

JAIME SOL Y ANTONIO POLEGRE

NOMBRAMIENTO Y REMUNERACIÓN DE CONSEJEROS Y DIRECTIVOS

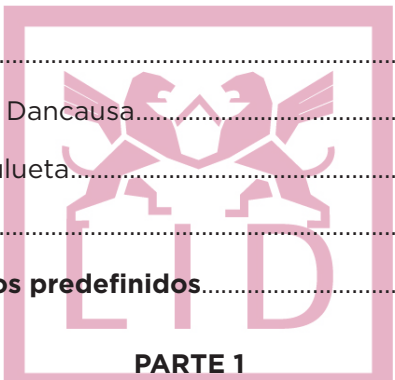


El arte de decidir
quiénes lideran las
organizaciones y
cómo recompensarlos



Índice

Agradecimientos	13
Prólogo de M ^a Dolores Dancausa.....	15
Prólogo de John de Zulueta.....	17
Introducción	19
Abreviaturas y términos predefinidos	23



PARTE 1
NATURALEZA, REGULACIÓN Y FUNCIONAMIENTO DE LA COMISIÓN DE NOMBRAMIENTOS Y RETRIBUCIONES (CNR)

1. Descripción y fundamentos básicos de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones	29
1. Descripción general.....	29
2. Fuentes normativas de la CNR.....	30
3. CNR obligatoria o voluntaria	32
4. Una sola comisión (CNR) o dos comisiones separadas (CN Y CR).....	32
2. Composición de la CNR y cualidades requeridas a sus miembros	35
1. Requisitos iniciales para formar parte de la CNR	35
2. Requisitos de composición	36
3. Requisitos de conocimientos y experiencia.....	37
4. Independencia y libertad de criterio de los miembros de la CNR.....	38

5. Miembros comunes en la CN y la CR y coordinación entre ellas	39
6. Propuesta como miembro de la CNR y mayoría para su nombramiento	40
7. Provisión de vacantes en la CNR.....	40
8. Criterios de los asesores de voto e inversores institucionales ante las propuestas de nombramiento o reelección de los miembros de la CNR	41
3. Funcionamiento de la CNR.....	43
1. Regulación en los estatutos sociales o en reglamentos.....	43
2. Frecuencia de las reuniones de la CNR	44
3. Convocatoria, <i>quorum</i> de asistencia y mayorías para la adopción de acuerdos de las reuniones de la CNR	45
4. Funciones del presidente de la CNR.....	46
5. Funciones del secretario de la CNR.....	47
6. Relación de la CNR con el consejo de administración, el resto de las comisiones delegadas y la alta dirección. Asistencia de invitados a las reuniones de la CNR.....	48
7. Relación de la CNR con accionistas e inversores institucionales. Reglamento del consejo	50
8. Información de la CNR a otros órganos de la entidad y a sus accionistas. Informe sobre el funcionamiento de la CNR	51
9. Evaluación del funcionamiento de la CNR	52
10. Asesoramiento externo.....	52
11. Actas de las reuniones de la CNR.....	54
12. Impugnación de los acuerdos de la CNR.....	55
4. Responsabilidad de los miembros de la CNR.....	57
1. Responsabilidad en el ámbito de la LSC.....	57
2. Responsabilidad en otros ámbitos legales.....	59

PARTE 2

COMPETENCIAS Y FUNCIONES DE LA CNR

5. Competencias y funciones de la CNR en materia de nombramientos	63
1. Evaluación de las competencias, los conocimientos y la experiencia necesarios del consejo. Necesidades de dedicación de tiempo.....	64
2. Diversidad en la composición del consejo y de la alta dirección y establecimiento del objetivo de representación del sexo menos representado en el consejo	76
3. Propuestas e informes de nombramiento, reelección y cese de consejeros.....	79

4. Informe sobre las propuestas de nombramiento y separación de altos directivos de la sociedad	98
5. Examen y organización de la sucesión del presidente del consejo, del primer ejecutivo de la sociedad y de los altos directivos	101
6. Funciones en relación con la evaluación anual del funcionamiento del consejo de administración, de sus miembros y de sus comisiones	101
7. Asunción optativa de funciones en cuestiones relativas a sostenibilidad y a aspectos sociales, medioambientales o de gobierno corporativo	105
6. Competencias y funciones de la CNR en materia de remuneraciones	107
1. Descripción general de la regulación de la remuneración de consejeros y altos directivos	107
2. Régimen de la remuneración de consejeros y altos directivos en la sociedad cotizada	111
3. Régimen contractual de consejeros y altos directivos	117
4. Propuesta al consejo de la política de retribuciones de los consejeros	120
5. Informe sobre la propuesta de retribución individual de los consejeros por sus funciones no ejecutivas.....	121
6. Propuesta de retribución individual y demás condiciones contractuales de los consejeros por sus funciones ejecutivas	122
7. Propuesta al consejo de administración de la política de retribuciones de los altos directivos	122
8. Propuesta de condiciones básicas de los contratos de los altos directivos, incluyendo su remuneración	123
9. Propuesta de determinación o verificación de las remuneraciones devengadas por los consejeros y la alta dirección	123
10. Revisión periódica de la política de remuneraciones aplicada a los consejeros y altos directivos	124
11. Comprobación de la observancia de la política retributiva de la sociedad.....	125
12. Verificación de la información sobre remuneraciones de los consejeros y altos directivos contenida en los distintos documentos corporativos.....	125
13. Aseguramiento de que los eventuales conflictos de intereses no perjudiquen la independencia del asesoramiento externo a la CNR	126

14. Consulta al presidente y al primer ejecutivo de la sociedad, especialmente cuando se trate de materias relativas a los consejeros ejecutivos y altos directivos	126
7. La política de remuneraciones de los consejeros en una sociedad cotizada	127
1. Aspectos generales	127
2. Aprobación de la política de remuneración por la junta general de accionistas	128
3. Requisitos y contenido de la política de remuneración	128
4. Excepciones a la aplicación de la política de remuneración	130
5. Criterios de los asesores de voto y los inversores institucionales en relación con la aprobación de la política de remuneración	131
8. El Informe anual de remuneraciones de los consejeros (IARC) en una sociedad cotizada y otra información pública en materia de remuneración	133
1. El Informe anual de remuneraciones de los consejeros (IARC) en una sociedad cotizada	133
2. Otras informaciones públicas sobre remuneración de consejeros y altos directivos	136
9. Los componentes de la remuneración de consejeros y directivos	139
1. Estrategia retributiva	139
2. Componentes fijos y otros beneficios	150
3. Componentes variables de la remuneración anuales (<i>bonus</i> anuales)	153
4. Componentes variables de la remuneración plurianuales (ILP)	175
5. Sistemas de previsión social	210
6. Indemnizaciones por cese y pactos de no competencia	229
7. Otras modalidades de remuneración	247

