

DETERMINACIÓN, LÍMITES Y CONTROL DE LA RETRIBUCIÓN DE LOS CONSEJEROS DELEGADOS EN LAS SOCIEDADES NO COTIZADAS

Marta Ramos Gómez

*Estudiante de 5.º curso del Programa Conjunto
Derecho-ADE. Universidad de Zaragoza*



Este trabajo ha obtenido el 1.º **Premio Estudios Financieros 2017** en la modalidad de **Derecho Civil y Mercantil**.

El jurado ha estado compuesto por: don Antonio FERNÁNDEZ DE BUJÁN Y FERNÁNDEZ, don Francisco Javier ARIAS VARONA, don Juan Carlos CASTRO RICO, don Fernando DÍEZ ESTELLA, don David OLIVARES MARTÍNEZ, don Lupicinio RODRÍGUEZ y don Luis ZARRALUQUI NAVARRO.

Los trabajos se presentan con seudónimo y la selección se efectúa garantizando el anonimato de los autores.

EXTRACTO

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 ha introducido importantes novedades en el régimen de remuneración de los administradores. Tras la preocupación por las excesivas y desproporcionadas retribuciones, el legislador ha pretendido adecuar el régimen legal a la práctica societaria introduciendo flexibilidad en un marco jurídico extremadamente rígido sin sacrificar el control por los socios. Así, se ha abandonado el tradicional tratamiento unitario de la remuneración para admitir la dualidad de retribuciones del consejero delegado, diferenciando al mismo tiempo entre sociedades no cotizadas y cotizadas. Este trabajo tiene por objeto analizar el régimen jurídico a que quedan sometidos los emolumentos de los consejeros delegados y determinar con claridad el régimen de control de estos por los socios en las sociedades no cotizadas.

Palabras clave: remuneración; consejeros delegados; sociedades no cotizadas; flexibilidad; control.

Fecha de entrada: 03-05-2017 / Fecha de aceptación: 04-07-2017

DETERMINATION, LIMITS AND CONTROL OF THE CEOs' REMUNERATION IN UNLISTED COMPANIES

Marta Ramos Gómez

ABSTRACT

Act 31/2014, of December 3, amending the Spanish Companies Act for the improvement of corporate governance, has introduced relevant changes in the remuneration system of companies' directors. Due to concerns over excessive and disproportionate remunerations, the legislator has sought to adapt the legal regime to corporate practice by introducing flexibility in an extremely rigid legal framework without sacrificing control by the shareholders. Thus, the traditional single treatment of the remuneration has been abandoned in order to admit the dual remuneration of the CEO, whilst establishing a different treatment for listed and unlisted companies. The purpose of this paper is to analyze the legal regime of CEOs' remuneration and to clearly determine the system of control of said remunerations by the shareholders of unlisted companies.

Keywords: remuneration; CEOs; unlisted companies; flexibility; control.

Sumario

- I. La duplicidad de funciones del consejero delegado y el necesario control de su retribución. La específica problemática de las sociedades cerradas
 - II. Regulación precedente y reforma del marco general de la retribución de los administradores
 1. Antecedentes y evolución de la regulación del régimen de remuneración
 2. La reforma del marco general de la retribución de los administradores tras 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
 - III. El sistema dual de retribución del consejero delegado
 - IV. Determinación y límites de la retribución
 1. En relación con la remuneración en su condición de tal
 2. En relación con la remuneración por el desarrollo de funciones ejecutivas
 3. Referencias para la fijación de la remuneración
 - V. Régimen de control
 1. Instrumentos de control *ex ante*
 - 1.1. De la retribución percibida en su condición de administrador
 - 1.2. De la retribución por el ejercicio de funciones ejecutivas
 - 1.2.1. Antes de la elaboración del contrato
 - 1.2.2. Durante la celebración y aprobación del contrato
 2. Instrumentos de control *ex post*
 - 2.1. El derecho de información
 - 2.2. La impugnación judicial
 3. Consideraciones finales
 - VI. La autonomía estatutaria: la solución a la deficitaria regulación legal
 - VII. Conclusiones
- Bibliografía

I. LA DUPLICIDAD DE FUNCIONES DEL CONSEJERO DELEGADO Y EL NECESARIO CONTROL DE SU RETRIBUCIÓN. LA ESPECÍFICA PROBLEMATICA DE LAS SOCIEDADES CERRADAS

El consejero delegado es aquel miembro de un consejo de administración, o miembro de una comisión formada en su seno, al que le han sido encomendadas funciones ejecutivas mediante un procedimiento de delegación. Por tanto, el titular de dichas funciones sigue siendo el consejo, y podrá, por medio del pertinente acuerdo, proceder a la revocación de la delegación. Su régimen jurídico básico se encuentra regulado en los artículos 249 y 249 bis de la LSC para cualesquiera sociedades de capital, debiendo completarse con las especialidades previstas en los artículos 529 octodecimos y 529 novodecimos de la LSC, cuando se trate de sociedades cotizadas. En la práctica societaria, la figura del consejero delegado es habitual en las sociedades anónimas, debido a que muchas de ellas se dotan de un consejo como modo de organizar su administración. En el año 2016 y siguiendo con la misma tendencia que en los años precedentes, según las estadísticas elaboradas por el Registro Mercantil Central¹, el 38% de las sociedades anónimas se organizaban bajo la forma de consejo mientras que este porcentaje se reducía a un 4% en el caso de las sociedades limitadas.

En relación con la figura del consejero delegado interesa en este trabajo una primera delimitación de sus funciones. En una aproximación simplista podría decirse que, en tanto que integrante del órgano de administración, su principal función es la gestión y representación de la sociedad *ex* artículo 209 de la LSC. Sin embargo, lo que, *a priori*, resulta evidente, se revela complejo con un estudio pormenorizado de la cuestión. De acuerdo con la doctrina más autorizada, no existe un contenido fijo y universal de la función de administrar², sino que este contenido es variable y dependerá de la configuración concreta del órgano de administración. A la hora de delimitar las funciones de los administradores es esencial distinguir entre las formas simples de administración (administrador único, mancomunado y solidario) y las formas complejas (el consejo de

¹ Registro Mercantil Central: *Estadística 2016*, Madrid, 2017 (diponible en <<http://www.rmc.es/estadisticas/EstadisticaSocietaria.aspx>>, último acceso 18 de abril de 2017), pág. 48. En el año 2015 se mantienen estos porcentajes mientras que en el 2014 y 2013, el 39% de las sociedades anónimas optó por formas de organización complejas, mientras que en limitadas se mantuvo en el 4%.

² Véase, en este sentido, PAZ-ARES RODRÍGUEZ, J. C.: «El enigma de la retribución de los consejeros ejecutivos», *Indret: Revista para el Análisis del Derecho*, núm. 1, 2008, págs. 1 a 73, en el formato *online*; MENÉNDEZ, A.: «Derecho privado y retribución de los administradores», en *Estudios de Derecho mercantil en homenaje al profesor José María Muñoz Planas*, L. M. Piloñeta Alonso, M. Iribarren Blanco (coord.), Thomson Reuters-Civitas, 2011, págs. 466 a 473.

Administración, en cuyo seno nace la figura del consejero delegado). Así, cuando se emplean las formas simples, la gestión de la sociedad es una función inherente al cargo de administrador, de tal manera que se acumulan las funciones de ejecutivas y de control; mientras que, si se opta por un órgano colegiado como es el consejo, la realidad práctica hace necesario delegar ciertas funciones, en concreto las de gestión y representación, en personas determinadas: los consejeros delegados. De esta forma, la función básica de supervisión y control será inherente a todo consejero, mientras que la función ejecutiva no estará atribuida a todos los integrantes del consejo, sino únicamente a aquellos en quienes haya delegado estas competencias el consejo. Con base en esta interpretación, PAZ-ARES RODRÍGUEZ³ defendió la doble función de los consejeros ejecutivos en el seno de un consejo de administración y, por tanto, su derecho a una doble remuneración, una fijada por vía estatutaria que retribuyese las funciones de supervisión y control, y otra establecida por vía contractual que fijase los emolumentos correspondientes al ejercicio de las funciones ejecutivas delegadas por el consejo.

Sin embargo, no lo ha entendido así la jurisprudencia que ha considerado que «... las actividades de dirección, gestión, administración y representación de la sociedad son las actividades típicas y específicas de los órganos de administración de las compañías mercantiles, cualquiera que sea la forma que estos revistan [...] y que estas actuaciones comportan "la realización de cometidos inherentes a la condición de administradores de la sociedad"»⁴.

La diferenciación no es baladí, sobre todo en materia de remuneración. A partir de esta unicidad de funciones atribuible a los integrantes del órgano de administración, con independencia de su concreta configuración, se desarrolló la doctrina del vínculo⁵. Esta teoría sostiene que la relación societaria absorbe cualquier otra relación, incluso la laboral⁶, salvo que tal relación se

³ PAZ-ARES RODRÍGUEZ, J. C.: «El enigma de la retribución...», cit., pág. 13.

⁴ Véase la STS, Sala de lo Social, de 9 de diciembre de 2009, rec. núm. 1156/2009 (NSJ033908).

⁵ Esta teoría fue desarrollada por la Sala de lo Social del Tribunal Supremo, en sus Sentencias de 29 de septiembre de 1988 (núm. 1456/1988) y de 13 de mayo de 1991 (núm. 347/1991); y, posteriormente, fue acogida por la Sala de lo Civil (SSTS de 21 de abril de 2005, rec. núm. 4351/1998 [NCJ047061] y 12 de enero de 2007, rec. núm. 494/2000 [NSJ023329]). También la asumió la doctrina registral, y así véase la Resolución de la DGRN de 3 abril de 2013 (BOE de 23 de abril de 2013), especialmente interesante por la claridad expositiva de la doctrina del vínculo.

⁶ El origen normativo de esta teoría se centra en considerar, por un lado, que las funciones de gestión que desarrolla un consejero ejecutivo son funciones inherentes al cargo de administrador. Siguiendo a la STS de 29 de septiembre de 1988 (núm. 1456/1988), en el llamado *caso Huarte*: «*Inherentes al cargo son todos los cometidos que se refieran a la administración de la sociedad*». Y, por otro lado, no se advierte diferencia entre las funciones desarrolladas por un alto directivo y las propias de un miembro del órgano de administración (STS de 21 enero de 1991, núm. 27/1991). Uniendo ambas premisas, la consecuencia es obvia: al no poder diferenciarse las funciones del consejero delegado de las desarrolladas por la alta dirección, es necesario elegir el vínculo jurídico que debe presidir la relación (laboral o mercantil), ya que no pueden existir dos títulos jurídicos distintos para una misma prestación de servicios. Al ser estas funciones inherentes al cargo de administrar, la elección se debe basar atendiendo a la naturaleza del vínculo. Por tanto, el vínculo societario que une al consejero delegado absorbe cualquier otra relación laboral. E incluso, conforme a la STS de 30 de diciembre de 1992 (rec. núm. 1196/1991), admitir la compatibilidad de puestos «significa»

refiera a funciones completamente ajenas a la gestión y dirección de la sociedad⁷. A partir de esta premisa, el principio de reserva estatutaria al que quedaba sometido la remuneración de los administradores extendía su ámbito subjetivo de aplicación a todos los administradores, incluidos los ejecutivos, y llevaba a considerar nulas todas aquellas cantidades remuneratorias que tenían su origen en una configuración extraestatutaria⁸.

La doctrina del vínculo, la excesiva formalidad del principio de reserva estatutaria, que acarrea como concreciones principales la determinación de la cuantía exacta⁹, la no aplicación cumulativa de distintos conceptos¹⁰ y el principio de igualdad en la retribución, y la rigidez en su aplicación e interpretación provocó como reacción en la práctica societaria la inclusión de cláusulas estatutarias que reconocieran esa doble remuneración. Dicho de otra forma, conseguir el beneplácito de los socios para esas remuneraciones contractuales. Ello, se tradujo, como ha señalado RONCERO SÁNCHEZ¹¹, en una falta de adaptación de los estatutos a las exigencias legales, en la omisión en los estatutos de los sistemas retributivos y, consecuentemente, en el pago de

ría tolerar la burla del mandado contenido en el artículo 130 de la Ley de Sociedades Anónimas mediante el rodeo propio del *fraus legis*». Para un estudio en profundidad de la cuestión, se puede consultar a PAZ-ARES RODRÍGUEZ, J. C., «El enigma de la retribución...», cit., págs. 7 a 8. Únicamente en dos ocasiones el Tribunal Supremo se ha separado de esta tesis, en la STS de 9 de mayo de 2001 (rec. núm. 1058/1996), caso Mattel, y en la STS de 27 de marzo de 2003 (rec. núm. 2398/1997), caso Leda.

⁷ Véase, en este sentido, la STS de 20 de noviembre de 2002 (rec. núm. 337/2002): «...solo en los casos de relaciones de trabajo, en régimen de dependencia, no calificables de alta dirección, sino como comunes, cabría admitir el desempeño simultáneo de cargos de administración de la Sociedad y de una relación de carácter laboral» y también la STS de 20 de noviembre de 2012 (rec. núm. 3408/2011).

