.2.2. Composición del consejo de administración</b>	<b>23</b>
<b>III.3.2.3. Separación y dimisión de consejeros</b>	<b>25</b>
<b>III.3.3. EL FUNCIONAMIENTO DEL CONSEJO DE         ADMINISTRACIÓN</b>	<b>28</b>
<b>III.3.3.1. Dedicación de los consejeros</b>	<b>28</b>
<b>III.3.3.2. Frecuencia de sus reuniones y asistencia de los                 consejeros</b>	<b>29</b>
<b>III.3.3.3. Información y asesoramiento a los consejeros</b>	<b>30</b>
<b>III.3.3.4. El presidente del consejo de administración</b>	<b>30</b>
<b>III.3.3.5. El secretario del consejo</b>	<b>32</b>
<b>III.3.3.6. Evaluación periódica del consejo</b>	<b>33</b>
<b>III.3.4. LA ORGANIZACIÓN DEL CONSEJO DE         ADMINISTRACIÓN</b>	<b>34</b>

<b>III.3.4.1. La comisión ejecutiva</b>	<b>34</b>
<b>III.3.4.2. La comisión de auditoría</b>	<b>35</b>
<b>III.3.4.3. La función de control y gestión de riesgos</b>	<b>37</b>
<b>III.3.4.4. La comisión de nombramientos y retribuciones</b>	<b>39</b>
<b>III.3.4.5. Otras comisiones especializadas del consejo.</b>	<b>40</b>
<b>III.3.5. LA RESPONSABILIDAD SOCIAL CORPORATIVA</b>	<b>42</b>
<b>III.3.6. REMUNERACIONES DE LOS CONSEJEROS</b>	<b>44</b>

# **I.- INTRODUCCIÓN**

## **I.1. EL CÓDIGO DE GOBIERNO CORPORATIVO**

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 la disposición primera del apartado 1. f) 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 de 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 buen gobierno de las sociedades cotizadas de 2006.

Todo ello, con 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; generar confianza y transparencia para los accionistas e inversores

nacionales y extranjeros; mejorar el control interno y la responsabilidad corporativa de las empresas españolas y 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 Gobierno Corporativo**”), elaborado con el apoyo y asesoramiento de la Comisión de expertos y aprobado por Acuerdo del Consejo de la CNMV de [●] de [●] 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 regulatorio 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 Gobierno Corporativo.

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.

## **I.2. ACTUALIZACION DEL CÓDIGO DE GOBIERNO CORPORATIVO**

El nuevo Código de Gobierno Corporativo presenta ciertas novedades que merecen ser resaltadas.

- (i) El Código de Gobierno Corporativo 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 Gobierno Corporativo.

- (ii) Tal y como se ha señalado anteriormente, 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 Gobierno Corporativo.

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 marzo<sup>1</sup>, y, más recientemente, en la Ley de Sociedades de Capital<sup>2</sup>, no incluyéndose en este Código de Gobierno Corporativo.

- (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.

### **I.3. CARACTERÍSTICAS DEL CÓDIGO DE GOBIERNO CORPORATIVO**

#### **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 Gobierno Corporativo.

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, lo que ha sido, también, confirmado recientemente por el Libro Verde de la Unión Europea sobre gobierno corporativo de las sociedades cotizadas.

---

<sup>1</sup> 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.

<sup>2</sup> Artículo 529 duodécimo de la Ley de Sociedades de Capital.



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, pues su ausencia determina la imposibilidad de alcanzar el objetivo del buen gobierno corporativo, y cuya eficacia y contribución se entienden debidamente contrastadas.

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 Gobierno Corporativo, 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 Gobierno Corporativo no reitera entre sus recomendaciones los preceptos legales aplicables. En consecuencia, 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 Capital<sup>3</sup>, 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 autonomía de cada sociedad la decisión de 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.

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.

---

<sup>3</sup> Artículo 540 de la Ley de Sociedades de Capital.

### **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 Gobierno Corporativo.

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 marzo<sup>4</sup>, las sociedades cotizadas, en su informe anual de gobierno corporativo, deberán indicar el grado de seguimiento de cada una de las recomendaciones de este Código de Gobierno Corporativo, 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. Ámbito de aplicación**

El Código de Gobierno Corporativo está dirigido a las sociedades cotizadas, entendiéndose por tales aquellas cuyas acciones están admitidas a negociación en un mercado secundario oficial de valores<sup>5</sup>.