PARTE 3

PRINCIPALES TENDENCIAS EN EL ÁMBITO DE RESPONSABILIDAD DE LA CNR

10. Nuevos roles de la CNR	253
1. Alcance de las competencias de la CNR	253
2. Estrategia y supervisión de riesgos	253
11. Impacto de los criterios ESG en la remuneración	259
1. Introducción	259

2. Aspectos que considerar por el consejo en lo que se refiere a la vinculación de la retribución de directivos y consejeros con funciones ejecutivas con cuestiones de sostenibilidad	263
3. Integración de objetivos y métricas ESG en los componentes variables de la retribución de directivos y consejeros con funciones ejecutivas.....	267
4. Integración de factores ESG en los sistemas de ILP frente a su integración en los sistemas de retribución variable anual....	268
5. Categorías, prevalencia y utilización de las métricas.....	270
12. Transparencia retributiva y equal pay	277
1. Marco normativo.....	277
2. Aspectos que considerar por el consejo en materia de transparencia e igualdad retributiva.....	279

ANEXOS

1. Definición de las categorías de consejeros	291
1. Aspectos generales.....	291
2. Consejeros ejecutivos.....	291
3. Consejeros dominicales.....	292
4. Consejeros independientes.....	292
5. Otros consejeros externos.....	294
6. Referencia a los denominados <i>consejeros microdominicales</i> ...	294
7. Categorías de consejeros establecidas por los asesores de voto e inversores institucionales	295
2. Definición de los miembros de la alta dirección de la sociedad	297
3. Ley Orgánica de representación paritaria y presencia equilibrada de mujeres y hombres (Ley de Paridad)	301
1. Consejo de administración	301
2. Alta dirección.....	303
3. Aplicación a las EIP	304
4. Entrada en vigor de las obligaciones de paridad	304
5. Supervisión de las obligaciones de paridad por la CNMV y régimen sancionador.....	304
4. Resumen de las obligaciones en materia de transparencia e igualdad retributiva que afectan a las sociedades y con ocasión de la transposición de la Directiva de Transparencia.....	307
Notas	311

Prólogo

La trayectoria de los autores de esta obra en el ámbito del gobierno corporativo, tanto en sociedades cotizadas como no cotizadas, y su participación en proyectos de adecuación estatutaria y elaboración de políticas retributivas e informes de remuneraciones y de buen gobierno nos confirman que estamos ante dos de los mayores expertos de la materia en este país. En particular he tenido la ocasión de conocer más estrechamente a Jaime Sol, a quien también le respalda una extensa producción de estudios sobre las políticas retributivas de las empresas del IBEX de la mayor calidad emitidos desde las diversas empresas de servicios profesionales en las que ha trabajado.

La firma de estos dos autores en la portada de esta publicación es garantía de criterio, rigor en el análisis de los datos y una reflexión aguda, tanto del estado actual como de las tendencias emergentes en las prácticas de buen gobierno, cada vez más reconocidas como factores clave de competitividad, junto a los aspectos sociales y ambientales.

En este contexto, las políticas de remuneración de las empresas —tanto de consejeros como de altos directivos— adquieren un protagonismo esencial. La adecuada selección y retribución de quienes deben supervisar y dirigir las compañías se convierte en un elemento crítico, directamente vinculado al éxito y la sostenibilidad de las compañías, en primer lugar, por la estricta vigilancia que los reguladores ejercen sobre su cumplimiento y adecuación a la normativa.

Y es que todas las sociedades cotizadas deben disponer de una política de remuneraciones de consejeros aprobada por la junta general con carácter vinculante al menos cada tres años y someter anualmente a votación el informe anual sobre dichas remuneraciones, que sigue siendo el principal instrumento de transparencia en esta materia.

Asimismo, estas políticas despiertan un interés creciente por parte de accionistas, inversores y asesores de voto, que ya no se conforman con información cuantitativa, sino que también demandan datos cualitativos que les permitan evaluar hasta

qué punto los sistemas retributivos están alineados con la estrategia empresarial y favorecen su sostenibilidad a medio plazo.

Este interés se ha extendido en los últimos años a la sociedad en su conjunto, que, a través de los medios de comunicación, ha tomado conciencia de la importancia de estas cuestiones y exige un conocimiento claro y accesible de estos datos. Así, la publicación anual de los informes de remuneraciones de las grandes compañías —y en particular de los bancos cotizados— genera una amplia cobertura mediática, no solo en medios económicos, sino también en los generalistas, incluidos los audiovisuales.

Esa exposición se traduce a menudo en artículos específicos sobre determinadas remuneraciones o en reportajes comparativos que, con frecuencia, enfatizan únicamente los aspectos cuantitativos y descontextualizan las cifras. En estos casos, el enfoque pierde matices, adolece de falta de rigor y tiende a obviar el ejercicio de transparencia que supone la publicación de estos informes. En ocasiones, incluso se utilizan para ilustrar percepciones de injusticia o desigualdad.

Me enorgullece afirmar que Bankinter ha sido siempre una entidad ejemplar en este ámbito, pionera en la aplicación de normas y recomendaciones en materia de buen gobierno, incluyendo las referidas a la transparencia en la política de retribuciones. El consejo de administración de Bankinter, que tengo el honor de presidir, cuenta con varias comisiones encargadas de supervisar distintas materias, entre ellas, la Comisión de Retribuciones —constituida de forma independiente desde enero de 2015 tras su separación de la Comisión de Nombramientos, hoy Comisión de Sostenibilidad y Nombramientos—, lo que refleja el compromiso de la entidad con una supervisión especializada y rigurosa en esta materia.

Estoy convencida de que publicaciones como esta obra contribuyen de manera fundamental a restablecer el equilibrio y aportar claridad, ofreciendo análisis rigurosos de la actualidad, del grado de cumplimiento normativo y de las tendencias que marcarán el futuro del gobierno corporativo. En definitiva, ayudan a contextualizar y comparar la abundante información que las compañías hacen pública, aportando una visión experta, fundamentada y profundamente valiosa.