⁸ En esta línea, la jurisprudencia del Tribunal Supremo ha establecido, en sus sentencias de 28 de septiembre de 2010, rec. núm. 1905/2006 (NCJ053890) y de 19 de diciembre de 2012, rec. núm. 1976/2008 (NCJ056730) que «esa doctrina, favorable al tratamiento unitario de lo que constituye un aspecto esencial de la administración social y del funcionamiento de la sociedad, se inspira en la conveniencia de hacer efectivo el control de los socios sobre la política de retribución de los administradores, mediante una imagen clara y completa de ella –incluidos los contratos de empleo suscritos por los mismos con la sociedad–».

⁹ En un primer momento, se entendió por la jurisprudencia que la cantidad concreta a percibir quedaría fuera del principio de reserva estatutaria. Sin embargo, este consenso se interrumpió por una inesperada y controvertida interpretación de la Sala Tercera del Tribunal Supremo en dos sentencias, la STS de 13 de noviembre de 2008 (rec. núm. 2578/2004 [NFJ030830] y 3991/2004 [NFJ030831]), denominada por PAZ-ARES RODRÍGUEZ, J. C., «Ad imposibilia nemo tenetur (o por qué recelar de la novísima jurisprudencia sobre retribución de administradores)», *Indret: Revista para el Análisis del Derecho*, núm. 2, 2009, pág. 6, como «doctrina del milímetro».

¹⁰ En este sentido, la resolución de la DGRN de 12 de abril de 2002 (BOE de 5 de junio de 2002) establece que «siempre que sean acumulativos o complejos, pero no alternativos con atribución a la Junta General de la facultad de optar por uno u otro».

¹¹ RONCERO SÁNCHEZ, A.: «Principales deficiencias de técnica y política jurídica del nuevo régimen sobre retribución de los administradores de sociedad de capital», en *Estudios sobre Derecho de sociedades. Liber Amicorum Profesor Luis Fernández de la Gándara*, Aranzadi, 2016, pág. 402.

remuneraciones extraestatutarias y abusos en la utilización de ciertas modalidades retributivas, muy especialmente en las indemnizaciones.

La reforma operada por la Ley 31/2014 parece haber admitido esta doble remuneración para los consejeros ejecutivos, pues se reconoce, al menos implícitamente, el contenido variable del cargo de administrador. En este sentido, se han pronunciado las Resoluciones de la Dirección General del Registro y del Notariado (en adelante, DGRN) de 10 de mayo de 2016 (BOE de 6 de junio de 2016) y de 17 de junio de 2016 (BOE de 17 de julio de 2016)¹². El objetivo del legislador ha sido introducir la necesaria flexibilidad que permita a las sociedades captar y retener el talento retribuyendo a los administradores de manera equitativa en atención a la responsabilidad y contribución a la sociedad, pero garantizando la existencia de mecanismos de control sobre dichas retribuciones. Para ello, se ha establecido un diferente régimen para las sociedades de capital cerradas (arts. 217 a 219 LSC) y para las sociedades cotizadas (arts. 529 sexdecies a 529 novocedies LSC)¹³. Sin embargo, el legislador no ha tenido en cuenta que el presupuesto de partida para la consecución de este objetivo es distinto. Así, a diferencia de lo que ocurre en las sociedades cotizadas, en las no cotizadas el capital social no está disperso, sino que se concentra en un número pequeño de accionistas. En estas últimas, los socios habitualmente sí realizan un control efectivo de la sociedad, convirtiéndose la retribución de los administradores en una herramienta de suma importancia. Los problemas que se plantean en estas sociedades son específicos: conflictos y abusos entre los socios mayoritarios y minoritarios. En cambio, en las cotizadas nos encontramos frente a una especialización entre accionistas que aportan el capital y los administradores encargados de la gestión empresarial y con un problema de absentismo accionarial que no acaece en las sociedades cerradas.

¹² En el tercer fundamento de derecho en ambas resoluciones se indica: «Ahora bien, debe tenerse en cuenta que las funciones inherentes al cargo de administrador no son siempre idénticas, sino que varían en función del modo de organizar la administración. Básicamente hay cuatro modos de organizar la administración, una compleja y las demás simples. La compleja es la colegiada, cuando la administración se organiza como consejo. En ese caso las funciones inherentes al cargo de consejero se reducen a la llamada función deliberativa (función de estrategia y control que se desarrolla como miembro deliberante del colegio de administradores); el sistema de retribución de esta función o actividad es lo que debe regularse en estatutos. Por el contrario, la función ejecutiva (la función de gestión ordinaria que se desarrolla individualmente mediante la delegación orgánica o en su caso contractual de facultades ejecutivas) no es una función inherente al cargo de «consejero» como tal. Es una función adicional que nace de una relación jurídica añadida a la que surge del nombramiento como consejero por la junta general; que nace de la relación jurídica que surge del nombramiento por el consejo de un consejero como consejero delegado, director general, gerente u otro. La retribución debida por la prestación de esta función ejecutiva no es propia que conste en los estatutos, sino en el contrato de administración que ha de suscribir el pleno del consejo con el consejero. Por el contrario, en las formas de administración simple (administrador único, dos administradores mancomunados o administradores solidarios), las funciones inherentes al cargo incluyen todas las funciones anteriores y, especialmente, las funciones ejecutivas. Por ello, en estos casos, el carácter retribuido del cargo de administrador y el sistema de retribución deben constar en estatutos (art. 217.2 de la Ley de Sociedades de Capital)».

¹³ Esta diferenciación supone separarse de la regulación tradicional que establecía un único régimen, aunque con especialidades, para todas las sociedades de capital.

II. REGULACIÓN PRECEDENTE Y REFORMA DEL MARCO GENERAL DE LA RETRIBUCIÓN DE LOS ADMINISTRADORES

1. ANTECEDENTES Y EVOLUCIÓN DE LA REGULACIÓN DEL RÉGIMEN DE REMUNERACIÓN

En una primera aproximación, pudiera parecer que la cuestión de la remuneración de los administradores es una cuestión de naturaleza exclusivamente privada que ha de dejarse a la negociación entre las partes implicadas: la sociedad y su administrador. Sin embargo, la relación que media entre esta y, en última instancia, sus socios, y los componentes del órgano de administración no es simétrica, de forma que se hace necesaria la intervención del legislador mediante la introducción de normas imperativas con el fin de proteger los intereses generales y subsanar las ineficiencias de la negociación *inter partes*. Sin embargo, la preocupación del legislador español por la configuración, determinación y límites de la retribución de los administradores ha sido más bien tardía.

El legislador español reguló por primera vez la retribución de los administradores¹⁴ en la Ley de Sociedades Anónimas de 1951 (en adelante, LSA 1951), sometiéndola a reserva estatutaria. Esta previsión se trasladó sin cambios al artículo 130 del texto refundido de la Ley de Sociedades Anónimas de 1989 (en lo que sigue, TRLSA). La misma solución se incorporó en el artículo 66 de la Ley de Sociedades de Responsabilidad Limitada de 1995 (LSRL 1995)¹⁵. Este sistema se completó ya en 1951 con reglas sobre la retribución mediante la participación en beneficios y, posteriormente, en 1999 con la introducción de límites legales para una determinada modalidad retributiva, los *stocks options*. Tras la polémica suscitada por la utilización de este concepto retributivo, el legislador optó por someter el reparto a la aprobación de la junta¹⁶.

¹⁴ Anteriormente, las sociedades anónimas habían sido mínimamente reguladas en el Código de Comercio (CCom.) de 1829 y en el 1885. Sin embargo, en ningún de ambos textos normativo se reguló la retribución de los administradores y, por tanto, era una cuestión que quedaba sometida a lo dispuesto en los estatutos. Para un estudio con mayor profundidad de la cuestión puede acudirse a GIRÓN TENA, J.: *Derecho de sociedades anónimas: (según la Ley de 17 de julio de 1951)*, Valladolid: Publicaciones de los Seminarios de la Facultad de Derecho, Universidad de Valladolid, imp. 1952; y SÁNCHEZ CALERO, F.: *Comentarios a la Ley de sociedades anónimas, t. IV. Administradores. Artículos 123 a 143*, Madrid: EDESA, 1994.

¹⁵ La Ley de Sociedades Limitadas de 1951 no regulaba la materia, entendiéndose por la doctrina que era una cuestión reservada al ámbito de la autonomía estatutaria. En este sentido, véase a QUIJANO GONZÁLEZ, J.: «Retribución de Consejeros y Directivos: La reciente evolución en el Derecho Español», en *Estudios de Derecho mercantil en homenaje al profesor José María Muñoz Planas*, L. M. Piloñeta Alonso, M. Iribarren Blanco (coord.), Thomson Reuters-Civitas, 2011, pág. 688. El artículo 66 de la LSRL de 1995 preveía lo siguiente: «El cargo de administrador es gratuito, a menos que los estatutos establezcan lo contrario, determinando el sistema de retribución».

¹⁶ Para un mayor estudio de la cuestión puede acudirse a AA. VV. (Sánchez Calero, F. e Ibañez Jiménez, J., dirs.): *La retribución de los administradores en las sociedades cotizadas, estudio especial de las opciones sobre acciones y otros derechos referidos a las cotizaciones*, Madrid, 2003.

El régimen anterior a la relevante reforma operada por la Ley 31/2014 se caracterizaba en, primer lugar, por el principio de reserva estatutaria. Tanto la doctrina registral¹⁷ como la jurisprudencia¹⁸ coincidieron en señalar que los estatutos¹⁹ debían fijar el concreto sistema de retribución, sin que pudiera delegarse su determinación en la junta. En mi opinión, y como ha señalado PAZ-ARES RODRÍGUEZ²⁰, el objetivo que se perseguía era someter esta materia a las garantías del procedimiento de modificación de los estatutos sociales (mayorías reforzadas, transparencia en la convocatoria de la junta), de manera que el único órgano competente para la fijación y modificación del sistema retributivo fuera el órgano soberano de la sociedad: la junta general.

Por otro lado, como consecuencia del silencio legal, una de las cuestiones que más dudas interpretativas suscitaba era la determinación del órgano competente para determinar la retribución a percibir por los administradores. A falta de previsión estatutaria que regulase la cuestión, la DGRN²¹ y parte de la doctrina mercantilista²² entendieron que esta competencia pertenecía a la junta general, al órgano soberano de la sociedad²³. Sin embargo, un sector doctrinal²⁴ defendía

¹⁷ Véase, en este sentido, la Resolución de la DGRN de 12 de abril de 2002 (BOE de 5 de junio de 2002), quinto fundamento de derecho: «En tal sentido se ha señalado la necesidad de que la retribución esté expresamente prevista para que exista el derecho a la misma, así como la exigencia de que se determinen uno o más concretos sistemas o modalidades de retribución, por más que el artículo 9 h) se pronuncie en singular, siempre que sean acumulativos o complejos pero no alternativos con atribución a la Junta General de la facultad de optar por uno u otro...». En este mismo sentido, las Resoluciones de DGRN de 19 de marzo de 2001 (BOE de 8 de mayo de 2001) y de 12 de noviembre de 2003 (BOE de 18 de diciembre de 2003).

¹⁸ Véase la STS de 12 de enero de 2007 (rec. núm. 494/2000) en la que se afirma que «la retribución de los administradores ha de constar en los estatutos con certeza y no ser contraria a lo dispuesto en el artículo 130 de la Ley de Sociedades Anónimas, debiendo precisar los estatutos el concreto sistema retributivo». En este mismo sentido, la STS de 6 de febrero de 2008 (rec. núm. 7125/2002).

¹⁹ Como ha señalado PAZ-ARES RODRÍGUEZ, J. C.: «Ad imposibilia nemo tenetur...», cit., pág. 3, el objetivo que se perseguía era someter esta materia a las garantías del procedimiento de modificación de los estatutos sociales (mayorías reforzadas, transparencia en la convocatoria de la junta), de manera que, el único órgano competente para la fijación y modificación del sistema retributivo fuera el órgano soberano de la sociedad: la junta general.

²⁰ Véase, en este sentido, PAZ-ARES RODRÍGUEZ, J. C.: «Ad imposibilia nemo tenetur...», cit., pág. 3.

²¹ Véase la Resolución de la DGRN de 12 de abril de 2002 (BOE de 5 de junio de 2002) en la que se sostiene que «se reserva a esta (a la junta general) la competencia para fijar su cuantía respetando los límites o los criterios que se hayan establecido». En el mismo sentido, se pronuncian las Resoluciones de la DGRN de 19 de marzo de 2001 (BOE de 8 de mayo de 2001) y de 15 de mayo de 2000 (BOE de 10 de junio de 2000).

²² PAZ-ARES RODRÍGUEZ, J. C.: «El enigma de la retribución», cit., págs. 4 a 5; RONCERO SÁNCHEZ, A.: «La retribución de los administradores de la sociedad anónima», en *Manuales de la reforma mercantil en España*, vol. III, anexo al diario *Expansión*, Madrid, 1999, pág. 356.

²³ Esta fue la solución que adoptó el legislador en el caso de las sociedades limitadas, el artículo 66.3 de la LSRL atribuye la competencia para la fijación de la retribución a la junta.