Las recomendaciones del Código de Gobierno Corporativo 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.

---

<sup>4</sup> Artículo 5.7 de la Orden ECC/461/2013.

<sup>5</sup> Artículo 495.1 de la Ley de Sociedades de Capital.

## **II.- PRINCIPIOS**

### **II.1 ASPECTOS GENERALES**

1. Como regla general, deben evitarse las medidas estatutarias cuya finalidad esencial sea dificultar las posibles ofertas públicas de adquisición.
2. Cuando coticen varias sociedades pertenecientes a un mismo grupo deben establecerse las medidas adecuadas para proteger los legítimos intereses de todas las partes involucradas y solventar los eventuales conflictos de intereses.
3. Las sociedades deben informar con claridad sobre el grado de cumplimiento de las recomendaciones del Código de Gobierno Corporativo.
4. Las sociedades cotizadas deben contar con una política pública de comunicación y contactos con accionistas, inversores institucionales y asesores de voto.
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 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, tendrá una composición por categorías similar a la del propio consejo de administración, al que mantendrá puntualmente informado de las decisiones que adopte.
20. La comisión de auditoría, además de cumplir los requisitos legales, estará compuesta por una mayoría de consejeros independientes y sus miembros, en particular el presidente, se designarán teniendo en cuenta sus conocimientos y experiencia en materia de contabilidad, auditoría o gestión de riesgos, 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 responsabilidad social corporativa, bajo la responsabilidad 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 societaria<sup>6</sup> 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 1ª

*“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.”*

---

<sup>6</sup> Artículo 527 de la Ley de Sociedades de Capital.

### III.1.2. COTIZACIÓN DE SOCIEDADES INTEGRADAS EN GRUPOS

**Principio 2:** Cuando coticen varias sociedades pertenecientes a un mismo grupo deben establecerse las medidas adecuadas para proteger los legítimos intereses de todas las partes involucradas y solventar los 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 con las operaciones vinculadas “intra-grupo” en las que participan sociedades filiales con accionistas externos distintos a los de la sociedad dominante.

Por ello, resulta oportuno que, en el caso de que coticen varias sociedades integradas en un mismo grupo se delimiten claramente 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 2ª

*“Que cuando coticen la sociedad matriz y una sociedad dependiente, ambas definan públicamente con precisión:*

- a) Las respectivas áreas de actividad y eventuales relaciones de negocio entre ellas, así como las de la sociedad dependiente cotizada con las demás empresas del grupo.*
- 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 Gobierno Corporativo.

Las sociedades son plenamente libres para seguir, o no, las recomendaciones de gobierno corporativo incorporadas a este Código de Gobierno Corporativo, 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 Gobierno Corporativo.

---

### **Recomendación 3<sup>a</sup>**

*“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 Gobierno Corporativo 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 pública de comunicación y contactos con accionistas, inversores institucionales y asesores de voto.**

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 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 mercado<sup>7</sup>.

---

#### **Recomendación 4ª**

*“Que la sociedad defina y promueva una política de comunicación y contactos con accionistas, inversores institucionales y 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.”*

### **III.1.5. EJERCICIO DE LA FACULTAD DELEGADA DE EMISIÓN DE ACCIONES O VALORES CONVERTIBLES CON EXCLUSIÓN DEL DERECHO DE SUSCRIPCIÓN PREFERENTE**

**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

---

<sup>7</sup> 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.”

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 5ª**

*“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.

Sin embargo, 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.

Además, a fin de establecer vías de contacto más estrechas y directas entre el comité de auditoría y los accionistas y para que éstos últimos emitan su voto de manera informada, es conveniente que, en ejercicio de su derecho de información, puedan formular preguntas; y la respuesta a algunas de carácter técnico o especializado, especialmente en materia financiera o contable, puede requerir la intervención del presidente del comité de auditoría.

Por otra parte se recomienda que sea el propio presidente del comité de auditoría quien informe a la junta general de accionistas sobre las reservas o salvedades que existan en el informe de los auditores externos pudiendo, en estos casos excepcionales, hacerlo también el propio auditor externo.

En esta materia el Código conjuga lo previsto en las recomendaciones de la Comisión Europea<sup>8</sup> con lo establecido de forma imperativa por la normativa societaria española<sup>9</sup>.

