

## MADRID E-BULLETIN MERCANTIL

### NOVEDADES INTRODUCIDAS POR 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

- ✓ **1. Alcance de la reforma**
- ✓ **2. Modificaciones relacionadas con la junta general**
- ✓ **3. Modificaciones relacionadas con derechos del socio**
- ✓ **4. Modificaciones relativas al estatuto de los administradores**
- ✓ **5. Materias relativas al consejo de administracion**
- ✓ **6. Otras modificaciones de interes**

#### 1. ALCANCE DE LA NORMA

El pasado 24 de diciembre de 2014 entró en vigor la Ley 31/2014, de 3 de diciembre, por la que se modifica la Ley de Sociedades de Capital<sup>1</sup> (la "LSC") para la mejora del gobierno corporativo (la "Reforma"). La Reforma sigue fielmente, con muy ligeras modificaciones, las propuestas de modificación que se contenían en el "Estudio sobre propuestas de modificaciones normativas", elaborado por la Comisión de Expertos<sup>2</sup> en materia de Gobierno Corporativo y que la Comisión Nacional de los Mercados de Valores ("CNMV") presentó en octubre de 2013.

La Reforma tienen como objetivo principal la mejora del buen gobierno de las sociedades cotizadas; sin embargo, la actuación en ese ámbito hace necesario modificar también las normas generales aplicables a cualquier tipo de sociedad anónima ("SA") y de sociedad de responsabilidad limitada ("SRL"). Por tanto, la Reforma no sólo afecta a sociedades cotizadas, sino que se extiende en un gran número de sus modificaciones a todas las sociedades de capital.

Como se puede comprobar por la relación de los distintos aspectos de la LSC que son objeto de modificación o de nueva regulación –que detallamos más abajo–, nos encontramos ante un importante proceso de cambio de gran calado para las sociedades de capital que obligará a los operadores jurídicos y económicos a un notable esfuerzo de adaptación. Por esta razón, desde Herbert Smith Freehills hemos elaborado la presente nota que contiene los principales aspectos de la Reforma.

El contenido de la Reforma puede estructurarse en torno a cuatro ámbitos concretos:

29 December 2014  
Madrid

#### CONTACT



**Álvaro Sainz**  
Partner  
+34 91 423 4003



**Jorge Viera**  
Consultant  
+34 91 423 4081



**Alberto Frasquet**  
Partner  
+34 91 423 4021

#### ENLACES RELACIONADOS

- › [Herbert Smith Freehills](#)
- › [Corporate](#)

- › Modificaciones relacionadas con la junta general;
- › Modificaciones relacionadas con los derechos de los socios;
- › Modificaciones relativas al estatuto de los administradores; y
- › Modificaciones relacionadas con el consejo de administración.

^ [Back](#)

## 2. MODIFICACIONES RELACIONADAS CON LA JUNTA GENERAL

### 2.1 Ampliación de las competencias de la junta general (arts. 160 y 511 bis LSC)

Tras la Reforma, la LSC (i) reserva a la junta general la competencia para deliberar y acordar sobre la adquisición, enajenación o aportación a otra sociedad de activos esenciales, cuyo carácter se presume cuando el importe de la operación supere el 25% del valor de los activos que figuren en el último balance aprobado; y (ii) extiende a las SA la facultad de la junta general –salvo disposición estatutaria en contrario– de impartir instrucciones al órgano de administración o someter a su autorización la adopción por dicho órgano de decisiones o acuerdos sobre determinados asuntos de gestión (hasta ahora solo previstas para SRL).

Además de estas competencias, la junta general de una sociedad cotizada deberá decidir sobre (i) la transferencia a entidades dependientes de actividades esenciales desarrolladas hasta ese momento por la propia sociedad aunque ésta mantenga el pleno dominio de aquéllas; (ii) las operaciones cuyo efecto sea equivalente al de la liquidación de la sociedad; y (iii) la política de remuneraciones de los consejeros.

### 2.2 Régimen de funcionamiento

#### 2.2.1 Información previa a la celebración de la junta general (art. 518 LSC)

Solamente para las sociedades cotizadas, entre las informaciones que deben ser publicadas de forma ininterrumpida en la página web de la sociedad desde el anuncio de convocatoria hasta la celebración de la junta, la LSC incluye ahora la identidad, el currículo, la categoría de los consejeros y los correspondientes informes de la comisión de nombramiento cuando en la junta general se vaya a proceder al nombramiento, ratificación o reelección de los miembros del consejo de administración.

#### 2.2.2 Definición de las mayorías necesarias para la adopción de acuerdos (art. 201 LSC)

Tras la Reforma, se exige mayoría simple como criterio general para la adopción de acuerdos de una SA y se aclara que habrá mayoría simple cuando el acuerdo sea adoptado con más votos a favor que en contra del capital presente o representado en la junta general.

Por otra parte, se aclara que habrá mayoría absoluta cuando los votos a favor representen la mitad más uno de los votos presentes o representados en la junta. De esta forma se deja claro que los votos en blanco y las abstenciones no computan a la hora de determinar las mayorías correspondientes.

#### 2.2.3 Prohibición de voto en el supuesto de conflicto de interés (art. 190 LSC)

La Reforma extiende a cualquier SA la prohibición (antes sólo prevista para SRL) de que el socio pueda ejercer el derecho de voto cuando el acuerdo tenga por objeto:

- liberarle de una obligación o concederle un derecho;
- facilitarle cualquier tipo de asistencia financiera, incluida la prestación de garantías a su favor; o

[homepage](#)

› [Corporate insights](#)

› [Herbert Smith  
Freehills insights](#)

#### STAY CONNECTED

 [Twitter](#)

 [LinkedIn](#)

- dispensarle de las obligaciones derivadas del deber de lealtad como administrador de la sociedad.

La prohibición del ejercicio del derecho de voto del accionista de una SA requerirá la expresa previsión estatutaria cuando se trate de un acuerdo para:

- autorizarle a transmitir acciones o participaciones sujetas a una restricción legal o estatutaria; o

- excluirle de la sociedad.

En los demás supuestos de conflicto de interés, se dispone que los socios de cualquier sociedad de capital no podrán ser privados del ejercicio del derecho de voto. El control de legalidad de esos acuerdos se articula en torno a la posibilidad de impugnar el acuerdo correspondiente cuando el voto del socio afectado por el conflicto de interés haya sido decisivo para adoptar el acuerdo. La carga de la prueba de la conformidad del acuerdo con el interés social corresponderá en tales supuestos a los socios afectados por el conflicto, mientras que los socios impugnantes deberán acreditar la existencia de tal conflicto.