María Dolores Dancausa
Presidenta de Bankinter

Prólogo

Como presidente de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones (CNR) y del Gobierno Corporativo (GC) de una de las pocas aseguradoras cotizadas en España y anteriormente presidente de la CNR de un banco cotizado, considero que conozco bien la evolución, sobre todo en el sector financiero, del buen gobierno corporativo en el país y las directrices que vienen de Bruselas.

Pero hay que remontarse al Informe Cadbury, publicado en 1992, para entender el origen de lo que hoy es una extensa serie de reglas que afectan a las empresas cotizadas. Fue justo después del escándalo del imperio mediático de Robert Maxwell en el Reino Unido cuando el Gobierno británico nombró a *sir* Adrian Cadbury para poner orden en las compañías cotizadas. Maxwell había robado la friolera de 1200 millones de dólares del fondo de pensiones de sus empresas, principalmente el Mirror Group de periódicos. Aparentemente se suicidó cuando se cayó al mar de su yate de lujo cerca de la costa de las islas Canarias en noviembre de 1991.

Como yo había sido presidente de Cadbury Schweppes en España y vicepresidente en el sur de Europa de Schweppes, conocí bien a *sir* Adrian y me reuní con él cuando vino a España en 1992 a presentar su Informe. Guardo su libro dedicado como oro en paño. Las directrices clave en aquel estudio eran las siguientes:

1. Separación de las funciones del presidente y el CEO, recomendando un presidente no ejecutivo.
2. Consejeros no ejecutivos e independientes, actualmente con la independencia limitada a 12 años.
3. Comité de Auditoría formado por consejeros independientes para controlar las finanzas que Maxwell hábilmente utilizó para sus gastos personales.
4. Transparencia financiera para evitar que alguien como Maxwell pueda manipular la cotización en Bolsa de la empresa.

5. Código de Buenas Prácticas, que hoy son extensas y cubren temas como el porcentaje de mujeres en el consejo y en la Unión Europea. La CSRD (Corporate Sustainability Reporting Directive) se adoptó en 2002. Se aplica este año a todas las grandes empresas europeas. Además, las compañías financieras están obligadas a divulgar cómo sus productos financieros y estrategias de inversión incorporan criterios ambientales, sociales y de gobernanza (las famosas siglas ESG).

Este libro, que incorpora el conocimiento de dos expertas plumas, se enfoca sobre todo en la retribución de consejeros y altos directivos, que los accionistas vigilan más de cerca cada año con la ayuda externa de *proxy advisors* o asesores independientes. A la vez, las empresas cotizadas están pidiendo ayuda de especialistas para ajustar los emolumentos al mercado.

En Estados Unidos, meca de la dirección de recursos humanos, existe una enorme brecha entre los CEO del S&P 500 y el empleado promedio, con un ratio de 196:1. En España, y en general en la Unión Europea, esta desigualdad es menor. Un estudio de 2023 reveló que los altos directivos españoles ganaron 27 veces el salario promedio y los CEO unas 86 veces. Un caso flagrante en Estados Unidos es el *bonus* especial que recibió Elon Musk por su trabajo gratuito en Tesla. La suma por cumplir todos sus objetivos plurianuales fue de 55 800 millones de dólares, cifra que resultó aprobada por los accionistas, aunque una juez de Delaware lo anuló citando conflicto de interés y falta de independencia de los consejeros supuestamente *independientes*.

Creo que la lectura de este libro enciclopédico ayudará a muchos consejeros y directivos a entender mejor sus obligaciones y el valor de tener buenos asesores externos que puedan verificar y validar el cumplimiento de una lista cada vez más larga de obligaciones y reglamentos para proteger las empresas y a sus accionistas de los posibles Maxwells.

John de Zulueta
Presidente de Honor
Círculo de Empresarios

Introducción

Durante más de dos décadas, los autores de este libro hemos tenido el privilegio de asesorar a consejos de administración y comisiones de nombramientos y retribuciones en momentos decisivos: procesos de sucesión, nombramientos y ceses de consejeros y de miembros del equipo directivo, reestructuraciones complejas, expansiones internacionales y, por supuesto, en la configuración de esquemas retributivos que alineen intereses y generen valor sostenible. En todo este tipo de situaciones, siempre hay una constante que se repite: la elección y la compensación de los consejeros y altos directivos no es solo una cuestión técnica, sino profundamente estratégica. Requiere equilibrio, criterio y, sobre todo, determinación.

Desde nuestro punto de vista, hoy es ampliamente reconocido que una de las posiciones más críticas en un consejo de administración es la de miembro de la comisión de nombramientos y retribuciones, y especialmente la de su presidente. Dicha comisión suele encontrarse en medio de un debate constante con la alta dirección en lo relativo a las políticas retributivas.

En un entorno de competencia global por el talento ejecutivo, la comisión de nombramientos y retribuciones debe asegurar que los consejeros ejecutivos y los directivos estén correctamente seleccionados y justamente compensados. Pero también, atendiendo a sus exigentes deberes frente a la sociedad y a los accionistas, debe lograr los mejores resultados empresariales al menor coste posible. Por su parte, el equipo directivo busca, naturalmente, maximizar su remuneración.

De este modo, las comisiones de nombramientos y retribuciones y el equipo directivo parten, inevitablemente, de posiciones distintas cuando abordan cuestiones retributivas. Si la comisión hace bien su trabajo, llegará un momento en el que deberá limitar las pretensiones del equipo directivo. Y eso nunca resulta cómodo—mucho menos si la gestión está cumpliendo o superando expectativas—.

Otro aspecto relevante que explica la complejidad del trabajo de la comisión de nombramientos y retribuciones es la falta de referencias claras para determinar

qué constituye una compensación «adecuada». A diferencia de las comisiones de auditoría, que disponen de normas contables en las que basar sus decisiones, las comisiones de nombramientos y retribuciones carecen de un cuerpo normativo equivalente, como unos principios generalmente aceptados en compensación.