---

#### **Recomendación 6<sup>a</sup>**

*“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.*
- d) Informe sobre la política de responsabilidad social corporativa.”*

#### **Recomendación 7<sup>a</sup>**

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

#### **Recomendación 8<sup>a</sup>**

*“Que la comisión de auditoría vele porque el consejo de administración procure presentar las cuentas a la junta general de accionistas sin limitaciones ni salvedades en el informe de auditoría y que, en los supuestos excepcionales en que existan salvedades, tanto el presidente de la comisión de auditoría como los auditores expliquen con claridad a los accionistas el contenido y alcance de dichas limitaciones o salvedades.”*

### **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.**

---

<sup>8</sup> Recomendación de la Comisión Europea de 15 de febrero de 2005.

<sup>9</sup> Artículo 529 quaterdecies de la Ley de Sociedades de Capital.

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 societaria<sup>10</sup> 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 dar publicidad y difundir dichos complementos del orden del día y propuestas alternativas de acuerdos.

Finalmente, como señalan los Principios de Gobierno Corporativo de la OCDE<sup>11</sup>, 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 9ª**

*“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 por los accionistas y se apliquen de forma no discriminatoria.”*

---

<sup>10</sup> Artículo 519 de la Ley de Sociedades de Capital.

<sup>11</sup> Apartado V.A.8 de los Principios de Gobierno Corporativo de la OCDE de 2004.

### **Recomendación 10ª**

*“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 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 asisten a la junta general de accionistas o participan 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<sup>a</sup>**

*“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<sup>a</sup>

*“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 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 mercantil<sup>12</sup>.

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, dada la insuficiente presencia de mujeres en los consejos de administración, se recomienda que se incluyan objetivos concretos que la favorezcan.

---

**Recomendación 13<sup>a</sup>**

*“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<sup>a</sup>**

*“Que el consejo de administración apruebe una política de selección de consejeros que:*

- a) Sea concreta y verificable;*
- b) Asegure que las propuestas de nombramiento o reelección se fundamenten en un análisis previo de las necesidades del consejo de administración; y*
- c) Favorezca la diversidad de conocimientos, experiencias y género.*

---

<sup>12</sup> Artículo 529 bis de la Ley de Sociedades de Capital.

*Que el resultado del análisis previo de las necesidades del 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.*

*Y que la política de selección de consejeros promueva el objetivo de que en el año 2020 el número de consejeras represente, al menos, el 30% del total de miembros del consejo de administración.*

*La comisión de nombramiento verificará anualmente el cumplimiento de la política de selección de consejeros 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 consejeros<sup>13</sup>: 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.

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, especialmente cuando tales criterios, les lleven a tratar

---

<sup>13</sup> Artículo 529 duodécimos de la Ley de Sociedades de Capital.

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<sup>a</sup>**

*“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”.*

#### **Recomendación 16<sup>a</sup>**

*“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 17ª**

*“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 18ª**

*“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, y;*
- e) Acciones de la compañía, y opciones sobre ellas, de las que sean titulares.”*

### **Recomendación 19ª**

*“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<sup>a</sup>**

*“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<sup>a</sup>**

*“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 concurra 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 vengan propiciados por el criterio de proporcionalidad señalado en la recomendación 16<sup>a</sup>.”*

### **Recomendación 22ª**

*“Que las sociedades establezcan reglas que obliguen a los consejeros a informar y, en su caso, dimitir en aquellos supuestos que puedan perjudicar al crédito y reputación de la sociedad y, en particular, les obliguen a informar al consejo de administración de las causas penales en las que aparezcan como imputados, así como de sus posteriores vicisitudes procesales.*

*Y que si un consejero resultara procesado o se dictara contra él auto de apertura de juicio oral por alguno de los delitos señalados en la legislación societaria, el consejo de administración examine el caso tan pronto como sea posible y, a la vista de sus circunstancias concretas, decida si procede o no que el consejero continúe en su cargo. Y que de todo ello el consejo de administración dé cuenta, de forma razonada, en el informe anual de gobierno corporativo.”*

### **Recomendación 23ª**

*“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 24ª**

*“Que cuando, ya sea por dimisión o por otro motivo, un consejero cese en su cargo antes del término de su mandato, explique las razones en una carta que remitirá a todos los miembros del consejo de administración. Y que, sin perjuicio de que dicho cese se comunique como hecho relevante, del motivo del cese se dé cuenta en el informe anual de gobierno corporativo.”*



### 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, conocer la realidad de la sociedad y la evolución de sus negocios y 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 mercantil<sup>14</sup>, 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<sup>a</sup>

*“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.”*

---

<sup>14</sup> Artículo 225.2 de la Ley de Sociedades de Capital.