Esta regla de carga de la prueba no se aplica en los supuestos de acuerdos relativos al nombramiento, el cese, la revocación y la exigencia de responsabilidad de los administradores y cualesquiera otros de análogo significado en los que el conflicto de interés se refiera exclusivamente a la posición que ostenta el socio en la sociedad, en cuyo caso corresponderá acreditar el perjuicio a los socios que impugnen el acuerdo.

#### **2.2.4 Impugnación de acuerdos sociales**

**(A)** Refuerzo de la tutela del interés social y de los accionistas minoritarios (arts. 204, 205 y 495.2 LSC)

Con la Reforma, se (i) unifican los supuestos de impugnación de acuerdos sociales bajo un régimen general de anulación, desapareciendo los acuerdos nulos y los acuerdos anulables; (ii) reconoce el derecho de la minoría a impugnar acuerdos que resulten abusivos sin necesidad de demostrar la lesión del patrimonio social; y (iii) amplía el plazo de caducidad de los acuerdos a un año, salvo en el caso de sociedades cotizadas (el plazo será de 3 meses) y acuerdos contrarios al orden público (no prescribirán).

**(B)** Restricción de la legitimación para la impugnación de acuerdos (arts. 204 y 206 LSC)

Asimismo, se (i) permite la impugnación únicamente por parte de aquellos que sean socios antes de la adopción del acuerdo (salvo en el caso de acuerdos contrarios al orden público); (ii) establece un nuevo requisito de legitimación para la interposición de la demanda de impugnación, exigiéndose en las sociedades no cotizadas el 1% del capital social y en sociedades cotizadas el 1% del capital social (previéndose, no obstante, que los socios que no alcancen estos porcentajes estarán legitimados para exigir indemnización por daños y perjuicios); y (iii) eliminan determinadas infracciones como causa de impugnación cuando éstas carezcan de relevancia material (e.g., infracción de requisitos meramente procedimentales).

[^ Back](#)

### **3. MODIFICACIONES RELACIONADAS CON DERECHOS DEL SOCIO**

#### **3.1 Regulación de los umbrales del derecho de asistencia (arts. 179 y 521 bis LSC)**

La LSC permite que los estatutos de cualquier SA puedan exigir la

posesión de un determinado número de acciones para poder asistir a la junta general, siempre que dicho número no exceda del 1 por mil del capital social.

Dicho límite, sin embargo, se entiende que es excesivo para sociedades cotizadas ya que puede llevar consigo una restricción a la participación de los accionistas en la junta general; de ahí que para las sociedades cotizadas se prohíba que los estatutos exijan la posesión de más de mil acciones.

### **3.2 Refuerzo del derecho de información (arts. 197 y 520 LSC)**

Para toda SA, se prevé que la vulneración del derecho de información ejercido durante la celebración de la junta general no será causa de impugnación de los acuerdos sociales adoptados en dicha junta, sin perjuicio de la facultad del socio para reclamar los daños y perjuicios que la vulneración de ese derecho le haya podido ocasionar.

También se hace expreso el deber de los accionistas de no destinar la información a fines extrasociales que puedan implicar un daño a los intereses sociales o un ejercicio abusivo del mismo, respondiendo en tales casos el accionista de los daños que haya podido ocasionar.

Para las sociedades cotizadas, se amplía el ejercicio del derecho información previo a la junta general, hasta el quinto día anterior al previsto para la celebración de la misma (frente a los siete días previstos con anterioridad a la Reforma).

También para sociedades cotizadas, se dispone que si antes de la formulación de las preguntas las informaciones solicitadas han sido incluidas en la página web de la sociedad bajo el formato de pregunta-respuesta, los administradores podrán limitar su contestación a remitirse a la información así facilitada.

### **3.3 Novedades respecto del derecho a completar el anuncio de convocatoria (art. 519 LSC).**

En las sociedades cotizadas, se fija en el 3% del capital social el mínimo para poder ejercer este derecho de minoría (frente al 5% previsto con anterioridad a la Reforma). Además, con la finalidad de adaptar el contenido de este precepto al nuevo régimen jurídico de impugnación de acuerdos de la junta general, se establece que la falta de publicación del complemento del anuncio de convocatoria será causa de impugnación de los mismos y no de nulidad de la junta como sucede para el resto de sociedades anónimas.

### **3.4 Posibilidad de delegar el voto en caso de intermediarios financieros (art. 524 LSC)**

En el ámbito de las sociedades cotizadas, se establece que las entidades intermediarias podrán delegar el voto a cada uno de los titulares indirectos o a terceros designados por éstos, sin que en ningún caso los estatutos puedan limitar esta facultad, como sucedía en el derecho derogado. Por otra parte, se suprime la obligación de que las entidades intermediarias deban comunicar a la sociedad, dentro de los siete días anteriores a la celebración de la junta, la identidad de cada cliente y el número de acciones respecto de las cuales se ejerce el derecho de voto, así como sobre las instrucciones de voto recibidas.

### **3.5 Reducción del porcentaje para el ejercicio de los derechos de minoría en sociedades cotizadas (art. 495.2 LSC)**

En sociedades cotizadas, se fija en el 3% el límite para el ejercicio de los derechos de minoría, mientras que en el ámbito de las SA, se cifra en el 5% (solicitud de convocatoria, complemento del orden del día o nombramiento de experto independiente en aportaciones no dinerarias, entre otras).

### **3.6 Derecho a conocer la identidad de los accionistas (art. 497 LSC)**

En el ámbito de las sociedades cotizadas, se reconoce el derecho a conocer la identidad de los accionistas no sólo a las sociedades emisoras sino, también, a las asociaciones de accionistas que, constituidas en el seno de la sociedad, representen al menos el 1% del capital social, así como a los accionistas que individual o conjuntamente tengan una participación de, al menos, el 3% del capital social.

[^ Back](#)

## 4. MODIFICACIONES RELATIVAS AL ESTATUTO DE LOS ADMINISTRADORES

### 4.1 Deberes

#### 4.1.1 Redefinición del estatuto de administradores

La Reforma supone un cambio relevante en la configuración de los deberes de diligencia y lealtad de los administradores de cualquier sociedad de capital respecto de la LSC previa a la Reforma, llevándose a cabo un notable desarrollo de las concretas obligaciones en que se materializan los referidos deberes.