Aunque haya consenso en el concepto de *pay for performance*, llevar dicho concepto a la práctica en una empresa concreta, en un momento específico y con un equipo directivo determinado, es una cuestión distinta. No solo escasean las guías prácticas, sino que tampoco hay autoridades específicas en materia de compensación que frenen los excesos, más allá de las recomendaciones de buen gobierno y la posición de los asesores de voto e inversores institucionales, así como la normativa aplicable en determinados sectores como el bancario —dejando aparte las posibles consecuencias legales o reputacionales por la fijación de remuneraciones inadecuadas—. Las firmas de auditoría están reguladas por la Ley de Auditoría y supervisadas por organismos como el ICAC. En cambio, nadie regula a los profesionales en los que tantas comisiones de nombramientos y retribuciones confían.

A todo esto se suma el creciente escrutinio público sobre las cuestiones retributivas: desde accionistas y activistas, hasta grupos de interés que instrumentalizan estos debates, pasando por medios de comunicación con sesgos sensacionalistas o políticos. Este continuo escrutinio público puede hacer incluso que comisiones de nombramientos y retribuciones, formadas por consejeros con una trayectoria impecable, puedan verse envueltas en controversias no deseables por decisiones retributivas que son mal interpretadas. Y, sin duda alguna, las consecuencias de una mala decisión en materia de compensación pueden ser graves: desde reformas legislativas para gravar o controlar con más intensidad este tipo de retribuciones, hasta rebeliones por parte de los accionistas expresadas en el momento del voto sobre las políticas de remuneración de la sociedad, sobre todo en el ámbito internacional.

Casi todas las controversias públicas en materia de retribución de consejeros y altos directivos que se han producido recientemente, tanto a nivel nacional como internacional, han dirigido su mirada hacia los consejeros, con la duda de si han sido suficientemente críticos con los planes retributivos que se les han presentado, no profundizando en los detalles de lo que se les planteaba y, consecuentemente, de si se han producido fallos en la gobernanza.

La elección y la retribución de los consejeros y altos directivos siempre serán objeto de debate. Y eso nos lleva a esta obra, en formato de manual, que nace con la intención de aportar claridad en un terreno a menudo confuso, de dotar de herramientas legales y técnicas a quienes deben tomar decisiones complejas, y de abrir una conversación más honesta sobre el papel que juegan la elección de consejeros y altos directivos y la fijación de sus retribuciones en la gobernanza corporativa.

Por último, no queremos dejar de señalar que la finalidad de esta obra es ofrecer un análisis exhaustivo de las cuestiones técnicas, legales y de mercado aplicables al nombramiento y la remuneración de consejeros y directivos en España, aportando,

en lo necesario, nuestra propia visión crítica de algunas cuestiones. Su finalidad formativa y docente no puede en ningún caso considerarse asesoramiento jurídico ni sustituir el criterio profesional que requiere cada situación concreta.

Hemos procurado que la información contenida en el libro sea precisa y esté actualizada a la fecha de su publicación. No obstante, ni los autores ni el editor asumimos responsabilidad alguna por las decisiones que pudieran adoptarse en base a la misma, ni por las consecuencias que pudieran derivarse de su uso, interpretación o aplicación. No podemos dejar de recomendar encarecidamente acudir a un asesoramiento profesional adecuado e individualizado antes de tomar cualquier decisión en relación con las cuestiones tratadas en esta obra.

Del mismo modo, las referencias a otras publicaciones, incluyendo los informes de terceros y las directrices o criterios de los asesores de voto o los inversores institucionales, se realizan exclusivamente con fines de análisis técnico y doctrinal, y tampoco sustituyen a la debida consulta de su contenido exacto. Dichas publicaciones e informes son propiedad de sus respectivos titulares y se citan o referencian únicamente en la medida necesaria para un debido examen y contraste técnico y jurídico. Por otra parte, las publicaciones o informes citados pueden ser objeto de actualización puntual o periódica, razón de más para su consulta al margen de las referencias efectuadas en la presente obra.



PARTE 1

**NATURALEZA,
REGULACIÓN Y
FUNCIONAMIENTO
DE LA COMISIÓN
DE NOMBRAMIENTOS
Y RETRIBUCIONES
(CNR)**

1

Descripción y fundamentos básicos de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones



1. Descripción general

El presente capítulo inicial está dedicado a describir el marco legal general y las principales características de la Comisión de Nombramientos y Remuneraciones (CNR) en cuanto a su composición y su funcionamiento.

Debe anticiparse que, si bien la CNR es al mismo tiempo, como su nombre indica, de nombramientos y de remuneraciones, existen casos en los que deben constituirse dos comisiones que actúen de modo separado e independiente, desdoblándose en una Comisión de Nombramientos (CN) y una Comisión de Retribuciones (CR). En adelante, cuando nos refiramos a la CNR, habrá que entender en general que nos referiremos también a la CN y a la CR cuando estas comisiones estén separadas.

A modo introductorio, basta citar por ahora que, como su nombre indica, las competencias generales de la CNR establecidas normativamente son las relativas a todo el proceso de análisis, informe y propuesta de las decisiones que el consejo de administración deba adoptar, por una parte, en materia de selección, nombramiento, reelección y cese de consejeros y altos directivos y, por otra, en materia de remuneración de todos ellos. Más allá de estas funciones estrictamente definidas por la ley, la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) le atribuye como misión principal contribuir a la captación y retención de talento, lo que implica procurar que la sociedad cuente con los mejores profesionales en sus órganos de gobierno y alta dirección. Es, por tanto, una comisión clave

para el buen gobierno de la sociedad, con incidencia directa en la selección y remuneración cuando menos de las personas que han de asumir el máximo nivel directivo y de gestión de su actividad.

También se verá más adelante cómo las competencias y funciones de la CNR tienen una tendencia expansiva al ir extendiéndose hacia la gestión de los recursos humanos en general. Por una parte, se añaden a las competencias clásicas la gestión responsable de las personas o los temas relacionados con la cultura y el talento en toda su amplitud; por otra, bajo un enfoque de gestión de los riesgos corporativos globales de la sociedad, se destaca el papel clave de la CNR en la gestión de los directamente relacionados con el capital humano, como el riesgo de talento crítico.