²⁴ En primer lugar, hay que señalar que IGLESIAS PRADA, J. L.: *Administración y delegación de facultades en la sociedad anónima*, Madrid, 1971, consideró que la competencia para la determinación de la retribución ha de atribuirse al mismo órgano social a quien compete la designación de los órganos delegados. Posteriormente, atribuyendo dicha competencia al Consejo, SÁNCHEZ CALERO, F.: *Comentarios a la Ley de sociedades anónimas, t. IV. Administradores. Artículos 123 a 143*, Madrid: EDERSA, 1994, págs. 170 a 171, y *Los administradores de las sociedades*

que, ante el silencio legal y estatutario, y únicamente en los casos de formas de administración compleja, era el consejo de administración el órgano competente para la concreción de la retribución de cada consejero. En la práctica societaria, lo más frecuente era que la retribución exacta a percibir por cada consejero la estableciese el propio consejo²⁵.

Así, cuando la retribución hubiese sido fijada por la junta, el único mecanismo de control *ex post* era la impugnación de aquellos acuerdos sociales que fuesen contrarios a la Ley, se opusiesen a los estatutos o lesionasen, en beneficio de uno o varios accionistas o de terceros, los intereses de la sociedad (art. 115.1 TRLSA). Aunque, bajo dicho régimen, se diferenciaba entre acuerdos nulos y acuerdos anulables, todos los socios estaban legitimados para la impugnación de los acuerdos sociales con independencia de cuál fuese su participación en la sociedad (art. 117 TRLSA). En el caso de que la retribución hubiese sido fijada por el consejo, tanto los consejeros como los socios, aunque, en este caso, solo aquellos que representasen el 5% del capital social estaban legitimados para la impugnación de dicho acuerdo (art. 143 TRLSA).

2. LA REFORMA DEL MARCO GENERAL DE LA RETRIBUCIÓN DE LOS ADMINISTRADORES TRAS 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

Tras el estallido de la crisis económica en 2007, es incuestionable la polémica mediática que suscitaron los cuantiosos emolumentos percibidos por los altos cargos de sociedades cotizadas y entidades financieras. E incluso, los sistemas retributivos fueron señalados como una de las más importantes causas de la crisis²⁶. A partir de este momento, importantes organismos internacionales²⁷ y europeos²⁸ elaboraron recomendaciones que incidían sobre el contenido y alcance cua-

de capital, 2.ª ed., Pamplona: Cizur Menor, 2007, pág. 280; TUSQUETS TRÍAS DE BES, F.: *La remuneración de los administradores de las sociedades mercantiles de capital*, Madrid, 1998, pág. 137; y más recientemente, SÁNCHEZ-CALERO GUILARTE, J.: «Retribución de Administradores: Informe de Retribuciones y Aprobación Consultiva por la junta general», *Revista de Derecho Bancario y Bursátil*, núm. 133, 2014, pág. 276.

²⁵ Véase TUSQUETS TRÍAS DE BES, F.: *La remuneración de los administradores de las sociedades mercantiles de capital*, Madrid, 1998, pág. 135.

²⁶ Véase la Recomendación de la Comisión Europea (2009/385/CE) de 30 de abril de 2009, que complementa las Recomendaciones 2004/913/CE y 2005/162/CE en lo que atañe al sistema de remuneración de los consejeros de las empresas que cotizan en Bolsa. (DOUE el 15 de mayo de 2009).

²⁷ Entre los documentos elaborados por organismos internacionales, resultan especialmente importantes las conclusiones de la Cumbre del G-20 celebrada los días 24 y 25 de septiembre de 2009 en Pittsburg y los *Principios del Foro de Estabilidad Financiera para unas buenas prácticas en materia de remuneración*, abril de 2009.

²⁸ En el ámbito europeo, es importante destacar la Directiva 2013/36/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 26 de junio de 2013, relativa al acceso a la actividad de las entidades de crédito y a la supervisión prudencial de las entidades de crédito y las empresas de inversión, por la que se modifica la Directiva 2002/87/CE y se derogan las

litativo de la retribución, comportando un indudable cambio de perspectiva. Si, anteriormente, el régimen jurídico se preocupaba por la transparencia y la previsibilidad de la remuneración que garantizaba el control de estas, el nuevo enfoque adoptado se centra en el contenido y el alcance cuantitativo de las retribuciones, cuestiones consideradas hasta ese momento como de mercado²⁹. Sin embargo, la mayoría de estas recomendaciones tenían como referente a las sociedades cotizadas y, en particular, a las entidades de crédito; obviando las necesidades y la problemática concreta de las sociedades cerradas.

Paralelamente, como ha señalado RONCERO SÁNCHEZ³⁰, los países se enfrentaron a una reforma de su sistema introduciendo medidas que favorecieran el control y la transparencia e incluso la introducción de límites en algunas modalidades retributivas. En nuestro país, la única reforma que se emprendió fue la Ley 2/2011, de 4 de marzo, de Economía Sostenible. Se introdujo el artículo 61 ter en la Ley del Mercado de Valores, que obligaba únicamente a las sociedades cotizadas a la elaboración y publicación de un informe anual sobre las remuneraciones satisfechas a los integrantes del órgano de administración. Fue una reforma imprescindible en sí misma, pero también insuficiente³¹, en la medida en que no introducía flexibilidad en el sistema, ni referencias para la fijación de la remuneración.

A la vista de todo lo expuesto, se puede considerar que era urgente y necesario un nuevo régimen de retribución de los administradores. Esta reforma se llevó a cabo a través de 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. Esta ley tiene su origen en el Informe de la Comisión de Expertos en materia de Gobierno Corporativo, creada por Acuerdo del Consejo de Ministros de 10 de mayo de 2013. Ya en dicho acuerdo, publicado mediante la Orden ECC/895/2013, de 21 de mayo (BOE de 23 de mayo de 2013), se establece como uno de los objetivos de la Comisión proponer medidas dirigidas a favorecer un mayor papel de los accionistas en el control de las políticas de retribución de la alta dirección al tiempo que se garantiza una retribución adecuada al administrador. El resultado de los trabajos de esta Comisión es el *Estudio sobre propuestas de modificaciones normativas de la Comisión de Expertos en materia de Gobierno Corporativo* publicado por la Comisión Nacional del Mercado de Valores el 14 de octubre de 2013.

Por otro lado, la Comisión resalta la preocupación de la Unión Europea sobre el procedimiento y fijación de las retribuciones de los consejeros, así como la transparencia de estas re-

Directivas 2006/48/CE y 2006/49/CE (DOUE 27 de junio de 2013); el Reglamento 2013/575/UE, n.º 575/2013, de 26 de junio de 2013, del Parlamento Europeo y del Consejo, sobre los requisitos prudenciales de las entidades de crédito y las empresas de inversión, y por el que se modifica el Reglamento (UE) n.º 648/2012, entre otras.

²⁹ QUIJANO GONZÁLEZ, J.: «Retribución de Consejeros y Directivos...», cit., págs. 684 a 685.

³⁰ RONCERO SÁNCHEZ, A.: «Principales deficiencias de técnica y política...», cit., págs. 403 a 404.

³¹ RONCERO SÁNCHEZ, A.: «Principales deficiencias de técnica y política...», cit., pág. 404.

muneraciones, y propone medidas para lograr estos objetivos³². Sin embargo, lo más llamativo y sorprendente son las propuestas relacionadas con el control de estas retribuciones. Las únicas referencias en este punto, y únicamente para las sociedades cotizadas, son: la aprobación de la política de remuneraciones por el consejo que deberá, a su vez, ser sometida a aprobación por la junta general y el informe anual sobre remuneraciones de los consejeros que deberá ser sometido a votación consultiva en la junta. En cambio, para las sociedades de capital no cotizadas, la única referencia al control por parte de los socios es la necesaria adecuación de la remuneración de los consejeros delegados a la política de retribuciones que, en su caso, adopte la junta, puesto que no es obligatorio su establecimiento para todas las sociedades³³. Se advierten ya en este informe importantes diferencias entre el régimen general y el previsto para las sociedades cotizadas, sin que la Comisión ofrezca justificación. Y ello, aunque, en ambos regímenes, se haya diferenciado entre la remuneración de los administradores *por su condición de tal*, sometida al principio de reserva estatutaria; y la retribución de los consejeros delegados, cuya estructura y diseño pertenecen al ámbito de la autonomía privada, de la autorregulación societaria, siendo el consejo el órgano competente para su fijación. No se advierte, en ningún caso, justificación para la no extensión de los instrumentos de control previstos en las cotizadas, cuando en ambos casos el problema era el mismo: elevadas remuneraciones. Aunque el mecanismo de control adoptado debería ser diferente si se tienen en cuentas las características de cada tipo de sociedad.

Estas propuestas pasaron a ser, en primer lugar, Anteproyecto de Ley por la que se modifica la Ley de Sociedades de capital para la mejora del gobierno corporativo y posteriormente Proyecto de Ley publicado en el Boletín Oficial de las Cortes Generales de 30 de mayo de 2014, con el mismo preámbulo de la futura Ley 31/2014.

Resulta muy interesante analizar la tramitación parlamentaria para saber las razones por las que el legislador no ha querido incluir las enmiendas rechazadas. Las únicas enmiendas, presentadas en el Congreso, relativas a las remuneraciones de los consejeros delegados fueron: por un lado, la enmienda número 32 presentada por Izquierda Plural³⁴ para modificar el apartado tercero del artículo 217, proponiendo que fuera la junta, el órgano competente para fijar tanto el máximo anual a percibir por cada administrador como el montante total; y, por otro lado, la enmienda número 37 de Izquierda Plural³⁵ proponía que el órgano competente para la celebración del contrato

³² La Comisión considera oportuno introducir nuevas normas legales que: a) incidan en la necesaria adecuación de los sistemas de remuneración al mercado en que operan y a la situación económica de cada sociedad en cada momento; b) establezcan un procedimiento para su determinación que prevenga el eventual conflicto de intereses de alguno de los participantes en la adopción de las correspondientes decisiones; y c) garanticen la suficiente transparencia en las remuneraciones de los administradores.

³³ Sin embargo, es oportuno señalar que en dicho informe también se señala la conveniencia de que la junta se pronuncie de manera consultiva sobre el informe anual de remuneraciones sin precisar qué tipo de sociedad, para posteriormente referirse exclusivamente a las sociedades cotizadas. En mi opinión, la votación consultiva del informe anual de remuneración hace referencia únicamente a las sociedades cotizadas, ya que posteriormente en las propuestas aplicables a todas las sociedades de capital no se recoge ninguna mención específica sobre dicho informe.

³⁴ Boletín Oficial de las Cortes Generales, Congreso de los Diputados, núm. 97-2, pág. 29.

³⁵ Boletín Oficial de las Cortes Generales, Congreso de los Diputados, núm. 97-2, pág. 32.

con el consejero delegado fuese la junta. El resto de enmiendas presentadas al artículo 217 de la LSC proponían la inclusión de límites en la remuneración³⁶. Todas ellas fueron rechazadas en la sesión de la Comisión de Economía y Competitividad, celebrada el 1 de octubre de 2014 (Diario de Sesiones del Congreso de los Diputados, número 638). Con carácter general, el Grupo Popular rechazó las enmiendas por considerarlas demasiado intervencionistas y perjudiciales para las sociedades y el tráfico mercantil. En el Senado también se presentaron enmiendas por diferentes grupos con los objetivos de establecer un mayor control e introducir límites en la retribución variable. Todas ellas fueron debatidas y rechazadas en el Pleno del Senado, celebrado el 27 de noviembre de 2014³⁷. Entre las distintas razones podemos señalar que el Grupo Popular no consideraba adecuado, ni que existiese causa de suficiente entidad, que justificase la introducción de límites a la retribución variable en todas las sociedades de capital como sí existe para las entidades financieras.

Finalmente, el 4 de diciembre de 2014 se publica en el BOE 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. En particular, los artículos que fueron objeto de modificación y que aquí nos interesan son los siguientes: el artículo 217 de la LSC en cuyo apartado primero se establece la regla general de gratuidad para el cargo de administración, salvo previsión en contrario en los estatutos estableciendo el sistema de remuneración. En el apartado segundo de este mismo precepto, se introduce, por primera vez, la controvertida locución «en su condición de tales» y se enumera una lista de diferentes conceptos retributivos. En el apartado tercero se faculta a la junta general para la fijación del máximo anual a percibir por todos los administradores en su condición de tales. Y en el apartado cuarto se establecen referencias para la fijación de la remuneración. También es modificado el artículo 249 de la LSC en sede de delegación de facultades del consejo. En concreto, en el apartado tercero, se regula el régimen de formación y aprobación del contrato entre el consejero delegado y el consejo. En su apartado cuarto se regula el contenido de dicho contrato, entre otros aspectos, la retribución del consejero delegado estableciéndose *in fine*, que este contrato debe estar de acuerdo con la política de retribuciones aprobada, en su caso, por la junta general.