#### 4.1.2 Deber de diligencia

**(A)** Inclusión de la necesidad de modular el deber de diligencia (art. 225 LSC)

Se hace depender el contenido de este deber de la naturaleza del cargo y las funciones atribuidas a cada uno de los administradores, consagrándose a nivel legislativo la división de funciones que actualmente se produce en la práctica española (especialmente la de los consejos de administración de las sociedades cotizadas), en la que unos consejeros (los denominados meros consejeros, es decir, los externos dominicales e independientes) tienen encomendadas las funciones de supervisión y control de los consejeros ejecutivos, a quienes corresponde la gestión de la sociedad.

A diferencia del régimen de la LSC previo a la Reforma, se detalla que el deber de diligencia obliga a los administradores a:

- tener la dedicación adecuada;
- adoptar las medidas precisas para la buena dirección y el control de la sociedad; y
- exigir y recabar de la sociedad la información adecuada y necesaria que le sirva para el cumplimiento de sus obligaciones.

**(B)** Introducción de la regla norteamericana del *Business Judgment Rule* (art. 226 LSC)

Uno de los aspectos más relevantes de la Reforma y de la nueva configuración de los deberes de diligencia es la incorporación a nuestro ordenamiento de la regla de "protección de la discrecionalidad empresarial" (*business judgment rule*).

La función de esta regla es proteger la discrecionalidad empresarial en el ámbito estratégico y en las decisiones de negocio, de tal forma que si los administradores, en la adopción de una decisión, acuerdo, o estrategia, han actuado (i) de buena fe; (ii) sin tener un interés personal en el asunto objeto de decisión; (iii) con información suficiente y (iv) en el marco de un procedimiento de decisión adecuado, se considerará que han actuado en el marco de su deber de diligencia y no cabrá entrar a valorar su responsabilidad frente a la sociedad, los socios o terceros, independientemente del buen fin de la decisión, acuerdo o estrategia.

No obstante, no se consideran incluidas dentro del ámbito de discrecionalidad empresarial aquellas decisiones que afecten

personalmente a otros administradores y personas vinculadas y, en particular, aquellas que tengan por objeto (i) dispensar de la prohibición de obtener una ventaja o remuneración de terceros; (ii) autorizar el uso de activos sociales o el aprovechamiento de una concreta oportunidad de negocio; y (iii) autorizar una operación del administrador con la sociedad.

En el caso de las SRL, no se estiman incluidas aquellas decisiones que (i) se refieran a la prestación de cualquier clase de asistencia financiera, incluidas garantías de la sociedad a favor del administrador; o (ii) se dirijan al establecimiento con la sociedad de una relación de servicios u obra.

#### 4.1.3 Deber de lealtad

**(A)** Reformulación de deber de lealtad y descripción de las obligaciones derivadas del mismo (arts. 227, 228 y 229 LSC)

Se (i) elimina la tautología que implicaba la definición “del interés social como interés de la sociedad”; (ii) explicita la obligación de actuar de buena fe; y (iii) dispone que la infracción de este deber determinará no solo la obligación de indemnizar el daño causado al patrimonio social, sino también la de devolver a la sociedad el enriquecimiento injusto obtenido por el administrador.

Además se lleva a cabo una exposición más detallada de los concretos deberes en que se materializa el deber de lealtad:

- No ejercitar sus facultades con fines distintos de aquellos para los que le han sido concedidas.
- Guardar secreto sobre las informaciones a que haya tenido acceso en el desempeño de su cargo, incluso cuando haya cesado en él, salvo en los casos en que la LSC lo permita o requiera.
- Abstenerse de participar en la deliberación y votación de acuerdos o decisiones en que el administrador o una persona vinculada tenga un conflicto de intereses, directo o indirecto. Se excluyen de esta obligación de abstención los acuerdos o decisiones que afecten a su propia posición como administrador, como su designación o revocación para cargos en el órgano de administración u otros de análogo significado.
- Desempeñar sus funciones bajo el principio de responsabilidad personal, con libertad de criterio o juicio e independencia respecto de instrucciones y vinculaciones de terceros.
- Evitar situaciones de conflicto de interés que, a su vez, incluye las obligaciones de abstenerse de:
  - Realizar transacciones con la sociedad, salvo que se trate de operaciones ordinarias, de limitada cuantía y hechas en condiciones estándar para todos los clientes.
  - Utilizar el nombre de la sociedad o invocar su condición de administrador para influir indebidamente en la realización de operaciones privadas.
  - Hacer uso de los activos sociales, incluida la información confidencial de la compañía, con fines privados.
  - No aprovecharse de las oportunidades de negocio de la sociedad.
  - Obtener ventajas o remuneraciones de terceros distintos de la sociedad y su grupo asociadas al desempeño de su cargo, salvo que se trate de atenciones de mera cortesía
  - Desarrollar actividades, por cuenta propia o cuenta ajena, que entrañen una competencia efectiva, sea actual o potencial, con la sociedad o que, de cualquier modo, ponga al administrador en un conflicto permanente con los intereses de la sociedad.
  - Comunicar a los otros administradores y, en su caso, al

consejo de administración o a la junta general cualquier situación de conflicto directo o indirecto, que ellos o personas vinculadas a ellos pudieran tener con el interés de la sociedad. Las situaciones de conflicto de interés en que incurran los administradores serán objeto de información en la memoria.

**(B) Regulación de un régimen de dispensa singular a prohibiciones asociadas al deber de lealtad (art. 230 LSC)**

No obstante el contenido del deber de lealtad antes descrito (al que se reconoce carácter imperativo y, por tanto, la imposibilidad de que se limite o contradiga estatutariamente), se prevé un régimen específico de dispensa a través del cual puede exonerarse al administrador determinadas obligaciones o restricciones asociadas al deber de lealtad.

Así, se recoge que la junta general, como órgano competente en exclusiva, podrá (i) dispensar de la prohibición de obtener una ventaja o remuneración de terceros; (ii) autorizar una transacción por valor superior al 10% de los activos sociales; o (iii) liberar de la obligación de no competir. No obstante, la autorización sólo se podrá otorgar cuando no quepa esperar daño para la sociedad o cuando el que quepa esperar se vea compensado por los beneficios que prevén obtenerse.