La CNR es una comisión delegada del consejo de administración y, por tanto, compuesta por miembros que han sido previamente nombrados consejeros de la sociedad. Junto con otras comisiones del consejo, como la Comisión de Auditoría y las demás que puedan establecerse, la CNR es una comisión especializada formada por consejeros designados entre sus miembros por el consejo en pleno cuya función es analizar e informar con carácter previo y proponer al consejo de administración la adopción de determinados acuerdos en asuntos de su competencia, además de otros cometidos de supervisión en algunos ámbitos. No tiene, por tanto, funciones directamente ejecutivas y, en principio, no adopta acuerdos de modo independiente que deban ser ejecutados externamente sin la ulterior aprobación del consejo de administración en pleno.

En consecuencia, y en sentido estricto, no cabe constituir la CNR en sociedades con sistemas de administración distintos del consejo de administración, particularmente en sociedades no cotizadas en las que no sea obligatorio dotarse de un consejo (por ejemplo, sociedades con administradores solidarios o mancomunados). En estos supuestos, si se crease un órgano equivalente, no tendría la misma naturaleza que la CNR tal como se entiende en términos legales y debería adoptar la forma de consejo asesor o similar, formado por personas no propiamente administradoras.

2. Fuentes normativas de la CNR

En España, las principales fuentes normativas de la CNR son la Ley de Sociedades de Capital¹ (LSC), el vigente Código de Buen Gobierno (CBG) de las sociedades cotizadas² aprobado por la CNMV y la Guía Técnica de la CNMV sobre comisiones de nombramientos y retribuciones³ (Guía CNMV). A estas tres normas se hará constante referencia a lo largo de la presente obra.

Debe advertirse no obstante que estas tres normas no tienen el mismo efecto vinculante para sus destinatarios: la LSC es una norma legal, plenamente obligatoria, cuyo incumplimiento puede comportar consecuencias jurídicas de diversa índole, que entre otras posibles y en función de los casos pueden abarcar desde la anulabilidad de los actos realizados en su contravención hasta la responsabilidad civil de los administradores o las sanciones administrativas por dicho incumplimiento.

Por su parte, el CBG es una norma de las denominadas de *soft law*, en la forma de recomendaciones emitidas bajo el principio de «cumplir o explicar», de modo que su no aplicación solo implica, además de las posibles consecuencias ante el mercado, la obligación legal de la sociedad cotizada de explicar las razones por las que ha optado por no seguirlas⁴.

Por último, la Guía CNMV es un documento elaborado por la CNMV al amparo de la Ley del Mercado de Valores⁵ (LMV) dirigido a las entidades cotizadas y que contiene los criterios, prácticas, metodologías o procedimientos que la CNMV considera adecuados para el cumplimiento de la normativa que les resulte de aplicación y que este organismo manifiesta seguir en el ejercicio de sus actividades de supervisión. Bajo esta Guía, la CNMV puede requerir a las entidades una explicación de los motivos por los que, en su caso, se hubieran separado de dichos criterios, prácticas, metodologías o procedimientos⁶.

En determinados sectores regulados, como el de las entidades de crédito, el asegurador, el de la gestión de activos o el de servicios de inversión, se añaden a los textos legales anteriormente mencionados sus propias normas sectoriales y los textos no estrictamente normativos, como las denominadas *directrices* de las Autoridades Europeas de Supervisión (Autoridad Bancaria Europea [ABE], *European Securities and Markets Authority* [ESMA] y *European Insurance and Occupational Plans Authority* [EIOPA]). Estas directrices son emitidas, cuando están dirigidas a las entidades, bajo un principio de *soft law* más difícil de interpretar que el de «cumplir o explicar», como es «tener que hacer todo lo posible por atenerse a ellas»⁷.

A la hora de completar el conjunto de reglas aplicables a la CNR, deben considerarse también los criterios emitidos por los denominados *asesores de voto* (*proxy advisors*)⁸ (principalmente Glass Lewis o ISS⁹), que asesoran a determinados inversores institucionales en sociedades cotizadas, así como las políticas de voto de los inversores institucionales (por ejemplo, BlackRock¹⁰ y Vanguard¹¹).

Las sociedades cotizadas acostumbran a tomar muy en cuenta estos criterios a fin de evitar que estos asesores de voto o inversores institucionales promuevan el voto negativo o la abstención a las propuestas de acuerdo formuladas por el consejo de administración a la junta general de accionistas. Estos criterios serán también frecuentemente mencionados en la presente obra, aunque en muchos casos de manera no exhaustiva, de modo que siempre será necesario revisarlos para conocerlos en su nivel de detalle y en sus justos términos.

Normalmente los asesores de voto y los inversores institucionales parten del respeto por la normativa interna y las prácticas estándares de cada una de las jurisdicciones en las que operan, pero pueden diferir de ellas en los casos en los que consideren que sus criterios otorgan un mayor nivel de protección a los accionistas minoritarios o que están mejor alineados con los intereses de la sociedad y sus accionistas en general. A pesar de contener criterios generales, sus guías de voto ponen de relieve que sus conclusiones se alcanzan caso por caso, por lo que también es posible que, atendidas las circunstancias concretas que concurren,

se aparten excepcionalmente de lo reflejado en dichos criterios. Esto se traduce en cierto nivel de diálogo y de contraste con los departamentos de relaciones con inversores o con directivos o miembros concretos del consejo de administración de las sociedades emisoras al objeto de entender mejor las propuestas, dar oportunidad de proporcionar las correspondientes explicaciones y decidir finalmente el sentido o la recomendación de voto.

Aunque del conjunto de normas citadas únicamente la LSC y el resto de las normas sectoriales con rango legal o reglamentario tienen carácter imperativo desde la estricta perspectiva jurídica, no puede negarse la influencia que el resto de los criterios no normativos o normas citados tienen en las prácticas de gobierno corporativo de las entidades destinatarias, a pesar de su carácter de *soft law* en sus distintas modalidades. Estas normas tienen el propósito de reflejar los mejores estándares o prácticas de gobierno corporativo, a los que las entidades normalmente tratarán de acomodarse y de seguir por propia voluntad, con mayor o menor convencimiento, y en cualquier caso bajo la presión de las autoridades supervisoras y de los grupos de interés implicados, todo ello a fin de alinearse en lo posible con los mencionados estándares de buen gobierno y de preservar en lo posible su reputación corporativa.