El objetivo que persigue el legislador con la reforma se recoge en su preámbulo. De acuerdo a SÁNCHEZ ÁLVAREZ³⁸, el legislador pretende: a) alinear la remuneración con la evolución real

³⁶ a) La enmienda número 5 presentada por el Grupo Parlamentario de Unión Progreso y Democracia proponía la inclusión de un nuevo apartado en el artículo 217 para dejar sin efecto los incrementos salariales de los miembros del órgano de administración cuando en ese ejercicio económico la empresa haya tenido pérdidas, reducciones salariales o despídos; b) la enmienda número 34 propuesta por Izquierda Plural, introducción de un límite para la remuneración de los administradores (un quintuplo de la más alta retribución de los trabajadores de la sociedad); c) las enmiendas número 74 y 75 del Grupo Parlamentario Socialista proponían la introducción de dos nuevos artículos para regular reglas de proporcionalidad en la fijación de la remuneración y límites en la remuneración variable. Puede consultarse en el Boletín Oficial de las Cortes Generales, Congreso de los Diputados, núm. 97-2, págs. 5 a 6, 30, 56 a 58, respectivamente.

³⁷ Boletín Oficial de las Cortes Generales, Senado, núm. 446, 1 de diciembre de 2014.

³⁸ SÁNCHEZ ÁLVAREZ, M. M.: «Remuneración de los administradores en su condición de tales (arts. 217, 529 sexdecies y 529 septdecies LSC)», en *Junta general y consejo de administración en la sociedad cotizada*, F. Rodríguez Artigas et al. (dir.), t. II, Pamplona: Aranzadi, 2016, pág. 700.

de la empresa y con el interés de la sociedad y los socios; b) la previsión estatutaria del sistema de remuneración por las funciones de gestión y decisión; c) asegurar el control de la remuneración por parte de la junta general; d) garantizar la transparencia de la remuneración, y e) regular la remuneración de los consejeros que desempeñen funciones ejecutivas. *A priori*, todos estos objetivos son encomiables y, además, se corresponden con el marco general que debería guiar el régimen legal de remuneración de los administradores. En las siguientes páginas, se analizará si el legislador ha conseguido estos propósitos, y, en particular, si se ha introducido flexibilidad en el sistema, pero garantizándose control y transparencia en las sociedades no cotizadas.

III. EL SISTEMA DUAL DE RETRIBUCIÓN DEL CONSEJERO DELEGADO

Una de las principales cuestiones que plantea la reforma, y que incide directamente en nuestro objeto de análisis, es la retribución de los administradores «en su condición de tales» y aquella que pueden percibir «por el desempeño de funciones ejecutivas». Esta controversia resulta del todo problemática en el caso de las sociedades de capital no cotizadas ya que, como se verá a lo largo del trabajo, el legislador no ha introducido un régimen de transparencia ni de control, como sí ocurre en las sociedades cotizadas.

Ante las dudas que plantea este nuevo régimen, y el alcance de la locución en cuanto tales, se pueden distinguir en la doctrina dos tesis radicalmente opuestas. Esta controversia no solo se ha planteado de forma teórica, sino que está empezando a reproducirse en los órganos administrativos y judiciales. Por un lado, hay autores³⁹ que defienden que la reforma ha introducido dos diferentes regímenes de remuneración, uno aplicable a los administradores «en su condición de tales» y otro únicamente aplicable a aquellos miembros de un consejo de administración que desarrollen funciones ejecutivas. La consecuencia lógica de este doble régimen es que las re-

³⁹ Véase CAMPINS VARGAS, A.: *Dudas interpretativas del nuevo régimen de remuneración de los administradores en la Ley 31/2014*, 9 de marzo de 2015, (accesible en <<http://derechomercantilespana.blogspot.com.es/2015/03/dudas-interpretativas-del-nuevo-regimen.html>>, último acceso 27 de enero de 2017); JUSTE MENCIA, J. y CAMPINS VARGAS, A.: «Retribución de los consejeros ejecutivos», *Revista Derecho de Sociedades*, núm. 45, 2015, págs. 491 a 500 y «La retribución de los consejeros delegados o de los consejeros con funciones ejecutivas. El contrato entre el consejero ejecutivo y la sociedad (arts. 249.3 y 4 y 529 octodecenas LSC)», en *Junta general y consejo de administración en la sociedad cotizada*, t. II, F. Rodríguez Artigas *et al.* (dir.), Pamplona: Aranzadi, 2016, págs. 757 a 796.; RUIZ MUÑOZ, M.: «La retribución de los administradores y altos ejecutivos de las sociedades de capital: libertad, transparencia y control (la modificación de la LSC por la Ley 31/2014 y el ALCM)», en *Estudios sobre el futuro Código Mercantil. Libro homenaje al Profesor Rafael Illescas Ortiz*, Madrid, 2015, págs. 860 a 893, y «Nuevo régimen jurídico de la retribución de los administradores de las sociedades de capital», en *Revista de Derecho de Sociedades*, núm. 46, 2016, págs. 53 a 130; LEÓN SANZ, F. J.: «Artículo 217. Remuneración de administradores», en *Comentario de la reforma del Régimen de las Sociedades de Capital en materia de Gobierno Corporativo (Ley 31/2014) sociedades no cotizadas*, J. Juste Mencia (coord.), Navarra: Cizur Menor, 2015, págs. 273 a 300; o GARCÍA-VILLARRUBIA, M.: «El control por los socios de la retribución de los consejeros ejecutivos», en *El Derecho. Revista de Derecho Mercantil*, núm. 39, 2016.

glas previstas (presunción de gratuidad, reserva estatutaria de los conceptos de remuneración, máximo anual fijado por la junta general) en el artículo 217, apartado primero, segundo y tercero, no serían aplicables a la remuneración del consejero delegado. Así, la remuneración que estos percibirían por el desarrollo de funciones ejecutivos se fijaría en el contrato que debe celebrarse entre el consejo y el consejero ejecutivo (art. 249.3 LSC). Esta primera interpretación ha sido acogida por la DGRN en su Resolución de 30 de junio de 2015 (BOE de 30 de septiembre de 2015) y en algunas sentencias, como las de la Sección Primera de la Audiencia Provincial de Logroño de 14 de junio (rec. núm. 10/2015) y de 30 de diciembre de 2016 (rec. núm. 339/2016). Por otro lado, la segunda corriente doctrinal⁴⁰ considera que lo previsto en el artículo 217 de la LSC sigue siendo de aplicación para las remuneraciones de los consejeros ejecutivos. De manera que, en el caso de que los estatutos hayan previsto la gratuidad del cargo de administrador, el contrato entre el consejero y el consejo no podrá regular una remuneración por el desarrollo de funciones ejecutivas, ni tampoco incluir conceptos retributivos que no consten en los estatutos. Además, las retribuciones satisfechas a los consejeros delegados deberán computarse e incluirse dentro del importe máximo anual fijado por la junta. En este mismo sentido se ha pronunciado la Sentencia del Juzgado de lo Mercantil número 9 de Barcelona del 27 de noviembre de 2015 (rec. núm. 746/2015 [NCJ060692]).

Frentes a estas dos interpretaciones, parece oportuno señalar *un tertium genus*, aunque bien se podría entender como una especialidad de la primera interpretación. RONCERO SÁNCHEZ⁴¹ considera que no existen dudas sobre el propósito del legislador de extraer de la previsión estatutaria la remuneración de los consejeros delegados. Sin embargo, en su interpretación tiene en cuenta un importante matiz. El artículo 217 de la LSC, en apartado primero, no distingue entre los administradores en cuanto tales y aquellos que desarrollan funciones ejecutivas. Del tenor literal de este artículo se puede concluir que el cargo de administrador para todas las sociedades de capital es gratuito, salvo previsión en contrario en los estatutos. Admitir la compatibilidad del binomio gratuidad del cargo de administrador-remuneración del consejero delegado llevaría consigo importantes diferencias con las sociedades con formas de organización simple. De seguirse esta tesis,

⁴⁰ Véase FERNÁNDEZ DEL POZO, L.: «Acerca de la supuesta autonomía del contrato remuneratorio de los consejeros ejecutivos en relación con los estatutos y con el acuerdo de junta del art. 217 LSC», en *Diario La Ley*, núm. 8634, 2015, págs. 1 a 20 en el formato *online*; y «El misterio de la remuneración de los administradores de las sociedades no cotizadas. Las carencias regulatorias de la reforma», *Revista de Derecho Mercantil*, núm. 297, 2015, págs. 199 a 248; DE ALARCÓN ELORRIETA, M. L.: «Otra vuelta de tuerca a la retribución de los consejeros por funciones ejecutivas en sociedades no cotizadas», *La Ley Mercantil*, núm. 14, 2015, págs. 1 a 30 en el formato *online*; SÁNCHEZ RUS, H.: «Las cláusulas estatutarias relativas a la retribución de los administradores en las sociedades de capital», *La Ley Mercantil*, núm. 14, 2015, págs. 1 a 29 en el formato *online*. Recientemente, también han defendido estas tesis GALACHO ABOLAFIO, A. F.: «La reforma de la Ley de sociedades de capital: Los administradores "en su condición de tales" y sus repercusiones en la retribución del órgano de administración», *Revista de Derecho de Sociedades*, núm. 48, 2016, págs. 171 a 211; y DE LORENZO GIL, A.: «Entre el enigma y el misterio: ¿hay administradores que no lo sean en su condición de tales? (Historia de un adverbio convertido en adjetivo: el extraordinario poder de la agramaticalidad)», *Revista de Derecho de Sociedades*, núm. 48, 2016, págs. 317 a 327.

⁴¹ Véase RONCERO SÁNCHEZ, A.: «Principales deficiencias de técnica y política...», cit., págs. 423 a 425.

cuando se hubiera previsto la gratuidad del cargo de administrador, el administrador único, los solidarios y mancomunados desarrollarían sus funciones, incluidas las de gestión, de forma gratuita mientras que, si esa sociedad se estructurase bajo la forma de consejo, esas mismas actividades sí serían retribuidas. Sin embargo, pese a la gratuidad del cargo de administrador, sí podrá fijarse una remuneración para el cargo de consejero delegado cuando así constase expresamente en los estatutos. En este mismo sentido, se ha pronunciado la DGRN en la Resolución de 25 de febrero de 2014 (BOE de 2 de mayo de 2014): «No existe problema conceptual en aceptar el carácter retribuido del cargo en alguno o algunos de los administradores frente al resto siempre que exista un factor de distinción. Y, precisamente, el trabajo que desempeñen para la sociedad es la circunstancia que justifica, la que casualiza, la retribución especial». Sin embargo, habrá que esperar a posteriores pronunciamientos sobre la validez de la remuneración del consejero delegado, cuando el cargo de administrador sea gratuito y no haya previsión en contrario ni especialidad en los estatutos.

Personalmente, coincido con aquellos autores en que el sistema previsto en los artículos 217 a 219 de la LSC establece el marco general para todas las sociedades de capital. Sin embargo, el artículo 249, apartados tercero y cuarto, regula un régimen especial para la remuneración de los consejeros ejecutivos, de forma que esta *lex specialis* derogaría implícitamente la *lex generalis*. Aunque, admitiéndose la aplicación del artículo 217.1 de la LSC para ambos regímenes, se puede concluir que la reforma introducida por la Ley 31/2014 ha asumido, aunque no carente de controversias, la tesis de PAZ-ARES RODRÍGUEZ. Con la actual regulación, el consejero delegado puede ser remunerado por una doble vía: por un lado, y de manera estatutaria, se le compensa por las funciones genéricas de gestión y decisión que competen a todo administrador, mientras que, por las funciones ejecutivas, la ley admite una remuneración contractual.

Considerar que sigue existiendo un único régimen de remuneración e intentar compatibilizar ambos sistemas para la fijación de la remuneración por el desarrollo de funciones ejecutivas supondría no tener en cuenta las Recomendaciones de la Comisión de Expertos en materia de gobierno corporativo, ni atenerse al sentido literal de la ley *ex* artículo 249.3 de la LSC. Asimismo, comparto la tesis de la doctrina mayoritaria⁴² de que tras la reforma se ha superado la doctrina del vínculo. Sin embargo, existen voces minoritarias⁴³ que, aun admitiendo la doble remunera-

⁴² Véase ALFARO ÁGUILA-REAL, J.: *Adiós a la teoría del vínculo*, 6 de diciembre de 2015 (disponible en <<http://almanderecho.org/adios-a-la-teoria-del-vinculo/>>, último acceso 9 de febrero de 2017), e IDEM: *La DGRN reitera su doctrina sobre la retribución del administrador ejecutivo y «copia» a Paz-Ares*, 7 de junio de 2016 (disponible en <<http://derechomercantilesmana.blogspot.com.es/2016/06/la-dgrn-reitera-su-doctrina-sobre-la.htm>>, último acceso 9 de febrero de 2017); CAMPINS VARGAS, A.: *Dudas interpretativas del nuevo régimen de remuneración...*, cit., último acceso 27 de enero de 2017, e IDEM: *Retribución de administradores ejecutivos: dónde estamos y a dónde vamos*, 13 de agosto de 2014 (disponible en <<http://derechomercantilesmana.blogspot.com.es/2014/08/retribucion-de-administradores.html>>, último acceso 14 de febrero de 2017).