Además de estos casos, en las SRL también se precisa la autorización de la junta general cuando la autorización (i) se refiera a la prestación de cualquier clase de asistencia financiera, incluidas garantías de la sociedad a favor del administrador; o (ii) se dirija al establecimiento con la sociedad de una relación de servicios u obra.

En los demás casos, se permite que la autorización pueda ser concedida por el órgano de administración, siempre que quede garantizada la independencia de los miembros que la conceden respecto del administrador dispensado.

En cualquiera de los supuestos anteriores, la autorización vendrá referida a casos singulares, siendo preciso asegurar la inocuidad de la operación autorizada para el patrimonio social o, en su caso, su realización en condiciones de mercado y la transparencia del proceso.

#### **4.2 Régimen de responsabilidad de administradores (arts. 232, 236, 239 y 241 bis LSC)**

##### 4.2.1 Extensión del régimen de responsabilidad y subjetivación del mismo

Con anterioridad a la Reforma, el régimen de responsabilidad sólo se configuraba de forma expresa respecto de los administradores de derecho y de hecho. Ahora, se extiende el régimen de responsabilidad a (i) los administradores (incluyendo los administradores de hecho), (ii) las personas que tengan atribuidas facultades de más alta dirección (siempre y cuando no se haya designado consejero delegado) y (iii) los representantes personas físicas de los administradores personas jurídicas.

Asimismo, se precisa el presupuesto necesario para que nazca la responsabilidad de los administradores de tal forma que sólo cuando haya intervenido dolo o culpa, los administradores responderán de los daños causados. Se presumirá la culpabilidad cuando el acto sea contrario a la ley o a los estatutos sociales.

En materia de legitimación de la acción social de responsabilidad, se permite el ejercicio directo de la acción social de responsabilidad (sin necesidad de someter la decisión a la junta general) cuando la misma se fundamente en la infracción del deber de lealtad y se interponga por socios que tenga una

participación igual o superior al 5% (3% en el caso de sociedades cotizadas).

#### 4.2.2 Inclusión de un plazo de prescripción de forma expresa

Respecto del plazo para entablar la acción de responsabilidad, hasta la Reforma no existía regulación expresa en este sentido en la LSC (sino que se aplicaba el plazo contenido en el Código de Comercio). Con la Reforma, se introduce una previsión concreta de tal forma que la acción de responsabilidad prescribirá a los 4 años a contar desde el día en que hubiera podido ejercitarse la acción –y no desde el cese del administrador en el cargo por cualquier motivo, tal y como preveía el Código de Comercio–.

Por otra parte, se aclara que el ejercicio de la acción de responsabilidad será compatible con las acciones de impugnación, cesación, remoción de efectos y anulación de los actos y contratos celebrados por los administradores en incumplimiento de su deber de lealtad.

### **4.3 Remuneración de administradores**

#### 4.3.1 Principios generales aplicables a todas las sociedades de capital (art. 217 LSC)

Con la Reforma, la LSC exige expresamente que los estatutos contengan el concepto o conceptos retributivos, entre los que se enumeran, a modo de ejemplo, la asignación fija, dietas de asistencia, participación en beneficios, retribución variable con indicadores de referencia, remuneración en acciones o vinculada a su evolución, indemnizaciones por cese o sistemas de ahorro o de previsión. Es importante destacar que la enumeración de la LSC es meramente ejemplificativa, por lo que resulta posible la fijación de otros conceptos o conceptos retributivos distintos a los recogidos en la LSC.

En relación con el procedimiento o reglas para la fijación de las cuantías a percibir por los administradores, se atribuye (i) a la junta general la función de aprobar el importe máximo de la remuneración anual del conjunto de los administradores, la cual permanecerá vigente hasta que la misma se modifique; (ii) al órgano de administración (salvo que la junta determine lo contrario) la facultad de distribuir la remuneración entre los distintos administradores.

Asimismo, se establecen como criterios orientativos de decisión en materia retributiva, de una parte, que la remuneración de los consejeros guarde una proporción razonable con la importancia de la sociedad, la situación de la economía que tuviera en cada momento y los estándares de mercado de empresas comparables, y de otra, que la cuantía en aplicación de cada concepto o sistema retributivo a cada consejero se deberá realizar tomando en consideración las funciones y responsabilidades de cada consejero.

Se incluye también una norma orientada a señalar la finalidad que debe tener el sistema de retribución de los administradores. Según esta norma, el objetivo de dicha regulación es que el sistema de remuneración establecido este orientado a promover la rentabilidad y sostenibilidad a largo plazo de la sociedad y deberá incorporar las cautelas necesarias para evitar la asunción excesiva de riesgos y de recompensa de resultados desfavorables.

#### 4.3.2 Flexibilización de la regulación de la remuneración mediante la participación en beneficios o vinculada a las acciones de la sociedad en el caso de SA (arts. 218 y 219 LSC)

De un lado, cuando el concepto retributivo consista en una participación en beneficios, se permite que los estatutos sociales establezcan un porcentaje máximo de beneficios en que

consistirá la remuneración sin sujeción a límite legal en el caso de SA (10% sigue siendo aplicable para SRL) y se deja en manos de la junta general su concreción dentro de este porcentaje máximo.

De otro lado, al regular el sistema de retribución vinculada a las acciones de la sociedad, se permite también que sea la propia junta, mediante el correspondiente acuerdo, la que fije el número máximo de acciones a entregar y el sistema de cálculo del precio (frente a un número concreto de acciones a entregar y el precio que se exigía con anterioridad a la Reforma).

#### 4.3.3 Especialidades en materia de sociedades cotizadas

**(A)** Carácter remunerado del cargo de consejero (art. 529 sexdecies LSC)

Se impone el carácter necesariamente remunerado del cargo de consejero, salvo disposición contraria en los estatutos (frente al principio de gratuidad previsto para la generalidad de sociedades de capital).

**(B)** Reconocimiento de dos clases de retribución distintas (funciones de administración y funciones ejecutivas) (arts. 529 septdecies y 529 octodecies LSC)<sup>3</sup>.

Se reconoce como clase de retribución distinta a la de los consejeros "en su condición de tales", aquella que perciban por el desempeño de funciones ejecutivas.

El sistema de remuneración de los consejeros por sus funciones de administración deberá contenerse en los estatutos sociales, mientras que la retribución de los consejeros por sus funciones ejecutivas se fijará en el contrato suscrito entre el consejero y la sociedad (art. 249 de La LSC) .