### 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 programa de fechas y asuntos previamente establecidos y permitiendo que cada consejero pueda proponer puntos adicionales al orden del día inicialmente no previstos.

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 ejecutivo<sup>15</sup>.

---

#### **Recomendación 26<sup>a</sup>**

*“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<sup>a</sup>**

*“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<sup>a</sup>**

*“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*

---

<sup>15</sup> Artículo 529 quáter de la Ley de Sociedades de Capital.

*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 mercantil<sup>16</sup> 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 cotizadas<sup>17</sup>.

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, 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 carácter controvertido de la decisión a adoptar.

---

#### **Recomendación 29<sup>a</sup>**

*“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<sup>a</sup>**

*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.”*

---

<sup>16</sup> Artículo 225.3 Ley de Sociedades de Capital.

<sup>17</sup> Artículo 529 quinquies Ley de Sociedades de Capital.

### **Recomendación 31<sup>a</sup>**

*“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<sup>a</sup>**

*“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 de administración**

**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 mercantil<sup>18</sup>.

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 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.

---

<sup>18</sup> Artículo 529 sexies de la Ley de Sociedades de Capital.

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 norma<sup>19</sup> 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<sup>a</sup>**

*“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<sup>a</sup>**

*“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.**

El secretario juega un papel clave en el correcto funcionamiento del consejo de administración. Para reforzar su función se recomienda que vele de forma especial por la actuación del consejo de administración en materia de gobierno corporativo.

---

#### **Recomendación 35<sup>a</sup>**

*“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 mercantil<sup>20</sup> 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 puede enriquecerse con aportaciones objetivas.

---

#### **Recomendación 36<sup>a</sup>**

*“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.*

---

<sup>20</sup> Artículo 529 nonies de la Ley de Sociedades de Capital.

- 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 éstas 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.*

*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, éste cuente con órganos de apoyo, informe, estudio 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, tendrá una composición por categorías similar a la del propio consejo de administración, al que mantendrá puntualmente informado de las decisiones que adopte.**

Las comisiones ejecutivas son una realidad en buena parte de las sociedades cotizadas españolas y 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 su composición no refleje adecuadamente la del consejo de administración y, por ello, que sus funciones sean ejercidas con una perspectiva distinta.

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 mercantil<sup>21</sup>.

El segundo queda también compensado con el mantenimiento de la recomendación de que la estructura de la comisión ejecutiva debe ser similar a la del propio consejo de administración y su secretario el mismo que el de este último.

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

---

#### **Recomendación 37<sup>a</sup>**

*“Que cuando exista una comisión ejecutiva, la estructura de participación de las diferentes categorías de consejeros sea similar a la del propio consejo de administración y su secretario sea el de este último.”*

#### **Recomendación 38<sup>a</sup>**

*“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.”*

### **III.3.4.2. La comisión de auditoría**

**Principio 20: La comisión de auditoría, además de cumplir los requisitos legales, estará compuesta por una mayoría de consejeros independientes y sus miembros, en particular el presidente, se designarán teniendo en cuenta sus conocimientos y experiencia en materia de contabilidad, auditoría o gestión de riesgos, y sus normas de funcionamiento reforzarán su especialización, independencia y ámbito de actuación.**

La comisión de auditoría es objeto de regulación en la legislación mercantil<sup>22</sup> tanto por lo que se refiere a su obligatoriedad para las sociedades cotizadas como en cuanto 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).

---

<sup>21</sup> Artículos 249 bis y 529 ter de la Ley de Sociedades de Capital.

<sup>22</sup> Artículos 529 terdecies y 529 quaterdecies de la Ley de Sociedades de Capital.



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.