⁴³ Véase CABANAS TREJO, R.: «La retribución del consejero delegado y la celebración de un contrato con la sociedad», *Diario La Ley*, núm. 8.494, 2015, pág. 5 en el formato *online*, tercer epígrafe, sexto párrafo; MERCADER UGUINA, J. R.: «¿Subsiste la teoría del vínculo tras la Ley 31/2014? La retribución de los administradores sociales y el nuevo "contrato de administración" de los consejeros ejecutivos», *Trabajo y Derecho: Nueva Revista de Actualidad y Relaciones Laborales*, núm. 4, 2015, pág. 127.

ción (mercantil y contractual), consideran que el contenido del puesto de consejero incluye, en todo caso, como función inherente la de gestión de la sociedad. De forma que se podría hablar de un nuevo título (la delegación), pero no de una nueva función. Esta función, el desarrollo de funciones ejecutivas, pertenecería en cualquier caso al órgano de administración, al consejo. En mi opinión, admitir la vigencia de dicha doctrina implicaría remunerar al consejero delegado doblemente por el desempeño de una misma función, la de gestión, la única función del órgano de administración con independencia de su configuración.

IV. DETERMINACIÓN Y LÍMITES DE LA RETRIBUCIÓN

1. EN RELACIÓN CON LA REMUNERACIÓN EN SU CONDICIÓN DE TAL

El régimen general de remuneración de los administradores para las sociedades de capital está presidido por el principio de presunción de gratuidad (art. 217.1 LSC). Para destruir esta presunción de gratuidad, siguiendo el tenor literal de la ley, los estatutos deben establecer el sistema de remuneración. Como tiene establecido la DGRN y el Tribunal Supremo⁴⁴, para que una cláusula estatutaria relativa a la remuneración de los administradores pueda ser objeto de inscripción registral debe reunir dos requisitos: debe especificar si dicho cargo es gratuito o remunerado y debe determinar la concreta modalidad que revestirá la retribución a percibir, sin que pueda quedar al arbitrio de la junta. El apartado segundo del artículo 217 de la LSC contiene una lista que enumera distintos conceptos retributivos, aunque únicamente tiene carácter ejemplificativo. La doctrina ha entendido que, en relación con las posibles modalidades de retribución, siguen siendo válidos los criterios interpretativos del régimen anterior⁴⁵, salvo pequeñas especialidades. Así, por ejemplo, tradicionalmente, se entendió por la doctrina registral⁴⁶ que cuando se hubieran previsto en los estatutos dos o más sistemas retributivos, la aplicación de estos debería ser acumulativa y nunca alternativa. En cambio, con la entrada en vigor de la Ley 31/2014, se defiende que ya no existen argumentos para sostener esta tesis, de forma que el sistema de remuneración puede estar formado por varios conceptos retributivos, siendo posible su aplicación de forma alternativa⁴⁷. Por lo que, posteriormente, el órgano de administración o la junta, en su caso, tendrá que determinar los concretos conceptos que formen el paquete retributivo del administrador.

⁴⁴ Véase las RDGRN de 25 de febrero de 2014 (BOE de 2 de febrero de 2014) y de 16 de febrero de 2013 (BOE de 19 de febrero de 2013) y la STS de 9 de abril de 2015 (rec. núm. 1785/2013 [NCJ059982]).

⁴⁵ SÁNCHEZ ÁLVAREZ, M. M.: «Remuneración de los administradores...», cit., pág. 730.

⁴⁶ Por todas, la RDGN de 12 de abril de 2002 (BOE de 5 de junio de 2002).

⁴⁷ Véase FERNÁNDEZ DEL POZO, L.: «El misterio de la remuneración...», cit., pág. 216; LEÓN SANZ, F. J.: «Artículo 217. Remuneración de administradores...», cit., pág. 279; RUIZ MUÑOZ, M.: «Nuevo régimen jurídico de la retribución de los administradores de las sociedades de capital», *Revista de Derecho de Sociedades*, núm. 46, 2016, pág. 76, y SÁNCHEZ RUS, H.: «Las cláusulas estatutarias relativas a la retribución...», cit., pág. 16 en el formato *online*. Ahora

La cláusula estatutaria debe ser redactada de forma concreta, clara y precisa –RDGRN de 24 de septiembre de 2014 (BOE 7 de noviembre de 2014)–. Respecto al contenido concreto de la cláusula, puede optarse por distintas alternativas: a) fijación de un concepto o conceptos retributivos; b) establecer unos parámetros para la fijación de la cuantía concreta, por ejemplo, fijación de la remuneración con base en los beneficios obtenidos por la sociedad estableciéndose el porcentaje concreto; c) establecer la cuantía exacta⁴⁸.

Establece el artículo 217.3 de la LSC que, salvo que la junta disponga otra cosa, la distribución de la remuneración de los administradores en su condición de tal corresponde al órgano de administración. Además, se trata de una facultad indelegable del consejo (art. 249 bis i LSC). Ante la inactividad de la junta, bien puede entenderse que sigue reservando para sí la competencia o bien que el propio órgano de administración puede proceder a la distribución mediante la adopción del correspondiente acuerdo. Siguiendo a la doctrina⁴⁹ y atendiendo al tenor literal del artículo («salvo que la junta determine otra cosa»), considero que debe entenderse que, ante la pasividad de la junta, el órgano de administración debe proceder a la distribución de la retribución, puesto que la junta, siempre, podrá proceder al ejercicio de dicha competencia.

Finalmente, hay que señalar que el órgano de administración no cuenta con absoluta libertad para la fijación de la remuneración, sino que existen límites. En primer lugar, juega un importante papel el máximo anual fijado por la junta general para el conjunto de las retribuciones de los administradores en cuanto tales (art. 217.3 LSC), cuestión que se estudiará más adelante. En segundo lugar, para la fijación de la remuneración habrá que atender tanto a las referencias programáticas del artículo 217.4 de la LSC como a las concretas responsabilidades y funciones de cada consejero (art. 217.3 LSC). Respecto a esta última consideración, hay que tener en cuenta que hasta la reforma, el legislador no se había preocupado de regular la retribución individual de cada administrador en atención a sus responsabilidades. En el anterior régimen, los artículos 124.3 y 185.4 del Reglamento del Registro Mercantil (en lo que sigue, RRM) establecieron el principio de igualdad retributiva entre todos los administradores, salvo pacto estatutario en contrario. La DGRN en sus resoluciones de 27 de abril de 2013 (BOE de 29 de mayo de 2013) y 25 de febrero de 2014 (BOE de 2 de mayo de 2014) entendió que «no existe problema conceptual en aceptar el carácter retribuido del cargo de alguno o algunos de los administradores frente al resto siempre que exista un factor de distinción». Este factor diferenciador era la realización de diferentes actividades y funciones para la sociedad. Por ello, estas cláusulas

bien, RUIZ MUÑOZ, M.: «Nuevo régimen jurídico de la retribución...», cit., pág. 76 se muestra reticente a admitir esta conclusión dada la redacción del artículo 217 de la LSC.

⁴⁸ En este último caso, la Resolución de 19 de febrero de 2015 (BOE de 13 de marzo de 2015) entiende que, aunque la ley establece una previsión estatutaria respecto del sistema de retribución, no así respecto a la retribución exacta o aspecto cualitativo de la misma, pero ello no impide que pueda determinarse esa concreta retribución con base en la autonomía estatutaria.

⁴⁹ SÁNCHEZ ÁLVAREZ, M. M.: «Remuneración de los administradores en su condición de tales...», cit., págs. 740 a 741.

únicamente tenían sentido en aquellas sociedades cuya forma de organización fuese compleja⁵⁰. Tras la reforma, tanto los artículos del RRM como la doctrina de la DGRN deben ser interpretados bajo el último inciso del artículo 217.3 de la LSC «en consideración a las funciones y responsabilidades atribuidas a cada consejero». Personalmente, considero que dicho criterio sigue vigente⁵¹. Ahora bien, este factor de distinción no puede descansar en la delegación de facultades de gestión, ahora subsumibles en el artículo 249.3 de la LSC, sino que deben basarse en otras responsabilidades, como, por ejemplo, un consejero consultivo o el consejero investido de poder de representación⁵².

2. EN RELACIÓN CON LA REMUNERACIÓN POR EL DESARROLLO DE FUNCIONES EJECUTIVAS

La retribución que recibe por vía contractual el consejero delegado se regula para las sociedades de capital en el artículo 249 apartados tercero y cuarto de la LSC. Este marco general debe ser completado en el caso de las sociedades cotizadas con las especialidades del artículo 529 octodecimos de la LSC.

Establece el artículo 249.3 de la LSC que será necesaria la celebración de un contrato con la sociedad cuando un miembro del consejo de administración sea nombrado consejero delegado o se le atribuyan funciones ejecutivas en virtud de otro título. Este mismo artículo determina que es el consejo⁵³ el órgano encargado de celebrar el contrato con el consejero delegado. La redacción imperativa del apartado («deberá ser») implica que se trata de una competencia

⁵⁰ Considero oportuno señalar que no es incompatible la doctrina del vínculo y la previsión estatutaria de diferente remuneración entre los administradores. Se trata de cuestiones conceptuales distintas. La doctrina del vínculo implica, por un lado, que los consejeros delegados no pueden ser remunerados de forma extraestatutaria, sino que tiene que tener su origen en los estatutos sociales. Por otro lado, la determinación cuantitativa de dicha remuneración corresponde a la junta. Cuestión distinta es que los propios estatutos con base en esas funciones que le han sido encomendadas hayan previsto una remuneración distinta al resto de consejeros. Véanse, en este sentido, las Resoluciones de la DGRN de 27 de abril de 2013 (BOE de 29 de mayo de 2013) y 25 de febrero de 2014 (BOE de 2 de mayo de 2014).

⁵¹ En este mismo sentido, SÁNCHEZ ÁLVAREZ, M. M.: «Remuneración de los administradores...», cit., pág. 721.

⁵² Así lo ha admitido la DGRN en su Resolución de 27 de abril de 2013 (BOE de 29 de mayo de 2013): «Es la regulación legal del órgano de administración la que da lugar a ello al prever que, en órganos de administración de cierta complejidad, existan miembros que lleven a cabo especiales labores. Así ocurre con la figura del consejero delegado, con la del miembro del consejo investido de poder de representación o con la del consejo consultivo».

⁵³ El fundamento de esta competencia se basaría en que la potestad de delegar incluye también la competencia para establecer las condiciones de su ejercicio, entre ellas, la remuneración. Como se ha defendido hasta ahora, el ejercicio de funciones ejecutivas no es inherente a todo consejero. Dicho de otra forma, el fundamento jurídico de estas funciones no nace como consecuencia de su pertenencia al Consejo de Administración, como ocurre en el caso de las funciones de supervisión y control, sino que se deriva de la delegación. En este sentido, PAZ-ARES RODRÍGUEZ, J. C., «El enigma de la retribución...», cit., pág. 19.

exclusiva del consejo, por lo que ni mediante cláusula estatutaria expresa se podrá atribuir esta competencia a la junta⁵⁴.

Una cuestión especialmente interesante, aunque no es objeto de este trabajo, es la naturaleza jurídica de este contrato. Tras la reforma, nada impide que dicha relación contractual, que regula el desempeño de las funciones ejecutivas, pueda calificarse como laboral si concurren las notas de ajenidad y dependencia propias de esta relación⁵⁵. En defecto de estas características, habrá de calificarse esta relación como mercantil. Frente a esta posición, algunos autores⁵⁶ niegan que estos contratos, incluidos los denominados de alta dirección, puedan calificarse como laborales ya que la titularidad del cargo de administrador hace que carezca de la nota de dependencia. En cualquier caso, tendremos que esperar a futuros pronunciamientos de la jurisdicción social y mercantil. De admitirse la doble relación: una mercantil y otra laboral, se abrirían inexorablemente dos vías impugnatorias diferentes, con todo lo que ello conlleva⁵⁷.

La retribución que reciba el consejero delegado por el desarrollo de estas funciones ejecutivas deberá concretarse en el correspondiente contrato entre el consejero y el consejo. Conforme al artículo 249.4 de la LSC, en este contrato debe detallarse el paquete retributivo del consejero (incluyéndose las posibles indemnizaciones por cese, primas de seguro y aportaciones a planes de ahorro), por lo que, como establece este mismo artículo, el consejero no podrá percibir cantidad alguna cuyo concepto no esté previsto en dicho contrato. Sin embargo, la concreción de la retribución a percibir por el consejero ejecutivo tendrá lugar en un momento posterior. Si el objetivo de la reforma es introducir flexibilidad en el sistema, carece de lógica fijar la retribución exacta cuando se procede a la delegación de facultades, con independencia del posterior desempeño del consejero delegado. En mi opinión, resultaría aplicable la crítica a la doctrina del milímetro por

⁵⁴ Esta teoría es compartida por otros autores, véase a LEÓN SANZ, F. J.: «Artículo 249. Delegación de facultades del consejo de administración», en *Comentario de la reforma del Régimen de las Sociedades de Capital en materia de Gobierno Corporativo (Ley 31/2014) sociedades no cotizadas*, J. Juste Mencía (coord.), Navarra: Cizur Menor, 2015, pág. 508; RUIZ MUÑOZ, M.: «Nuevo régimen jurídico de la retribución...», cit., pág. 89; JUSTE MENCÍA, J. y CAMPINS VARGAS, A.: «La retribución de los consejeros delegados o de los consejeros con funciones ejecutivas...», cit., pág. 774.