Se atribuye a la junta general la facultad de aprobar, cada tres años salvo que exista una modificación, la política de remuneraciones de los consejeros "por su condición de tales". Dicha política de retribuciones incluirá el importe máximo de la remuneración anual del conjunto de los consejeros.

En relación con la retribución de consejeros por funciones ejecutivas, la política de retribuciones deberá contener, al menos, (i) la cuantía de la retribución fija anual y su variación en el periodo al que la política se refiera; (ii) los distintos parámetros para la fijación de los componentes variables; y (iii) los términos y condiciones principales de sus contratos (en particular, su duración, indemnizaciones por cese anticipado o terminación de la relación contractual, pactos de exclusividad, no concurrencia post-contractual y permanencia o fidelización).

Se establece que será el consejo de administración quien fijará después la retribución individual de cada consejero, tanto por sus funciones de administración como por sus funciones ejecutivas, teniendo en cuenta como criterios orientadores las funciones y responsabilidades de cada consejero, la pertenencia a comisiones o cualquier otra circunstancia objetiva.

Se establece también que (i) cualquier modificación de la política de remuneraciones requerirá la previa aprobación de la junta general; y (ii) no podrá realizarse ningún pago en concepto retributivo si el mismo no está contemplado en dicha política. Se exceptúan, no obstante, los supuestos en que dicha cantidad haya sido específicamente aprobada por la junta general.

**(C)** Aprobación por la junta general, con carácter vinculante, de la política de remuneración y efecto sobre la misma del rechazo al informe anual sobre remuneraciones (art. 529 novodecies LSC)

El consejo, previo informe de la comisión de nombramientos y

retribuciones, elaborará la política de remuneraciones de los consejeros que será sometida a aprobación por la junta general mediante votación vinculante, al menos, cada tres años. La política de remuneraciones así aprobada continuará vigente durante los tres años siguientes a su aprobación.

Sin perjuicio de estos tres años de vigencia, en caso de que el informe anual sobre remuneraciones que se someta a votación, con carácter consultivo, en la junta general ordinaria sea rechazado, la política de remuneraciones de la sociedad deberá revisarse aunque no hubiese transcurrido el mencionado plazo de tres años, siempre que no hubiese sido aprobada en esa misma junta general ordinaria.

Como piezas esenciales de la Reforma en materia retributiva, cabe subrayar (i) la introducción de la facultad decisoria de la junta general mediante votación vinculante de la política de remuneraciones (hasta ahora solo consultiva), alienándonos así con los países más avanzados en esta materia; y (ii) sin perjuicio del carácter consultivo del voto de la junta en la aprobación del informe sobre remuneraciones, el efecto de rechazar el informe sobre remuneraciones que será, en todo caso, la revisión y, en su caso modificación, de las decisiones adoptadas por el consejo. Parece claro que la Reforma, en línea con la propuesta de la Comisión de Expertos, considera necesario para el buen gobierno de sociedades cotizadas que la junta general tenga una efectiva involucración en la aprobación y validación de la retribución de los consejeros.

**(D) Inclusión de un régimen transitorio relativo a la política de remuneraciones**

La Reforma contiene un régimen transitorio para la aprobación de la política de remuneraciones por la junta general (disposición transitoria única de la Reforma).

De conformidad con dicho régimen transitorio, si en la primera junta general que se celebre a partir del 1 de enero de 2015, se aprueba, con carácter consultivo, el informe sobre remuneraciones, se entenderá aprobada la política de remuneraciones contenida en dicho informe en los términos exigidos por la LSC tras la Reforma. Si, por el contrario, la junta no aprobase el informe sobre remuneraciones, la política de remuneraciones deberá de ser aprobada por la junta, con carácter vinculante, antes de que finalice el ejercicio.

[^ Back](#)

## **5. MATERIAS RELATIVAS AL CONSEJO DE ADMINISTRACION**

### **5.1 Reforma del régimen de delegación de facultades del Consejo de Administración (arts. 249, 249 bis y 529 ter LSC)**

La Reforma amplía las facultades indelegables del consejo de administración, incluyendo, a título meramente enunciativo: (i) la supervisión del funcionamiento de los órganos delegados y directivos que haya designado; (ii) el nombramiento y destitución de los directivos con dependencia directa del consejo y las condiciones de sus contratos; o (iii) la remuneración de los consejeros dentro del marco estatutario y de la política de remuneraciones aprobada por la junta.

Asimismo, se amplía el catálogo de competencias indelegables del consejo de administración de una sociedad cotizada. Efectivamente, además de las facultades indelegables del mencionado artículo 249 bis de La LSC (aplicable a las sociedades de capital en general), se establece que el consejo de una sociedad cotizada deberá aprobar (i) la información financiera que por su condición de cotizada deba hacer periódica; (ii) las políticas y estrategias generales de la sociedad (de inversiones, de responsabilidad social corporativa o gobierno

corporativo, entre otras); (iii) las inversiones y operaciones estratégicas, o la creación o adquisición de participaciones en entidades de propósito especial o domiciliadas en países o territorios que tengan consideración de paraíso fiscal; y (iv) las operaciones vinculadas<sup>4</sup>, con ciertas excepciones derivadas de su naturaleza. Sin embargo, se admite que, con carácter excepcional y por razones de urgencia, dichas decisiones puedan ser adoptadas por los órganos o personas con facultades delegadas siempre que las mismas sean ratificadas en el primer consejo que se celebre tras su adopción.

Mediante la ampliación del ámbito competencial del consejo, se refuerza la figura del consejo de administración de una sociedad cotizada, reservando a su conocimiento las decisiones correspondientes al núcleo esencial de gestión y supervisión.

## **5.2 Reforma del régimen de impugnación de acuerdos del consejo de administración (art. 251 LSC)**

Por un lado, se reduce el porcentaje de participación social exigido a los socios para la impugnación de acuerdos del consejo de administración, que pasa de un 5% a un 1%. Por otro lado, se precisa que la impugnación de acuerdos del consejo también procederá por infracción del reglamento del consejo de administración.

## **5.3 Otras reformas específicas del consejo de administración de una sociedad cotizada**

### **5.3.1 Carácter necesario del consejo (art. 529 bis LSC)**

Se introduce por primera vez la obligación de que el órgano de administración de una sociedad cotizada adopte la modalidad de un consejo de administración.