---

#### **Recomendación 39<sup>a</sup>**

*“Que los miembros de la comisión de auditoría, y de forma especial su presidente, se designen teniendo en cuenta sus conocimientos y experiencia en materia de contabilidad, auditoría o gestión de riesgos, y que la mayoría de dichos miembros sean consejeros independientes.”*

#### **Recomendación 40<sup>a</sup>**

*“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<sup>a</sup>**

*“Que el responsable de la unidad que asuma la función de auditoría interna presente a la comisión de auditoría su plan anual de trabajo, le informe directamente de las incidencias que se presenten en su desarrollo y le someta al final de cada ejercicio un informe de actividades.”*

#### **Recomendación 42<sup>a</sup>**

*“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 el proceso de elaboración y la integridad de la información financiera relativa a la sociedad y, en su caso, al grupo, 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 unidad que asume la función de auditoría interna; proponer la selección, nombramiento, reelección y cese del responsable del servicio de auditoría interna; proponer el presupuesto de ese servicio; aprobar la orientación y sus planes de trabajo, asegurándose de que su actividad esté enfocada principalmente hacia los riesgos relevantes de la sociedad; 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 comunicar, de forma confidencial y, si resulta posible y se considera apropiado, anónima, las irregularidades de potencial trascendencia, especialmente financieras y contables, que adviertan en el seno de la empresa.*

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 como hecho relevante a 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<sup>a</sup>**

*“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<sup>a</sup>**

*“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 mercantil<sup>23</sup> 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<sup>a</sup>**

*“Que la política de control y gestión de riesgos identifique al menos:*

- a) Los distintos tipos de riesgo, financieros y no financieros (entre otros los operativos, tecnológicos, legales, sociales, medio ambientales, políticos y reputacionales) a los que se enfrenta la sociedad, incluyendo entre los financieros o económicos, los pasivos contingentes y otros riesgos fuera de balance.*
- b) La fijación del nivel de riesgo que la sociedad considere aceptable.*
- c) Las medidas previstas para mitigar el impacto de los riesgos identificados, en caso de que llegaran a materializarse.*
- d) 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<sup>a</sup>**

*“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.*

---

<sup>23</sup> Artículo 529 ter de la Ley de Sociedades de Capital.

- 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<sup>a</sup>**

*“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<sup>a</sup>**

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

#### **Recomendación 49<sup>a</sup>**

*“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<sup>a</sup>**

*“Que la comisión de retribuciones ejerza sus funciones con independencia y que le correspondan, además de las funciones que le atribuya la ley, 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<sup>a</sup>**

*“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 obligatorias<sup>24</sup>, 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 al gobierno corporativo y a la responsabilidad social corporativa, 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 o una comisión *ad hoc* de gobierno corporativo y responsabilidad social, con el objetivo de impulsar una gestión de estos asuntos más intensa y comprometida.

---

#### **Recomendación 52<sup>a</sup>**

*“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 ante él hayan de dar cuenta, en el primer pleno del consejo de administración posterior a sus reuniones, de su actividad y responder 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.”*

---

<sup>24</sup> Artículo 529 terdecies de la Ley de Sociedades de Capital.

### **Recomendación 53<sup>a</sup>**

*“Que la supervisión del cumplimiento de las reglas de gobierno corporativo, de los códigos internos de conducta y de la política de responsabilidad social corporativa se atribuya a una comisión del consejo de administración que podrá ser la comisión de auditoría, la de nombramientos, la comisión de responsabilidad social corporativa, en caso de existir, o una comisión especializada que el consejo de administración, en ejercicio de sus facultades de auto organización, decida crear al efecto, a la que específicamente se le atribuyan las siguientes funciones mínimas:*

- a) La supervisión del cumplimiento de los códigos internos de conducta y de las reglas de gobierno corporativo de la sociedad.*
- b) La supervisión de la estrategia de comunicación y relación con accionistas e inversores, incluyendo los pequeños y medianos accionistas.*
- c) La evaluación periódica de la adecuación del sistema de gobierno corporativo de la sociedad, con el fin de que cumpla su misión de promover el interés social y tenga en cuenta, según corresponda, los legítimos intereses de los restantes grupos de interés.*
- d) La revisión de la política de responsabilidad corporativa de la sociedad, velando por que esté orientada a la creación de valor.*
- e) El seguimiento de la estrategia y prácticas de responsabilidad social corporativa y la evaluación de su grado de cumplimiento.*
- f) La supervisión y evaluación de los procesos de relación con los distintos grupos de interés.*
- g) La evaluación de todo lo relativo a los riesgos no financieros de la empresa – incluyendo los operativos, tecnológicos, legales, sociales, medio ambientales, políticos y reputacionales.*
- h) La coordinación del proceso de reporte de la información no financiera y sobre diversidad, conforme a la normativa aplicable y a los estándares internacionales de referencia.”*