⁵⁵ La primera de ellas se dará cuando los consejeros ejecutivos no sean a su vez socios mayoritarios o de control. Respecto a la segunda, será necesario un viraje en la jurisprudencia admitiéndose que, en los casos de formas de organización complejas, el contenido del cargo de administrador es variable. Y, por tanto, el desarrollo de las funciones ejecutivas será objeto de supervisión por el órgano delegante, el Consejo. En este sentido se ha pronunciado el Tribunal de Justicia de la Unión Europea en las Sentencias de 11 de noviembre de 2010, en el llamado caso Danosa, (asunto C-232/09, [NSJ036943]) y de 9 de julio de 2015, caso Balkaya (asunto C-229/14, [NSJ052067]). En este sentido, ALFARO ÁGUILA-REAL, J.: *Adiós a la teoría del vínculo*, cit.; JUSTE MENCÍA, J. y CAMPINS VARGAS, A.: «La retribución de los consejeros delegados o de los consejeros con funciones ejecutivas...», cit., pág. 778; RUIZ MUÑOZ, M.: «Nuevo régimen jurídico de la retribución...», cit., pág. 89.

⁵⁶ SÁNCHEZ CALERO, F.: *Los administradores en las sociedades de capital*, 2.ª ed., Pamplona: Cizur Menor, pág. 273.

⁵⁷ MERCADER UGUINA, J. R.: «¿Subsiste la teoría del vínculo tras la Ley 31/2014? ...», cit., pág. 127.

su inconsistencia con la razón práctica⁵⁸. Aunque nada impide que en dicho contrato se proceda a la fijación de dicha cantidad al amparo de la libertad contractual.

Por otro lado, pese a que la ley únicamente hace referencia a los aspectos remuneratorios, considero que la retribución no es contenido necesario de este contrato. De forma que, cuando en dicho contrato no se pacte sobre esta cuestión, el silencio debe ser entendido como gratuidad del cargo *ex* artículo 249.4 de la LSC. En este caso, el consejero delegado no será retribuido por el desempeño de las funciones ejecutivas, pero sí percibirá la retribución general como administrador, siempre y cuando se hubiera previsto en los estatutos.

Respecto a la fijación de la remuneración del consejero delegado en el segundo contrato, el consejo únicamente habrá de tener en cuenta las funciones y responsabilidades encomendadas (art. 217.3 LSC) y las referencias programáticas y referenciales del artículo 217.4 de la LSC (proporcionalidad a la importancia de la sociedad, situación económica, estándares de mercado de empresas comparables, orientación a la rentabilidad y sostenibilidad). Salvo estos conceptos jurídicos indeterminados, el consejo tiene plena libertad para la fijación de dicha retribución.

3. REFERENCIAS PARA LA FIJACIÓN DE LA REMUNERACIÓN

El artículo 217.4 de la LSC enumera los criterios o parámetros a tener en cuenta para la fijación de la remuneración de los administradores. Se trata, como se ha señalado algún autor⁵⁹, de una cláusula de cierre del régimen de remuneración. Por tanto, aunque este artículo se encuentre en sede de remuneración de los administradores en cuanto tales, la doctrina es unánime⁶⁰ y considera que estas referencias se aplican a todas las remuneraciones en todas las sociedades. En este mismo sentido se han pronunciado las primeras resoluciones judiciales que han abordado la cuestión, en concreto, la Sentencia de la Audiencia Provincial de Logroño de 30 de diciembre de 2016 (Roj: SAP LO 441/2016) y la Sentencia del Juzgado de lo Mercantil número 9 de Barcelona de 3 de diciembre de 2015 (rec. núm. 410/2014).

En la primera parte de este artículo se establece que «la remuneración de los administradores deberá guardar una proporción razonable con la importancia de la sociedad...». Se introduce así el criterio de la proporcionalidad de la retribución. Como han señalado algunos autores, se

⁵⁸ PAZ-ARES RODRÍGUEZ, J. C.: «Ad impossibilia nemo tenetur...», cit., págs. 9, 14 a 15.

⁵⁹ Véase SÁNCHEZ-CALERO GUILARTE, J.: *¿Cómo medimos el rendimiento empresarial que es presupuesto de la retribución?*, 22 de septiembre de 2015 (disponible en <<http://jsanchezcalero.com/como-medimos-el-rendimiento-empresarial-que-es-presupuesto-de-la-retribucion/>>, último acceso 13 de marzo de 2017).

⁶⁰ Véase por todos SÁNCHEZ ÁLVAREZ, M. M.: «Remuneración de los administradores en su condición de tales...», cit., pág. 714; RUIZ MUÑOZ, M.: «Nuevo régimen jurídico de la retribución...», cit., pág. 83; LEÓN SANZ, F. J.: «Artículo 217. Remuneración de...», cit., pág. 279.

trata de una verdadera novedad en la materia con el objetivo de poner fin a las remuneraciones abusivas⁶¹, aunque, en menor medida también puede servir para justificarlas. El artículo continúa estableciendo los parámetros para que dicha retribución pueda ser calificada de razonable: a) la importancia de la sociedad; b) la situación económica que tuviera en cada momento; c) los estándares de mercado de empresas comparables.

En relación con la primera referencia, será necesario saber qué criterios determinan la importancia de una sociedad. Así, se pueden distinguir: cualitativos, por ejemplo, cuota de mercado de la empresa, importancia del sector en el que compite, grado de competitividad de este, etc.; y criterios cuantitativos como el tamaño de la sociedad, el número de trabajadores, la cifra de negocios o el volumen de activo.

Respecto al segundo de los criterios, considero que debe interpretarse de forma económica o contable, aunque teniendo en cuenta las expectativas futuras de la empresa. Es decir, acudiendo a ratios contables como la liquidez, la solvencia, el endeudamiento y el apalancamiento, principalmente; pero también deben tenerse en cuenta la evolución y las expectativas futuras de la empresa. Aunque no existe referencia legal sobre cuándo ha de procederse a la fijación definitiva de la retribución, a efectos prácticos resulta coherente que tenga lugar a finales del ejercicio económico. Solo en este momento se podrá estudiar la evolución efectiva de la empresa y el impacto de las decisiones ejecutivas gracias a su reflejo contable, pero considerando las previsiones futuras estimadas.

Sin embargo, esta referencia no puede ser utilizada para considerar desproporcional cualquier remuneración. En algunos casos, la situación económica negativa de una empresa no tiene su origen en una mala gestión de sus directivos, sino que puede deberse a riesgos impredecibles y difíciles de sortear. En estos casos, ni el consejero ni el consejero delegado podrán percibir aquella retribución variable que dependa de ratios que presenten resultados negativos. Sin embargo, la retribución fija se mantendrá igual si el consejero ha desarrollado sus funciones diligentemente. Ahora bien, se podrá considerar desproporcional el incremento de la retribución fija respecto al año anterior cuando, en ese mismo ejercicio económico, la empresa pueda ser declarada en concurso de acreedores o se encuentre en proceso de negociación de refinanciación de deuda o haya tenido lugar un despido colectivo por razones económicas (art. 51 ET), es decir, se encuentre en una situación de crisis o precrisis. En estos casos, el consejero ejecutivo deberá proceder a la devolución del incremento de la retribución fija en el seno de un procedimiento de exigencia de responsabilidad a los administradores (art. 238 y 241 LSC) o como consecuencia de la impugnación judicial del acuerdo del consejo (art. 251 LSC).

El tercer criterio hace referencia exclusivamente a una comparación horizontal de la empresa. Es decir, a la hora de fijar la correspondiente remuneración, la empresa debe acudir al mercado y observar qué retribuciones se asignan a dicho puesto de responsabilidad. A partir del *job*

⁶¹ RUIZ MUÑOZ, M.: «Nuevo régimen jurídico de la retribución...», cit., pág. 80.

matching, la empresa debe decidir si llevar a cabo una política de remuneraciones agresiva que le permita atraer o retener a los mejores profesionales o, en cambio, situarse igual o por debajo de la media del mercado. Sin embargo, no existe ninguna referencia legal expresa a la comparación vertical, a la consecución de la equidad a nivel interno. Pese a ello, algunos autores consideran que esta comparación vertical puede incluirse dentro de los dos anteriores criterios⁶². En mi opinión, y teniendo en cuenta la estrategia de recursos humanos dentro de la empresa, toda estructura remuneratoria debe partir de un buen análisis y valoración de los puestos de trabajo para posteriormente asignar a cada puesto en función de sus responsabilidades un determinado nivel salarial. Sin embargo, en ocasiones la ruptura de esta equidad interna está justificada por el mercado. Por ello, considero que no es necesaria ninguna referencia a la remuneración media⁶³, ni la introducción de límites a la cuantía de la retribución relacionados con el salario medio. Ambas referencias restan flexibilidad al régimen de remuneración, de forma que la sociedad no podría competir en el mercado por los mejores directivos.

La segunda parte del artículo 217.4 de la LSC introduce criterios teleológicos. El sistema de remuneración deberá; a) promover la rentabilidad y sostenibilidad a largo plazo de la sociedad; b) evitar la asunción excesiva de riesgos; c) evitar la recompensa de resultados desfavorables.

Como se ha señalado⁶⁴, esta disposición pretende evitar aquellas prácticas de remuneración variable asociadas al corto plazo que puedan generar graves riesgos para la continuidad de la empresa. Es decir, se pretende lograr que la política remuneratoria de la empresa no se centre en una visión cortoplacista e introduzca planes de retribución variable de carácter plurianual.

Respecto a la tercera, algunos autores⁶⁵ han señalado un doble sentido del criterio: por un lado, que se deben tener en cuenta los resultados favorables para la fijación de la remuneración; por otro lado, cuando concurren resultados desfavorables no debe recompensar a dichos administradores. En mi opinión, este criterio únicamente debe vincularse a la remuneración variable. La remuneración fija debe recompensar las competencias y el desempeño del consejero de forma que incentive aquellos comportamientos deseados por la empresa. En cambio, la retribución variable tiene como único referente la consecución de logros, el cumplimiento de unos determinados objetivos (porcentaje de ventas, cuota de mercado, rentabilidad, reducción del ciclo productivo, etc.). En el caso de que se aplicase la regla a todo el paquete retributivo percibido por el administrador (incluyéndose la parte fija), se podría penalizar a este con una menor remuneración por resultados en los que él no ha podido influir o manejar directamente.

⁶² RUIZ MUÑOZ, M.: «Nuevo régimen jurídico de la retribución...», cit., pág. 82.

⁶³ ASIMISMO, SÁNCHEZ-CALERO GUILARTE, J.: *Retribución: ¿Una comparación acertada?*, 21 de mayo de 2015 (disponible en <<http://jsanchezcalero.com/retribucion-una-comparacion-acertada/>>), defiende que la retribución de los primeros ejecutivos de las sociedades cotizadas no puede compararse con la retribución media del empleado de la compañía.

⁶⁴ RUIZ MUÑOZ, M.: «Nuevo régimen jurídico de la retribución...», cit., págs. 85 a 86.

⁶⁵ RUIZ MUÑOZ, M.: «Nuevo régimen jurídico de la retribución...», cit., pág. 86.

Analizados cada uno de estos criterios, la siguiente cuestión que debe estudiarse es si estas referencias constituyen verdaderos límites al principio de autonomía en la fijación de la retribución, de forma que constituyan por sí mismos base suficiente para la impugnación de un acuerdo social o acto del consejo que los vulnere. En este punto existe discrepancia en la doctrina. La mayoría de los autores⁶⁶ defienden que, aunque estamos frente a un mandato legal, no es absoluto, sino que debe ser estudiado y aplicado bajo el principio de la discrecionalidad empresarial⁶⁷. En cambio, un sector minoritario defiende que, en aplicación de estos criterios, los acuerdos sociales en cuestión puedan considerarse nulos⁶⁸.

En mi opinión, de todos los criterios anteriormente expuestos, el único que considero que pueda constituir un verdadero límite a la razonabilidad y adecuación de la remuneración, sin que deba tenerse en cuenta la discrecionalidad empresarial, es la referencia a la situación económica de la empresa. Y ello, porque alude únicamente a aspectos puramente contables. Dicho de otra forma, los otros criterios implican decisiones estratégicas por parte de la sociedad de forma que no pueden considerarse nulas por sí mismas. En cambio, fijar una elevada remuneración cuando la empresa en cuestión se encuentre en riesgo de insolvencia no se encuentra amparada bajo la *business judgment rule*. Cuestión distinta es qué niveles de insolvencia o falta de liquidez pueden implicar la desproporción de una determinada remuneración. Sin embargo, esta es una decisión judicial.