### **5.3.2 Regulación de la composición del consejo**

#### **(A) Incorporación de las definiciones de categorías de consejeros (art. 529 duodécies LSC)**

Se recoge de forma expresa las definiciones de (i) consejero ejecutivo<sup>5</sup> y dominical<sup>6</sup>, contenidas en el Código Unificado<sup>7</sup> ("CUBG"); y (ii) consejero independiente<sup>8</sup>, contenida en la reciente Orden ECC/461/2013, de 20 de marzo<sup>9</sup>, previéndose la posibilidad de que los Estatutos o el Reglamento del Consejo establezcan unos requisitos más estrictos para poder calificar a un consejero como independiente. En cualquier caso, y a efectos de su inscripción en el Registro Mercantil, el acuerdo de la junta (o en su caso del consejo) deberá contener la calificación expresa del consejero.

#### **(B) Exigencia de diversidad en la composición del consejo (art. 529 bis LSC)**

Se reconoce la relevancia de una composición diversa en género, experiencias y conocimientos. No obstante, siguiendo las recomendaciones de la Comisión de Expertos, no se regula la composición del consejo en lo relativo a su tamaño, estructura funcional o proporción de consejeros, aspectos que se siguen dejando en el ámbito de las recomendaciones de buen gobierno corporativo y al principio básico de voluntariedad conocido internacionalmente como "cumplir o explicar".

#### **(C) Regulación de un régimen especial para el nombramiento de consejeros**

##### **(1) Papel destacado de la comisión de nombramientos y retribuciones en el nombramiento de consejeros (art. 529 decies LSC)**

Se establece que la propuesta de nombramiento o reelección de consejeros que se eleven por el consejo a la junta general sea (i) a propuesta de la comisión de nombramientos y retribuciones, en el caso de consejeros independientes; y (ii) previo informe de la comisión de nombramientos y retribuciones, en el caso de los restantes consejeros (dominicales y ejecutivos). En cualquier caso, se requerirá un informe previo del consejo justificando la competencia, mérito y experiencia del consejero propuesto.

Dichas reglas son asimismo de aplicación a la persona física representante del consejero persona jurídica.

**(2) Eliminación de la posibilidad de designar consejeros suplentes (art. 529 decies LSC)**

Se suprime la figura del consejero suplente en sociedades cotizadas.

**(3) Modificación del sistema de nombramiento por cooptación (art. 529 decies LSC)**

Se reforma el régimen de nombramiento por cooptación contenido en la LSC hasta la Reforma. De una parte, se suprime la obligación de que el cooptado sea necesariamente accionista. De otra, se aclara que si la vacante del consejo se produce una vez convocada la junta general pero antes de su celebración, dicha vacante podrá suplirse por cooptación siempre que dicho nombramiento se apruebe en la siguiente junta.

**(4) Limitación de la duración del cargo de consejero (art. 529 undecies LSC)**

Se limita el mandato de los consejeros de una sociedad cotizada a 4 años (frente a los 6 años previstos para el régimen general de sociedades de capital), con la posibilidad de reelección indefinida por periodos de igual duración. Mediante la disposición transitoria única de la Reforma, se permite completar su mandato a aquellos consejeros nombrados antes del 1 de enero de 2014 por un periodo superior a 4 años.

**5.3.3 Regulación del funcionamiento del consejo**

**(A) Deber de asistencia personal y posibilidad de delegar el voto en las reuniones del consejo (art. 529 quáter LSC)**

Se impone el deber de los consejeros de asistir personalmente a las reuniones del consejo. No obstante, se contempla la posibilidad de que los consejeros deleguen su representación en otro consejero si no pudiesen asistir a una reunión del consejo.

Se limita el supuesto específico de los consejeros no ejecutivos, los cuales sólo podrán hacerse representar por otro consejero no ejecutivo.

**(B) Derecho de información de los consejeros previo a las reuniones del consejo (art. 529 quinquies LSC).**

Se reconoce expresamente el derecho de los consejeros a recibir con suficiente antelación a la reunión del consejo la información necesaria para la deliberación y adopción de los asuntos a tratar en el mismo, y se atribuye al presidente del consejo, con la colaboración del secretario, la obligación de remitir dicha información y asegurar la efectividad de este derecho. Dicha información se deberá facilitar con carácter previo y con suficiente antelación, salvo cuando el consejo sea convocado por razones de urgencia (artículo 529 quinquies LSC).

**(C) Deber de evaluación anual del consejo y sus comisiones delegadas (art. 529 nonies LSC)**

Se impone al consejo de administración de una sociedad cotizada la obligación de evaluar anualmente su funcionamiento así como el de sus comisiones. Si en dicha evaluación se detectasen deficiencias, el consejo deberá proponer un plan de actuación con el fin de corregir las mismas. En cualquier caso, el resultado de la evaluación se consignará en el acta de la sesión o se incorporará a ésta como anexo.

**5.3.4 Regulación del cargo de presidente y secretario del consejo**

**(A) Inclusión del régimen de nombramiento del presidente y**

secretario (arts. 529 sexies y 529 octies LSC)

Se dispone que el presidente y el secretario (y, en su caso, uno o varios vicepresidentes y/o vicesecretarios) serán designados por el consejo de administración, previo informe de la comisión de nombramientos y retribuciones. Recogiendo la práctica extendida en las sociedades de capital, la norma prevé expresamente que no es necesario que el secretario o el vicesecretario reúnan la condición de consejero.

**(B) Concreción legal de las funciones del presidente y secretario (arts. 529 sexies y 529 octies LSC)**

Se regulan por primera vez las funciones del presidente del consejo (convocar y presidir las reuniones del consejo, estimular el debate en el mismo o informar debidamente a los consejeros, entre otras), así como las del secretario (conservar actas del consejo, velar para que la actuación consejo se ajuste a la normativa vigente así como a la regulación interna de la sociedad y asistir al presidente en su obligación de informar a los consejeros de la sociedad). Los Estatutos o el Reglamento del Consejo podrán conferir funciones adicionales al presidente o al secretario del consejo.