3. CNR obligatoria o voluntaria

Las sociedades de capital solo deben constituir obligatoriamente una CNR en el caso de ser sociedades cotizadas¹², en el caso de sociedades de capital emisoras de valores distintos de las acciones admitidos a negociación en mercados regulados y no exentas de constituir comisión de auditoría¹³, o de que pertenezcan a determinados ámbitos del sector financiero¹⁴. La obligación de las sociedades cotizadas de constituir una CNR viene acompañada en la LSC por la de constituir una Comisión de Auditoría.

No obstante, a diferencia de la Comisión de Auditoría, la obligación de constituir la CNR no se extiende a las entidades de interés público (EIP) reguladas en la Ley de Auditoría de Cuentas¹⁵ (LAC), salvo que dicha obligación venga impuesta por las normas sectoriales aplicables. Las EIP engloban entre otras las pertenecientes al sector financiero, asegurador y de gestión de activos, además de determinadas sociedades ordinarias por razón de su tamaño¹⁶. En estos casos, la LAC determina que esta comisión debe regirse por las mismas normas que las contenidas en la LSC para las sociedades cotizadas, especialmente en su composición y funcionamiento¹⁷.

Sin embargo, nada obsta a que una sociedad no cotizada o cualquier otro tipo de entidad no societaria decida libremente establecer una CNR, en cuyo caso es recomendable que, a pesar de su carácter voluntario, se sujete a las normas generales de composición y funcionamiento aplicables a las sociedades cotizadas a fin de dotarla de características homologables a estas, alinearse con los estándares de gobierno corporativo aplicables y no inducir a confusión en quienes se relacionen con la sociedad en cuanto a su naturaleza, responsabilidad y funciones.

4. Una sola comisión (CNR) o dos comisiones separadas (CN Y CR)

Debe señalarse de antemano que la cuestión sobre constituir una sola comisión o dos comisiones separadas solo se plantea en términos legales en los casos en los que exista obligación normativa de dotarse de una CNR: en los casos en los que la CNR se establezca voluntariamente, la decisión de mantener una sola comisión o dos comisiones separadas es totalmente libre.

En los casos de CNR obligatoria, la LSC se limita a prever la posibilidad de que se constituyan dos comisiones separadas si así lo disponen los estatutos o el reglamento del consejo de administración¹⁸, mientras que el CBG¹⁹ recomienda su separación al menos en las sociedades de elevada cotización, que son, según la Guía CNMV, las pertenecientes al IBEX 35.

Con todo, según la Guía CNMV, y más allá de las sociedades del IBEX 35, las sociedades cotizadas con una organización y actividades, procesos de selección de consejeros y altos directivos o sistemas retributivos con cierto nivel de complejidad deberían también plantearse la posibilidad de contar con dos comisiones separadas. La CNMV muestra además su preferencia por las dos comisiones separadas en casos justificados por la diferente naturaleza y los potenciales conflictos que pueden surgir entre las tareas relacionadas con la selección y propuesta de nombramiento de consejeros y directivos y las relativas a su evaluación y remuneración.

En cualquier caso, la Guía CNMV indica que, si se opta por la constitución de dos comisiones separadas, es una buena práctica el establecimiento de mecanismos de coordinación que aseguren la coherencia de las políticas y los criterios aplicados para la atracción y para la retención de talento, llegando a recomendar la celebración de reuniones conjuntas cuando lo aconseje la situación o incluso que algún miembro forme parte a la vez de ambas comisiones.

En el ámbito de las entidades de crédito, se parte del supuesto contrario: la regla general es el establecimiento de dos comisiones separadas²⁰, que solo estaría permitido agrupar en determinadas entidades por razón de su tamaño, su organización interna, la naturaleza o el alcance o la escasa complejidad de sus actividades²¹. Asimismo, determinadas entidades de crédito filiales de otras entidades de crédito pueden ver exonerado el requisito de constituir ambas comisiones en los casos en los que hayan sido exceptuadas de la aplicación de los requisitos prudenciales de forma individual y las comisiones de la entidad matriz ejerzan las funciones que corresponderían a las de la filial²².

2

Composición de la CNR y cualidades requeridas a sus miembros



1. Requisitos iniciales para formar parte de la CNR

La capacidad de formar parte de la CNR viene condicionada en primer lugar por la propia capacidad para formar parte del consejo de administración, de cuyos miembros debe extraerse la composición de las comisiones. Dicho de otro modo, no se puede ser miembro de la CNR si no se han cumplido antes los requisitos exigidos para haber sido nombrado consejero y en tanto este nombramiento no haya sido plenamente efectivo (ver los apartados 3 y 4 siguientes sobre los requisitos exigidos para ser nombrado consejero). Por la misma razón, el miembro de la CNR cesa en sus funciones desde el mismo momento en el que pierde la condición de miembro del consejo de administración. Los miembros de la CNR en una sociedad cotizada deben ser siempre personas físicas, en consistencia con la prohibición de que las personas jurídicas puedan ser nombradas consejeros¹, salvo en el caso de entidades integrantes del sector público².

La segunda condición para formar parte y mantenerse como miembro de la CNR es no haber sido clasificado como consejero ejecutivo a efectos de gobierno corporativo y, en consecuencia, haber sido clasificado en alguna de las categorías restantes: consejero dominical, consejero independiente u otros consejeros externos (ver las definiciones de las distintas categorías de consejeros en el anexo 1). Así, al igual que en el caso de la Comisión de Auditoría, la LSC excluye la posibilidad de que los consejeros ejecutivos formen parte de la CNR. La razón para limitar su

participación en estas comisiones es asegurar la independencia y la imparcialidad en la toma de decisiones, evitando los conflictos de interés que podría comportar la presencia de consejeros implicados directamente en la gestión y aportando una perspectiva más amplia y diversa a las discusiones y decisiones del consejo de administración.

2. Requisitos de composición

Como órgano colegiado, la CNR debe estar formada al menos por tres miembros, sin que exista en la LSC indicación alguna sobre el número máximo, que naturalmente habrá de ser sensiblemente inferior al número total de miembros del consejo, para no desvirtuar su naturaleza de órgano delegado y especializado. Al igual que en el caso del propio consejo el número de miembros en el que quede fijada la composición de la CNR puede ser par o impar.

Además del requisito de que ninguno de sus miembros tenga la condición de consejero ejecutivo en los términos anteriormente expuestos, la LSC obliga a que al menos dos de los miembros de la CNR sean consejeros independientes (con independencia del número total de miembros) y a que su presidente sea siempre un consejero independiente³. En el caso de las entidades de crédito, la CN y la CR o, en su caso, la CNR de modo conjunto deben estar compuestas por consejeros no ejecutivos en un número mínimo de tres, y al menos un tercio de estos miembros, y en todo caso el presidente, deben ser independientes⁴.