Finalmente, considero oportuno señalar que los criterios estudiados tienen como referencia a las sociedades de gran entidad y relevancia, generalmente las sociedades cotizadas. Así, por ejemplo, respecto al primero de los criterios, algunos autores⁶⁹ han señalado que debe tenerse en cuenta el número de trabajadores, el volumen de activo o el tamaño de la sociedad. Estos parámetros, en el caso de las sociedades cotizadas, pueden justificar elevadas remuneraciones, mientras que en las no cotizadas puede convertirse en un criterio limitativo⁷⁰. Por otro lado, la diversidad de supuestos prácticos en las sociedades cerradas, la heterogeneidad de actividades económicas operando en distintos mercados, dificulta el recurso de la comparación horizontal.

⁶⁶ Véase RUIZ MUÑOZ, M.: «Nuevo régimen jurídico de la retribución...», cit., pág. 86; LEÓN SANZ, F. J.: «Artículo 217. Remuneración de...», cit., págs. 288 a 289; SÁNCHEZ ÁLVAREZ, M. M.: «Remuneración de los administradores en su condición de tales...», cit., pág. 714.

⁶⁷ Un mayor estudio sobre la relación entre estos criterios y la discrecionalidad empresarial puede encontrarse en RUIZ MUÑOZ, M.: «Nuevo régimen jurídico de la retribución...», cit., págs. 83 a 85.

⁶⁸ SÁNCHEZ RUS, H.: «Las cláusulas estatutarias relativas a la retribución...», cit., pág. 14 en el formato *online*.

⁶⁹ LEÓN SANZ, F. J.: «Artículo 217. Remuneración de...», cit., pág. 289.

⁷⁰ RUIZ MUÑOZ, M.: «Nuevo régimen jurídico de la retribución...», cit., pág. 81.

V. RÉGIMEN DE CONTROL

1. INSTRUMENTOS DE CONTROL EX ANTE

1.1. De la retribución percibida en su condición de administrador

La retribución que percibe el consejero delegado en su condición de tal se encuentra sometida al principio de reserva estatutaria. Esta previsión legal «se inspira en la conveniencia de hacer efectivo el control de los socios sobre la política de retribución de los administradores, mediante una imagen clara y completa de ella» (STS de 19 de diciembre de 2012, rec. núm. 1976/2008 [NCJ056730]). Ahora bien, la constancia estatutaria del sistema retributivo únicamente tiene como finalidad proteger a los socios minoritarios⁷¹. Sin embargo, esta protección resulta relativa y escasa. En principio, la modificación de los estatutos requiere mayoría reforzada (arts. 199 y 201 LSC), pero ello no impide que el socio mayoritario imponga su criterio y establezca otros conceptos retributivos en su propio beneficio cuando sea al mismo tiempo administrador de la sociedad o en interés de personas de su confianza que ocupen dicho cargo. En ningún caso⁷², el principio de reserva estatutaria protege a los administradores, presentes y futuros, ni a los socios futuros, ni a terceros, pese al criterio de la DGRN⁷³, cuya doctrina ha sido acogida favorablemente por algunos autores⁷⁴.

Determinado el sistema retributivo en los estatutos, de acuerdo al artículo 217.3 de la LSC la distribución de la remuneración corresponde al consejo de administración, salvo que la junta determine otra cosa. Por tanto, en primer lugar, los socios pueden mediante acuerdo recabar esa competencia para sí, de forma que sea la junta la que determine la retribución exacta a percibir por cada consejero. De esta forma, se garantiza mayor control y transparencia.

En segundo lugar, aunque el consejo determine la remuneración, debe respetar en todo caso el montante máximo anual de las retribuciones del conjunto de los administradores en su condición de tales⁷⁵, fijado por la junta general (art. 217.3 LSC). Se trata de una obligación para la

⁷¹ En este mismo sentido, ALFARO ÁGUILA-REAL, J.: *La regulación de la retribución de los administradores en sociedades no cotizadas*, 7 de octubre de 2015 (disponible en <<http://derechomercantiles pana.blogspot.com.es/2015/10/hay-quien-no-se-resigna-no-tener-razon.html>>, último acceso 23 de febrero de 2017).

⁷² En este mismo sentido, ALFARO ÁGUILA-REAL, J.: *La regulación de la retribución...*, cit. *supra*.

⁷³ Véase en este sentido la Resolución de la DGRN de 19 de febrero de 2015 (BOE de 13 de marzo de 2015) en la que se establece que «una previsión estatutaria como la analizada [...] garantiza una mayor certidumbre y seguridad tanto para los socios actuales o futuros de la sociedad, como para el mismo administrador».

⁷⁴ FERNÁNDEZ DEL POZO, L.: «El misterio de la remuneración de los administradores...», cit., pág. 210.

⁷⁵ Para un mayor estudio de este máximo anual puede consultarse a SÁNCHEZ ÁLVAREZ, M. M.: «Remuneración de los administradores en su condición de tales...», cit., págs. 736 a 740.

junta, que puede fijar este máximo de varias formas: a) en globo, considerándose todos los administradores y todos los conceptos retributivos; b) por concepto o para cada clase de administrador; c) un máximo para ambos, por concepto y por administrador. Este máximo anual debe incluir todas aquellas cantidades que se pagarán en ese ejercicio⁷⁶, es decir, la junta deberá proceder a la cuantificación de aquellas cantidades que se hayan devengado en dicho ejercicio. La aplicación del criterio de devengo (art. 38 a) CCom.) resultará fácil en los casos de cantidades fijas o sistemas retributivos no diferidos. En cambio, en otros supuestos, como, por ejemplo, indemnizaciones por cese anticipado o despido, prestaciones por jubilación, entre otros, se requerirá la utilización de métodos matemático-financieros que incluyan la actualización de estos flujos de caja, la determinación del tipo de interés de actualización y la probabilidad de que se produzcan los sucesos que generan la prestación.

La finalidad de este máximo anual es prevenir el eventual abuso de los administradores si ellos mismos se fijasen su retribución, dicho de otra forma, garantizar a los socios cierto grado de fiscalización en la determinación de la remuneración. Algún autor ha señalado que indirectamente también se impide el abuso de la mayoría⁷⁷. Sin embargo, personalmente considero que dicho máximo anual no impide el conflicto entre socios mayoritarios y minoritarios tan frecuentes en las sociedades cerradas, ni siquiera lo mitiga ya que dicho acuerdo se adopta por mayoría ordinaria, salvo previsión contraria en los estatutos. En todo caso, cuando los socios minoritarios, siempre que representen al menos el uno por ciento del capital social, (art. 206.1 LSC) consideren que dicho máximo anual lesiona el interés social, deberán proceder a su impugnación judicial (art. 204 LSC). Con un importante matiz cuando un socio sea al mismo tiempo administrador, de acuerdo al artículo 190.3 LSC: la carga de la prueba sobre la adecuación de dicho montante máximo al interés social corresponderá probarlo a la sociedad o a los socios mayoritarios⁷⁸.

Sin embargo, el legislador no ha reparado en el posible conflicto de intereses cuando el consejo de administración proceda al reparto de la retribución ni ha introducido unas mínimas cauteles, a diferencia de lo previsto para la aprobación del contrato por el desarrollo de funciones ejecutivas. Así, en las sociedades anónimas, el acuerdo de distribución deberá ser aprobado por mayoría absoluta (art. 248 LSC) mientras que en el caso de las sociedades limitadas esta cuestión es contenido necesario de los estatutos (art. 245.1 LSC). Respecto al momento de deliberación y aprobación del acuerdo, entiendo que el miembro del consejo implicado debe abstenerse de participar en el debate y fijación de su remuneración en su condición de tal (*ex* art. 228 c) LSC)⁷⁹.

⁷⁶ SÁNCHEZ ÁLVAREZ, M. M.: «Remuneración de los administradores en su condición de tales...», cit., pág. 737.

⁷⁷ Véase nota anterior.

⁷⁸ RUIZ MUÑOZ, M.: «Nuevo régimen jurídico de la retribución...», cit., pág. 93.

⁷⁹ También defiende esta abstención SÁNCHEZ ÁLVAREZ, M. M.: «Remuneración de los administradores en su condición de tales...», cit., pág. 741.

1.2. De la retribución por el ejercicio de funciones ejecutivas

Como ya se ha señalado anteriormente, una de las grandes cuestiones que plantea la actual regulación es el grado de intervención de los socios, en particular, y de la junta, en general, en la fijación de la retribución de los consejeros delegados. Dicho de otra manera, qué mecanismos o instrumentos legales tienen los socios a su disposición para controlar la fijación de la remuneración.

Como se ha indicado a lo largo del trabajo, la remuneración de los consejeros delegados por el desarrollo de funciones ejecutivas no se encuentra sometida al principio de reserva, sino que se fijará en el correspondiente contrato o contratos entre el consejero y el consejo. De forma que se pueden distinguir tres momentos diferentes teniendo como referencia el momento en que se procede a fijar la cuantía exacta de la retribución: antes, durante y después de la celebración y aprobación del contrato.

1.2.1. Antes de la elaboración del contrato

En principio, para las sociedades de capital rige en esta materia el principio de libre fijación del sistema retributivo. Únicamente habrán de tenerse en cuenta los límites legales establecidos para la remuneración mediante participación en beneficios (art. 218 LSC) y acciones de la sociedad (art. 219 LSC). En estos casos, cuando en el contrato con el consejero delegado se prevean estos sistemas retributivos, la doctrina entiende que sí han de tenerse en cuenta⁸⁰. Salvo estos límites legales, la junta general no interviene en la fijación de dicha remuneración, puesto que no queda sujeta a los concretos sistemas retributivos previstos en los estatutos ni al máximo anual fijado por la junta.

En cambio, en las sociedades cotizadas, la remuneración de los consejeros ejecutivos deberá adecuarse a la política de remuneraciones (art. 529 octodecimos LSC). Dicha política deberá ser aprobada por la junta, al menos cada tres años (art. 529 novodecimos LSC); si bien su elaboración corresponde al consejo. Este deberá elaborar una propuesta, acompañada por un informe de la comisión de nombramientos y remuneraciones, para que sea posteriormente votada por la junta. La doctrina⁸¹ ha considerado que la junta únicamente puede aprobar o rechazar la política remuneratoria en su conjunto, que deberá incluir, como mínimo, respecto a las remuneraciones de los consejeros ejecutivos: a) la cuantía de la retribución fija anual y su variación en el periodo al que

⁸⁰ Véase en este sentido a JUSTE MENCÍA, J. y CAMPINS VARGAS, A.: «La retribución de los consejeros delegados o de los consejeros con funciones ejecutivas...», cit., págs. 787 a 788; LEÓN SANZ, F. J.: «Artículo 249. Delegación de facultades...», cit., pág. 512; RUIZ MUÑOZ, M.: «Nuevo régimen jurídico de la retribución...», cit., pág. 96. Además, en el Informe de la Comisión de expertos en materia de Gobierno Corporativo recomendaba la introducción de estos límites a todas las sociedades de capital.

⁸¹ PALÁ LAGUNA, R.: «La Comisión de nombramientos y retribuciones. La política de remuneraciones y el informe anual sobre remuneración de los consejeros (arts. 529 novodecimos, 529 quincecimos y 541 LSC)», en *Junta general y consejo de administración en la sociedad cotizada*, F. Rodríguez Artigas *et al.* (dir.), t. II, Pamplona: Aranzadi, pág. 831.

la política se refiera; b) los distintos parámetros para la fijación de los componentes variables. Respetando estos límites, el consejo deberá proceder a negociar el sistema retributivo con cada consejero ejecutivo de manera individual. Es decir, en las sociedades cotizadas se ha garantizado cierto grado control *ex ante*, aunque sea de manera indirecta. Si bien, es cierto que se hubiera conseguido una mayor fiscalización por los socios si el legislador hubiera seguido el criterio de la comisión de expertos al recomendar que dicha política incluyera para la remuneración de los consejeros ejecutivos el sistema de remuneración y una descripción de cada uno de los componentes retributivos a los que tengan derecho.

En cambio, tales extremos no existen en las sociedades no cotizadas ya que la elaboración de la política de remuneraciones es potestativa, de forma que el consejo goza de la más alta discrecionalidad para la determinación de los conceptos retributivos y la posterior fijación de la remuneración, sin perjuicio de las referencias programáticas del artículo 217.4 de la LSC.

1.2.2. Durante la celebración y aprobación del contrato

Es el consejo el órgano encargado de celebrar el contrato con el consejero delegado (art. 249.3 LSC). Además, como se ha indicado anteriormente, se trata de una competencia exclusiva del consejo.