**(C) Posibilidad de que el presidente sea consejero ejecutivo (art. 529 septies LSC)**

En línea con las prácticas de buen gobierno corporativo, de una parte, se permite acumular los cargos de presidente y consejero ejecutivo, salvo disposición en contra de los Estatutos y, de otra, se establecen medidas para contrarrestar la concentración de poder en una sola persona

Cabe resaltar que la Reforma no limita el supuesto de acumulación de cargos al de presidente y de consejero delegado, sino que su ámbito de aplicación es mucho más amplio ya que se extiende a cualquier consejero ejecutivo.

En cuanto al sistema de cautelas previsto para contrarrestar la concentración de poder, el mismo se vertebra en torno a dos medidas concretas: (i) exigencia de una mayoría reforzada de dos tercios de los miembros del consejo para el nombramiento del presidente con la abstención de los consejeros ejecutivos; y (ii) la figura obligatoria del consejero coordinador.

Aun con la relevancia que tiene la primera medida, se puede decir que la pieza clave del sistema de contrapeso es la necesidad de designar a un consejero coordinador, que estará especialmente facultado para (i) solicitar la convocatoria del consejo de administración o inclusión de nuevos puntos en el orden del día de un consejo ya convocado; (ii) coordinar y reunir a los consejeros no ejecutivos; y (iii) dirigir la evaluación periódica del presidente del consejo de administración.

#### 5.3.5 Regulación de las comisiones del consejo

**(A) Deber de constituir una comisión de auditoría (arts. 529 terdecies y 529 quaterdecies LSC)**

Se introduce la obligación de constituir, al menos, una comisión de auditoría –prevista anteriormente en la disposición adicional decimotercera de la Ley del Mercado de Valores ("LMV")<sup>10</sup>–.

Sin embargo, se modifica la regulación de la comisión de auditoría que contenía dicha disposición adicional de la LMV, la cual queda derogada.

De esta forma, la comisión de auditoría deberá (i) estar compuesta exclusivamente por consejeros no ejecutivos (anteriormente sólo se exigía una mayoría de consejeros no ejecutivos); (ii) dos de sus miembros deberán ser independientes (anteriormente sólo se exigía un independiente); (iii) al menos uno será designado por sus conocimientos y experiencia en materia

de contabilidad y/o auditoría; y (iv) su presidente deberá de ser independiente (anteriormente sólo se exigía que fuese no ejecutivo) y sustituirse cada 4 años –no obstante, una vez transcurrido un año desde su cese, el mismo podrá ser reelegido–

También se incorpora una lista de funciones mínimas<sup>11</sup> de la comisión de auditoría muy similar a la ya prevista en la LMV.

**(B) Deber de constituir una comisión de nombramientos y retribuciones (arts. 529 terdecies y quince LSC)**

Se introduce la obligación de constituir una comisión de nombramientos y retribuciones (o dos separadas), que hasta el momento se trataba de una simple recomendación de gobierno corporativo que se regía por el principio de "cumplir o explicar".

En cuanto a composición de esta comisión, su regulación es muy similar a la de la comisión de auditoría. Ciertamente, se dispone que la comisión de nombramientos y retribuciones deberá (i) estar compuesta exclusivamente por consejeros no ejecutivos; (ii) dos de sus miembros, al menos, deberán de ser independientes; y (iii) su presidente deberá de ser independiente.

Adicionalmente, se establece una lista de funciones mínimas<sup>12</sup> de la comisión de nombramientos y retribuciones.

[^ Back](#)

## **6. OTRAS MODIFICACIONES DE INTERES**

### **6.1 Incorporación del régimen previsto en la LMV sobre el IAGC (art. 540 LSC)**

Se trasladan a la LSC las disposiciones relativas al informe anual de gobierno corporativo ("IAGC") contenidas en el artículo 61 bis de la LMV, el cual queda derogado.

En este sentido, la LSC dispone tras la Reforma que el consejo de administración de las sociedades cotizadas deberá elaborar y publicar anualmente un IAGC, el cual deberá de contener información detallada de la estructura del sistema de gobierno de la sociedad y de su funcionamiento en práctica<sup>13</sup>.

Además, la sociedad cotizada deberá difundir el IAGC como hecho relevante y de forma simultánea al informe anual sobre remuneraciones de consejeros.

### **6.2 Incorporación del régimen previsto en la LMV sobre el informe anual sobre remuneraciones (art. 541 LSC)**

Asimismo, se trasladan a la LSC las disposiciones relativas al informe anual sobre remuneraciones de los consejeros contenidas en el artículo 61 ter de la LMV, que también queda derogado.

Adicionalmente al IAGC, el consejo de administración de las sociedades cotizadas deberá elaborar y publicar anualmente un informe sobre remuneraciones de los consejeros. Dicho informe incluirá (i) información completa, clara y comprensible sobre la política de remuneraciones de los consejeros aplicable al ejercicio en curso; (ii) un resumen global sobre la aplicación de la política de remuneraciones durante el ejercicio cerrado; y (iii) y el detalle de las remuneraciones individuales devengada por todos los conceptos por cada uno de los consejeros en dicho ejercicio<sup>14</sup>.

De esta forma, se concentra en el informe sobre remuneraciones toda la información retributiva necesaria para que los accionistas puedan valorar el sistema de retribución de los consejeros de la sociedad.

Como hemos señalado, la sociedad cotizada deberá difundir el informe sobre remuneraciones de los consejeros como hecho relevante y de forma simultánea al IAGC.

### **6.3 Desarrollo del derecho de asociación de los accionistas de una sociedad cotizada (art. 539.4 LSC)**

Se completa el régimen de las asociaciones de accionistas

estableciendo (i) requisitos en cuanto a su (a) objeto social (de forma exclusiva, la defensa de los intereses de sus accionistas, evitando el conflicto de interés), (b) composición (al menos, 100 accionistas, sin poder formar parte aquellos con un porcentaje de participación mayor al 0,5% del capital social con derecho a voto), y (c) constitución (exigencia de escritura pública e inscripción en el registro mercantil y registro especial de la CNMV); (ii) deberes (de contabilidad conforme al código de comercio, de auditoría de cuentas, de información a la CNMV sobre sus miembros o de registro de representaciones conferidas); así como (iii) la prohibición general de no poder recibir cantidad o ventaja patrimonial alguna de la sociedad cotizada.

#### **6.4 Modificación del contenido del Informe de Gestión (art. 262.1 LSC)**

Se introduce como obligación que aquellas sociedades que no puedan presentar cuenta de pérdidas y ganancias abreviada deberán indicar el período medio de pago a sus proveedores y las medidas dirigidas a reducir este período, en caso de que sea superior al máximo recogido en la normativa de morosidad.