Por su parte, el CBG⁵ recomienda que la mayoría de los miembros de la CNR sean consejeros independientes, mientras que la Guía CNMV añade que la composición de la CNR debería ser diversa, teniendo siempre en cuenta el principio de proporcionalidad en lo relativo a género, experiencia profesional, competencias, aptitudes personales y conocimientos sectoriales y experiencia internacional o procedencia geográfica en los casos de sociedades altamente internacionalizadas.

A pesar de que la LSC y el CBG admitirían que formasen parte de la CNR todo tipo de consejeros externos no ejecutivos, la práctica de mercado y la propia CNMV muestran una clara preferencia por que los miembros de la CNR sean todos, o casi todos, consejeros independientes o cuasiindependientes, estableciendo por tanto una expectativa más exigente que el umbral mínimo de independientes fijado por la LSC y el CBG. Así, la Guía CNMV propone que, en el caso de las sociedades cotizadas, y dependiendo del tamaño y la estructura accionarial, puede ser aconsejable que solo formen parte de la CNR, además de los consejeros propiamente independientes, aquellos consejeros dominicales que reúnan determinados requisitos que les aproximen conceptualmente a los consejeros independientes (denominados comúnmente *microdominicales* y que se definen en el anexo 1).

Añade la Guía CNMV que en las entidades que tengan un accionista de control se considera especialmente recomendable que la CNR cuente con una mayoría de independientes a fin de contribuir a fortalecer la independencia del proceso de

selección, en particular el de consejeros independientes, y que, teniendo en cuenta las funciones que tanto la LSC como el CBG otorgan al consejero coordinador (ver el apartado 1.2.4 del capítulo 5, relativo a las competencias y funciones de la CNR en materia de nombramientos), en algunas entidades puede tener sentido que este sea miembro de la CNR (o que, en otro caso, la CNR debería mantener contacto habitual con él).

Los asesores de voto y los inversores institucionales coinciden, en general, en señalar la necesidad de reforzar la independencia de las CNR mediante una composición mayoritaria —si no total— de consejeros independientes, la presidencia por parte de un consejero independiente y la no presencia de consejeros ejecutivos. No obstante, atendiendo a las circunstancias, pueden admitirse consejeros no ejecutivos que representen a accionistas significativos, en proporción a su participación en el capital.

3. Requisitos de conocimientos y experiencia

A diferencia de lo que ocurre con la Comisión de Auditoría (en la que se exige que al menos uno de sus miembros sea designado teniendo en cuenta sus conocimientos de contabilidad o auditoría⁶), no se establecen explícitamente en la LSC requisitos adicionales en materia de conocimientos específicos de los miembros de la CNR, incluido su presidente. Estos requisitos de conocimiento sí son establecidos por el CBG al recomendar, por una parte, que los miembros de la CNR sean designados procurando que tengan los conocimientos, aptitudes y experiencia adecuados a las funciones de esta comisión⁷. Finalmente, es la Guía CNMV la que detalla cuáles son los conocimientos en concreto con los que sería deseable que contasen los miembros de la CNR en su conjunto, que son los siguientes:

- a. Gobierno corporativo.
- b. Análisis y evaluación estratégica de recursos humanos.
- c. Selección de consejeros y directivos, incluida la evaluación de los requisitos de idoneidad que pudieran ser exigibles en virtud de las normas aplicables a la sociedad.
- d. Desempeño de funciones de alta dirección.
- e. Diseño de políticas y planes retributivos de consejeros y altos directivos.

La Guía CNMV considera también de interés que el presidente tenga experiencia previa en empresas comparables por su tamaño o complejidad como miembro de la CNR, consejero ejecutivo o alto directivo.

Salvo por los requisitos indicados en los puntos c) y e), asignables respectivamente a la CN y a la CR en el caso de comisiones separadas, no es fácil ubicar

el resto entre una y otra, ya que más bien parecen ser exigencias comunes a los miembros de ambas. Por otra parte, y atendiendo a la misión principal de la CNR, anteriormente citada, de contribuir a la captación y retención del talento, procurando que la sociedad cuente con los mejores profesionales en sus órganos de gobierno y alta dirección, es de destacar la conveniencia señalada por la CNMV de que la CNR cuente en su conjunto con experiencia en el ámbito de los recursos humanos, aptitud que apenas es citada por los textos de gobierno corporativo en general. En consecuencia, de seguir lo establecido por la Guía CNMV en este aspecto, los conocimientos y experiencia en materia de recursos humanos deberían formar parte de la matriz de competencias general del consejo de administración (ver apartados 1.1 y 1.4 del capítulo 5 relativo a las competencias y funciones de la CNR en materia de nombramientos) a la hora de seleccionar a sus miembros en general y de prever su ulterior designación como miembros de la CNR.

4. Independencia y libertad de criterio de los miembros de la CNR

La LSC configura como una de las obligaciones básicas del deber de lealtad de todo consejero desempeñar sus funciones bajo el principio de responsabilidad personal, con libertad de criterio o juicio e independencia respecto a instrucciones y vinculaciones de terceros⁸. Esta exigencia es común a todos los consejeros, independientemente de su clasificación como ejecutivos, dominicales o independientes (estos últimos, además, deben cumplir los requisitos de independencia formal establecidos por la LSC⁹) y, lógicamente, se extiende también al desarrollo de sus funciones como miembros de las comisiones delegadas del consejo, incluida la CNR.

Este principio general viene reiterado además por el CBG, al establecer que el consejo de administración debe desempeñar sus funciones, entre otros, con unidad de propósito e independencia de criterio y guiarse por el interés social¹⁰; y en relación con la CNR, que esta ejerza sus funciones con independencia¹¹.

La Guía CNMV continúa profundizando en la necesidad de que los miembros de la CNR actúen con independencia y libertad de criterio, mediante la formulación de los siguientes principios:

- La importancia de que la CNR preserve en todo momento la independencia de actuación respecto a instrucciones y vinculaciones con terceros que puedan comprometerla, así como la libertad de criterio y juicio de sus miembros, atendiendo a la naturaleza de sus funciones.
- El desempeño de las funciones de los miembros de la CNR con una actitud crítica y de escepticismo, sin dar por buenas sin más las propuestas y los informes de personas ajenas a la comisión, en particular los de ejecutivos y altos directivos de la entidad.