### **III.3.5. LA RESPONSABILIDAD SOCIAL CORPORATIVA**

**Principio 24: La sociedad promoverá una política adecuada de responsabilidad social corporativa, bajo la responsabilidad 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 del 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 cuya aprobación corresponde al consejo de administración<sup>25</sup> 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 54ª**

*“Que la política de responsabilidad social corporativa incluya los principios o compromisos que la empresa asuma voluntariamente en su relación con los distintos grupos de interés e identifique al menos:*

- a) Los objetivos de la política de responsabilidad social corporativa y el desarrollo de instrumentos de apoyo.*
- b) La estrategia corporativa relacionada con la sostenibilidad, el medio ambiente y las cuestiones sociales.*
- c) Las prácticas concretas en cuestiones relacionadas con: accionistas, empleados, clientes, proveedores, cuestiones sociales, medio ambiente, diversidad, responsabilidad fiscal, respeto de los derechos humanos y prevención de conductas ilegales.*
- d) Los métodos o sistemas de seguimiento de los resultados de la aplicación de las prácticas concretas señaladas en la letra anterior, los riesgos asociados y su gestión.*
- e) Los mecanismos de supervisión del riesgo no financiero, la ética y la conducta empresarial.*
- f) Los canales de comunicación, participación y diálogo con los grupos de interés.*

---

<sup>25</sup> Artículo 529 ter de la Ley de Sociedades de Capital.



g) *Las prácticas de comunicación responsable que eviten la manipulación informativa y protejan la integridad y el honor."*

#### **Recomendación 55<sup>a</sup>**

*"Que la sociedad informe, en un documento separado o en el informe de gestión, sobre los asuntos relacionados con la responsabilidad social corporativa, utilizando para ello alguna de las metodologías aceptadas internacionalmente."*

### **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 mercantil<sup>26</sup> 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 forma que, dentro del marco legal

---

<sup>26</sup> Artículos 217 a 220 y 529 sexdecies a 529 novodecies de la Ley de Sociedades de Capital.

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 la dedicación, cualificación y responsabilidad del consejero, pero no tan elevadas para comprometer la independencia de criterio de los consejeros externos.

Es conveniente que los consejeros no ejecutivos queden excluidos de las remuneraciones variables ligadas al rendimiento de la sociedad y del consejero así como a la entrega de acciones, opciones u otros instrumentos financieros y a 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, sean medibles y promuevan la sostenibilidad y la rentabilidad de la empresa en el largo plazo.

Su percepción deberá incorporar un elemento de diferimiento que permita comprobar el efectivo cumplimiento de los objetivos y estar sujeta a cláusulas de reembolso.

Además, la remuneración mediante entrega de acciones, opciones o derechos sobre acciones u otros instrumentos vinculados al valor de la acción debe estar, al igual que la remuneración variable, sujeta a periodos de diferimiento y cláusulas de reembolso.

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.

---

#### **Recomendación 56<sup>a</sup>**

*“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<sup>a</sup>**

*“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<sup>a</sup>**

*“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<sup>a</sup>**

*“Que el pago de una parte relevante de los componentes variables de la remuneración se difiera por un período de tiempo mínimo suficiente para comprobar que se han cumplido las condiciones de rendimiento previamente establecidas.”*

**Recomendación 60<sup>a</sup>**

*“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<sup>a</sup>**

*“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<sup>a</sup>**

*“Que una vez adjudicadas las acciones y las opciones o derechos sobre acciones correspondientes a los sistemas retributivos, los consejeros no puedan transferir la propiedad de un número de acciones equivalente a dos veces su remuneración fija anual, ni puedan ejercer las opciones o derechos hasta transcurrido un plazo de, al menos, tres años desde su atribución.*

*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 63<sup>a</sup>**

*“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<sup>a</sup>**

*“Que los pagos por resolución del contrato no superen un importe establecido 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 de rendimiento previamente establecidos.”*