#### **6.5 Reforma en materia de modificaciones estatutarias que afecten de forma distinta a las acciones de una misma clase (art. 293.2 LSC)**

Se precisa el significado de trato discriminatorio en el ámbito de la tutela de los derechos de los titulares de clases de acciones en la SA. De esta forma, se reputará que entraña trato discriminatorio – requiriéndose, por tanto, el acuerdo separado de cada clase de acción– cualquier modificación que, en el plano sustancial, tenga un impacto económico o político, claramente asimétrico en unas y otras acciones o en sus titulares.

[^ Back](#)

---

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

<sup>2</sup> Creada por acuerdo del Consejo de Ministros, de 10 de mayo de 2013, publicado por Orden ECC/895/2013, para la elaboración de un estudio en el que se analizase la situación de buen gobierno de las sociedades españolas y propusiese medidas para su mejora.

<sup>3</sup> Se establece que en cualquier caso en el que el consejo de administración nombre a uno de sus miembros consejero delegado o le atribuya funciones ejecutivas, la sociedad deberá firmar un contrato con el consejero delegado o consejero ejecutivo, el cual deberá de contener la retribución por sus funciones ejecutivas y ser aprobado previamente por el consejo de administración, con el voto favorable de las dos terceras partes de los miembros del consejo. El consejero afectado deberá abstenerse de asistir a la deliberación y tomar parte en la votación.

<sup>4</sup> Se entenderá por operación vinculada las operaciones que la sociedad o sociedades de su grupo realicen con consejeros o con accionistas titulares (de forma individual o concertada) de una participación significativa, incluyendo accionistas representados en el consejo de la sociedad o de otras sociedades que formen parte del mismo grupo o con personas a ellos vinculadas.

<sup>5</sup> Aquellos que desempeñen funciones de dirección en la sociedad o su grupo, cualquiera que sea el vínculo jurídico que mantengan con ella. No obstante, los consejeros que sean altos directivos o consejeros de sociedades pertenecientes al grupo de la entidad dominante de tales sociedades tendrán en éstas la consideración de dominicales. Cuando un consejero desempeñe funciones de dirección y, al mismo tiempo, sea o represente a un accionista significativo o que esté representado en el consejo de administración, se considerará como ejecutivo.

<sup>6</sup> Aquellos que posean una participación accionarial igual o superior a la que se considere legalmente como significativa o que hubieran sido designados por su condición de accionistas, aunque su participación accionarial no alcance dicha cuantía, así como quienes representen a accionistas de los anteriormente señalados.

<sup>7</sup> Código Unificado de Buen Gobierno de las Sociedades Cotizadas, de 22 de mayo de 2006, mediante el cual se unificaron y actualizaron las recomendaciones de gobierno corporativo, hasta entonces dispersas en los informes Aldama (2003) y Olivencia (1998), y actualizado en junio de 2013.

<sup>8</sup> Aquellos que, designados en atención a sus condiciones personales y profesionales, puedan desempeñar sus funciones sin verse condicionados por relaciones con la sociedad o su grupo, sus accionistas significativos o sus directivos.

<sup>9</sup> La definición de independiente se incorpora a La LSC con una pequeña modificación (letra e del artículo 529 duodécimo de La LSC). Mientras la Orden prevé que el consejero no tenga ninguna relación de negocios importante con la sociedad (o sociedad de su grupo) para poder ser calificado como independiente, la LSC exige que no exista ninguna relación (con independencia de la importancia que tenga).

<sup>10</sup> Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores.

<sup>11</sup> La comisión de auditoría deberá (i) Informar a la junta sobre las cuestiones que sean de su competencia; (ii) supervisar (a) la eficacia del control interno de la sociedad, la auditoría interna y los sistemas de gestión de riesgos; (b) el proceso de elaboración y presentación de la información financiera preceptiva; (iii) proponer al consejo el auditor externo y las condiciones de su contratación; (iv) recabar información sobre el plan de auditoría y su ejecución, además de preservar la independencia del auditor externo; (v) recibir información sobre aquellas cuestiones que pongan en riesgo la independencia del auditor externo, cualesquiera otras relacionadas con el proceso de desarrollo de la auditoría de cuentas, así como aquellas otras comunicaciones previstas en la legislación de auditoría de cuentas y en las normas de auditoría; (vi) emitir anualmente un informe sobre la independencia del auditor de cuentas; (vii) informar, con carácter previo, al consejo sobre todas las materias previstas en La LSC, los estatutos sociales y en el reglamento del consejo (en particular, información financiera periódica de la sociedad, la creación o adquisición de participaciones en entidades de propósito especial o domiciliadas en paraísos fiscales y las operaciones vinculadas).

<sup>12</sup> La comisión de nombramientos y retribuciones deberá (i) evaluar las competencias, conocimientos y experiencia de los consejeros; (ii) establecer un objetivo de representación para el sexo menos representado en el consejo y elaborar orientaciones sobre cómo alcanzar dicho objetivo; (iii) proponer al consejo el nombramiento de consejeros independientes para su designación por cooptación o por la junta general, así como la reelección o separación de dichos consejeros por la junta general; (iv) informar las propuestas de nombramiento de los restantes consejeros para su designación por cooptación o para su sometimiento a la decisión de la junta general de accionistas, así como las propuestas para su reelección o separación por la junta general de accionistas; (v) informar las propuestas de nombramiento y separación de altos directivos y las condiciones básicas de sus contratos; (vi) examinar y organizar la sucesión del presidente del consejo y del primer ejecutivo de la sociedad y, en su caso, formular propuestas al consejo para una sucesión ordenada y planificada; (vii) proponer al consejo la política de retribuciones de los consejeros y de los directores generales o de quienes desarrollen sus funciones de alta dirección bajo la dependencia directa del consejo, de comisiones ejecutivas o de consejeros delegados, así como la retribución individual y las demás condiciones contractuales de los consejeros ejecutivos.

<sup>13</sup> Actualmente, la Circular 5/2013, de 12 de junio, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, contiene el modelo de IAGC de las sociedades anónimas cotizadas.

<sup>14</sup> Actualmente, la Circular 4/2013, de 12 de junio, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores contiene el modelo de informe anual de remuneraciones de los consejeros de sociedades anónimas cotizadas.

[^ Back](#)