- La especial necesidad de la actitud de escepticismo en relación con la evaluación de potenciales candidatos para su selección como consejeros independientes cuando su nombre haya sido proporcionado por consejeros ejecutivos o por dominicales de control o con influencia significativa.
- La necesidad de promover un clima adecuado en el seno de la CNR que fomente el diálogo constructivo entre sus miembros, la libre expresión y la actitud crítica y que, favoreciendo la diversidad de opiniones, contribuya a enriquecer los análisis y propuestas.
- El aseguramiento por parte del presidente de la CNR de que sus miembros participen con libertad en las deliberaciones, sin verse afectados por presiones internas o de terceros.

Por último, en las entidades de crédito, además, las Directrices de la Autoridad Bancaria Europea en materia de idoneidad de cargos¹² (Directrices *European Banking Authority* [EBA] sobre Idoneidad) incluyen como criterio de valoración de la independencia de ideas de los candidatos a ocupar cargos en el consejo (y, en consecuencia, en la CNR) que posean las aptitudes de comportamiento necesarias, que incluyen¹³:

- El valor, la convicción y la fortaleza para evaluar y cuestionar de manera efectiva las decisiones propuestas por otros miembros del consejo de administración (y, en consecuencia, de la CNR).
- La capacidad para formular preguntas a los miembros ejecutivos del consejo de administración y a la alta dirección.
- La capacidad para resistirse al pensamiento gregario.
- La ausencia de conflictos de intereses que pudieran comprometer su capacidad para desempeñar sus funciones de manera independiente y objetiva.

5. Miembros comunes en la CN y la CR y coordinación entre ellas

Hemos visto que algunas de las aptitudes requeridas respectivamente para la CN y la CR son comunes a ambas y difíciles de deslindar, lo que conlleva la necesidad de coordinarse entre ellas en determinados asuntos. A esta necesidad parece responder la Guía CNMV cuando considera una buena práctica que en los casos de comisiones separadas se establezcan mecanismos de coordinación que aseguren la necesaria coherencia de las políticas y los criterios aplicados para la atracción y la retención de talento, llegando a recomendar la celebración de reuniones conjuntas cuando las circunstancias lo aconsejen, o incluso que algún miembro forme parte de ambas comisiones.

Una de las consecuencias prácticas de que la CN y la CR tengan algún miembro en común es la inconveniencia de no poder celebrar las reuniones con carácter simultáneo, que imposibilitaría la presencia de todos sus miembros en alguna de ellas. Cabe interrogarse también, en el extremo, sobre la posibilidad de que, en el caso de comisiones separadas, exista identidad total o parcial entre los miembros de la CN y los de la CR. Aunque no existe ninguna indicación normativa expresa al respecto, la Guía CNMV parece asumir que la posición natural de partida es que los miembros de una y otra deben ser distintos, seguramente justificada por las mismas razones que llevan a su separación, que no son otras que la necesidad de especialización y de aptitud individual o conjunta de sus miembros, atendida la especial complejidad de las materias de su respectiva competencia. Si la razón de la separación fuese meramente la de dedicar más tiempo a las materias respectivas de la CN o la CR, hubiera bastado con mantenerlas juntas y aumentar la previsión de dedicación de sus miembros y la duración de sus reuniones.

6. Propuesta como miembro de la CNR y mayoría para su nombramiento

Aunque la LSC no lo establece de modo expreso, el nombramiento, la reelección y el cese de los miembros de la CNR deben ser considerados competencias indelegables del consejo de administración actuando en pleno¹⁴, sin que a tal efecto la LSC establezca mayoría cualificada alguna.

Por otra parte, aunque ni la LSC, el CBG o la Guía CNMV contienen referencia expresa a la competencia de la CNR para proponer e informar acerca de los miembros de la propia comisión, entendemos que esta debería serle naturalmente atribuida, formando parte de sus competencias generales en relación con la composición de los órganos de gobierno de la sociedad. De hecho, algunos vigentes reglamentos del consejo de administración de sociedades cotizadas así lo establecen.

Cuando se trate de nuevos nombramientos o de reelección de consejeros, la propuesta de la CNR ya preverá normalmente su destino a formar parte, a su vez, de alguna de las comisiones delegadas del consejo, por lo que la evaluación de su idoneidad se referirá también a su condición de miembro de la comisión además de la general de consejero. Cuando se trate de nombramientos de miembros de las comisiones entre consejeros que ya formen parte del consejo (por ejemplo, para cubrir vacantes de la comisión), tendría todo el sentido que la CNR examine e informe la propuesta, atendiendo a las especiales características de independencia, conocimiento y experiencias requeridas para sus miembros y para la comisión en su conjunto.

7. Provisión de vacantes en la CNR

En caso de vacantes, es el consejo el que debe proveer el nombramiento de un nuevo consejero como miembro de la CNR, sin que sea posible cualquier mecanismo

de cooptación de la propia comisión entre los restantes miembros del consejo (ver apartado 3.1 del capítulo 5 relativo a las competencias y funciones de la CNR en materia de nombramientos). Nada obsta tampoco que pueda nombrarse un vicepresidente (entre los miembros independientes) y un vicesecretario de la CNR que puedan actuar en ausencia de los titulares, siendo dudoso que en este caso deban predicarse del vicepresidente, cuya actuación sería excepcional, los mismos requisitos previstos en la Guía CNMV para el presidente en relación con haber tenido experiencia previa en empresas comparables por su tamaño o complejidad como miembro de la CNR, consejero ejecutivo o alto directivo.

8. Criterios de los asesores de voto e inversores institucionales ante las propuestas de nombramiento o reelección de los miembros de la CNR

Además de los requisitos previos anteriormente apuntados, debe tenerse en cuenta que los asesores de voto o los inversores institucionales pueden evaluar a los miembros de las comisiones en función de su desempeño, y recomendar la abstención o el voto en contra del presidente de la CNR, o de todos sus miembros, en determinados casos de desempeño deficiente o antecedentes de dudosa compatibilidad con la defensa de los intereses de los accionistas, o con la correcta elección o remuneración del consejo o de los directivos. Por ello, se recomienda en cada caso su consulta.