Dado el evidente conflicto de intereses que se produce, el legislador ha introducido reglas para la aprobación del contrato. En primer lugar, se trata de una competencia indelegable (art. 249 bis g) LSC), para así evitar la autocontratación de forma que fuese el propio consejero delegado el que estableciese sus propias condiciones. Además, su aprobación requiere de una mayoría reforzada de dos tercios de los miembros del consejo para la aprobación del contrato, misma mayoría que se exige para proceder a la delegación de facultades (art. 249.2 LSC). Por último, se impone la abstención en la votación del consejero implicado. Sin embargo, respecto a esta última previsión, hay que señalar que es prácticamente imposible impedir la presión fáctica que pueda ejercer el consejero delegado en cuestión respecto al contenido del voto del resto de consejeros⁸². Estos deberán ejercitar su derecho al voto de forma independiente, pese al evidente conflicto de interés personal (las retribuciones de los consejeros ejecutivos dependen directamente de otros consejeros ejecutivos). En cualquier caso, hay que señalar que se trata de una cuestión fuera del ámbito de la protección de la regla de discrecionalidad empresarial *ex* artículo 226.2 de la LSC, al tratarse de una decisión que afecta personalmente a otros administradores. Sin embargo, el legislador no ha desarrollado de manera paralela un régimen de responsabilidad específico.

En cambio, en las sociedades cotizadas este conflicto de interés con la sociedad no se manifiesta con tanta intensidad. En estas sociedades, es la comisión de nombramientos y retribuciones, conjuntamente, o bien la de retribuciones por separado, la encargada de proponer al consejo

⁸² SÁNCHEZ ÁLVAREZ, M. M.: «Remuneración de los administradores en su condición de tales...», cit., pág. 702.

la retribución del consejero delegado y demás condiciones contractuales (art. 529 quince y diecisiete 2 g) LSC). Sin embargo, esta propuesta no tiene carácter vinculante para el consejo, que es el encargado de aprobar el contrato (art. 529 octavo y dieciséis 2 LSC en relación con el art. 249.3 LSC). Es la composición de dicha comisión la que salvaguarda el interés de la sociedad ya que debe estar formada únicamente por consejeros no ejecutivos y dos de ellos, al menos, deberán ser independientes (art. 529 quince y diecisiete 1 LSC). Y, aunque esta medida no garantiza la independencia del resto de miembros del consejo incluidos los ejecutivos, sí puede permitir a los socios, con base en el derecho de información, conocer los motivos de separación de la propuesta de remuneración, de forma que se evidencie el conflicto de intereses para una futura impugnación judicial. Sin embargo, la adaptación de este mecanismo a las sociedades no cotizadas resulta prácticamente imposible dada su limitación de recursos y lo reducido, habitualmente, del número de integrantes del consejo.

Otra de las cuestiones que más controversias suscita el nuevo régimen es la obligatoriedad del contrato. El artículo 249.3 de la LSC ha sido redactado de forma imperativa: «Será necesario que se celebre un contrato entre este (el consejero delegado) y la sociedad». Pese a ello, no existe consenso entre la doctrina. De un lado, algunos autores⁸³ entienden que el contrato deberá celebrarse siempre, incluso en aquellos casos en los que se haya previsto estatutariamente la gratuidad del cargo. Siguiendo esta tesis, el registrador mercantil deberá intervenir para verificar su celebración. Bastará con que en la solicitud de inscripción del nombramiento de consejero se haga mención a la celebración de dicho contrato, pero este no deberá ser objeto de elevación a escritura pública ni de calificación por parte del registrador. Dentro de esta misma interpretación, otros autores⁸⁴ señalan que la obligatoriedad de su celebración decae únicamente en aquellos casos en que se haya previsto en los estatutos la gratuidad del cargo. Por otro lado, otro sector de la doctrina defiende la tesis contrapuesta⁸⁵. Entienden que, aunque se celebre el contrato, no es necesaria la intervención del registrador mercantil para su verificación ya que su celebración no afecta a la validez del nombramiento.

En mi opinión, la redacción del artículo en cuestión de forma imperativa implica la celebración obligatoria del contrato. El legislador no ha fijado el origen de este contrato en el acuerdo *inter partes* sobre algún elemento (aspectos remuneratorios, indemnizaciones, condiciones laborales, obligaciones, etc.) de la relación contractual entre sociedad y administrador, sino que encuentra su razón de ser en la delegación de facultades, en el nombramiento de un consejero delegado o la atribución de funciones ejecutivas. Por ello, considero que la celebración del contrato es imperativa y necesaria en todos los casos, aun cuando se haya previsto en los estatutos la gratuidad del cargo de consejero delegado. A partir de esta premisa, se pueden extraer dos consecuencias lógicas. La primera de ellas es la preceptiva intervención del registrador mercantil

⁸³ RUIZ MUÑOZ, M.: «Nuevo régimen jurídico de la retribución...», cit., pág. 94.

⁸⁴ LEÓN SANZ, F. J.: «Artículo 249. Delegación de facultades...», cit., pág. 511.

⁸⁵ CABANAS TREJO, R.: «La retribución del consejero delegado...», cit., pág. 6 en el formato *online*, epígrafe cuarto, segundo párrafo.

para verificar la celebración. Si bien, como ya se ha señalado anteriormente, no es necesaria su elevación a escritura pública ni la calificación por el registrador, sino que exista únicamente una evidencia que le permita al registrador constatar su celebración. La segunda es que la celebración de este contrato se erige como requisito necesario para la validez del nombramiento del consejero delegado. De forma que no constándole al registrador la celebración de dicho contrato no procederá a la inscripción del nombramiento. En mi opinión, la voluntad del legislador es compeler a las partes a la formalización por escrito del contrato. No obstante, la forma no es un requisito de validez, pues el contrato existe entre el consejero delegado y sociedad y es válido⁸⁶, aunque se haya concertado de forma verbal⁸⁷.

2. INSTRUMENTOS DE CONTROL *EX POST*

2.1. El derecho de información

Una vez que el consejo haya procedido al reparto de la retribución que corresponda a los consejeros en cuanto tales, respetando tanto los conceptos retributivos establecidos en los estatutos como el límite máximo, y a la aprobación del contrato⁸⁸ con el consejero delegado, el legislador no ha dotado a los socios de ningún mecanismo expreso que les permita conocer la cuantía exacta que percibe cada consejero por cada una de las funciones que desarrolla. En este último caso, aunque está previsto que el contrato se adjunte como anexo al acta de la sesión (art. 249.3 LSC), los socios no cuentan, en principio, con derecho a examen de estas (art. 26 CCom.). En cambio, en las sociedades cotizadas sí que existe un instrumento que permite conocer dicho importe: el informe anual sobre remuneraciones (art. 541 LSC). Este informe deberá ser elaborado anualmente por el consejo incluyéndose, de forma completa, clara y comprensible, la aplicación de la política de remuneraciones sobre el ejercicio económico cerrado y las remuneraciones individuales devengadas por todos los conceptos por cada consejero. Posteriormente, deberá someterse a votación en la junta con carácter consultivo. Ahora bien, pese a este carácter, se derivan importantes consecuencias del voto negativo del informe. Así, de acuerdo al artículo 529 novodecies.4 de la LSC, cuando dicho informe hubiera sido rechazado, la política de remuneraciones aplicable al ejercicio siguiente deberá ser aprobada por la junta antes de su aplicación. Aunque, como han señalado algunos autores, no satisface total y adecuadamente la

⁸⁶ PAZ-ARES RODRÍGUEZ, J. C.: «El enigma de la retribución...», cit., pág. 37.

⁸⁷ ALFARO ÁGUILA-REAL, J.: *Consulta: el contrato de administración con el consejero-delegado*, 14 de marzo, 2015 (disponible en <<http://derechomercantilespana.blogspot.com.es/2015/03/consulta-el-contrato-de-administracion.html>>, último acceso 12 de febrero de 2017).

⁸⁸ ASÍ, RONCERO SÁNCHEZ, A.: «Principales deficiencias de técnica y política jurídica del nuevo régimen...», cit., pág. 415 que considera que «ni el órgano de administración tiene el deber de presentar los contratos suscritos ni los socios derecho a examinar su contenido».

efectiva involucración de la junta en la aprobación y validación de la retribución en el régimen previsto⁸⁹, ya que no tiene ningún efecto sobre los emolumentos de dicho ejercicio. En definitiva, este informe garantiza información y transparencia, pero su función de control se limita a las remuneraciones de los siguientes años.

En cambio, en sociedades no cotizadas, los socios no podrán conocer directamente de la cuantía exacta de la retribución individual de cada consejero, ni por concepto retributivo, ya que conforme al artículo 260 undécima de la LSC, en la memoria se hará constar el importe de los sueldos, salarios y remuneraciones de cualquier clase devengados en dicho ejercicio del personal de alta dirección y miembros del órgano de administración; para incluir, *in fine*, que estos conceptos se podrán dar de forma global por concepto retributivo. Dicho de otra forma, el consejo de administración cuando elabora las cuentas anuales (art. 253 LSC) no está obligado a proporcionar la remuneración individual que percibe cada consejero. Un marco jurídico extremadamente opaco que se ha visto agravado tras la entrada en vigor de la Ley 22/2015, de 22 de julio, de auditoría de cuentas, que modificó la redacción del artículo 261 de la LSC de forma que, para aquellas sociedades que pueden formular cuentas anuales abreviadas, la información relativa a las remuneraciones satisfechas no es contenido necesario y obligatorio de la memoria. Si bien es cierto que este problema puede paliarse en parte en las sociedades limitadas gracias al derecho de los socios a examinar los documentos que sirven de soporte y de antecedente a las cuentas anuales (art. 272.3 LSC).

En cualquier caso, con el vigente régimen legal, los socios, hasta la aprobación de las cuentas anuales, no cuentan con ningún instrumento que les permita conocer los emolumentos de los consejeros. Cuando se proceda a la convocatoria de la junta para la aprobación de estas, al socio le asiste el derecho de información (arts. 196 y 197 LSC), de forma que pueda votar conscientemente. En otras palabras, el derecho de información no es un derecho general a obtener información de la sociedad, sino tan solo un derecho a obtener información sobre los acuerdos que se van a adoptar en la junta general y tan solo durante el periodo de tiempo que media entre la convocatoria de la junta y su finalización. Sin embargo, puede suceder que cuando los socios conozcan de la retribución aprobada por el consejo (téngase en cuenta que la aprobación de las cuentas anuales tiene lugar en los seis meses siguientes al cierre del ejercicio económico), haya transcurrido más de un año desde la adopción del correspondiente acuerdo por el consejo, por lo que ya no será susceptible de impugnación judicial (art. 251 LSC).

Por tanto, es necesaria una reforma legal que reconozca el derecho de los socios a conocer del reparto de la retribución en cuanto tal y del contrato con el consejero delegado. Este derecho de información vinculado al conocimiento de la cuantía exacta de la remuneración debería extenderse a todas las sociedades de capital. En las no cotizadas para paliar el deficiente sistema legal y en las cotizadas para completar el régimen vigente.

⁸⁹ JUSTE MENCÍA, J. y CAMPINS VARGAS, A.: «La retribución de los consejeros delegados o de los consejeros con funciones ejecutivas...», cit., pág. 790.

2.2. La impugnación judicial

Tras la fijación de las correspondientes remuneraciones, el único mecanismo a disposición de los socios para proceder a su modificación es la impugnación judicial de los correspondientes acuerdos en que se fijó el sistema e importe de la retribución y la acción social de responsabilidad.

En relación con la retribución por su condición general de administradores, los socios podrán impugnar el acuerdo de reparto aprobado por el consejo cuando lesione el interés social (art. 251 LSC). Aunque, también podrá ser objeto de impugnación judicial el acuerdo de la junta en el que se fije el máximo anual (art. 204 LSC). Sin embargo, el acuerdo del consejo podrá ser impugnado por los socios minoritarios por considerarlos excesivos, pero difícilmente será viable la acción de impugnación promovida por los administradores por considerar insuficiente la remuneración o el techo máximo retributivo.

Respecto a la remuneración por el desarrollo de funciones ejecutivas, tras la ausencia de cualquier mecanismo de intervención, aun de manera indirecta, en la fijación de la remuneración, podría pensarse que el legislador ha tratado de compensar, o al menos paliar, este cercenamiento de competencias de los socios mediante la introducción de mecanismos de fiscalización *ex post*. Sin embargo, tampoco ha ocurrido así. Tras la aprobación del contrato entre el consejo y el consejero delegado en el correspondiente acuerdo, el único medio previsto en la ley sigue siendo la impugnación judicial de dicho acuerdo (art. 251 LSC). Ahora bien, no se prevé de manera específica este mecanismo sometándolo a reglas específicas relativas al tiempo, legitimación activa o causas, sino que se somete a los requisitos generales de la impugnación judicial *ex artículo 251 de la LSC*. Dicho de otra forma, los socios, y siempre que representen más del 1 %, podrán acudir a la vía judicial cuando entiendan que dicha remuneración lesiona el interés social en beneficio de uno o varios socios o de terceros. Aunque con el vigente régimen difícilmente será impugnado este contrato: no puede impugnarse lo que se desconoce o sea tarde para cuando se conoce.

Respecto a la impugnación judicial, hay que advertir que la reforma no ha implicado un verdadero cambio respecto a la norma legal anterior. Así, bajo el régimen anterior, la STS de 17 de mayo de 1979 (sent. núm. 185/1979) anuló la remuneración del presidente del consejo por entender que resultaba contraria a la situación económica de la empresa⁹⁰. Por tanto, el motivo alegado era y es siempre el mismo: retribuciones excesivas y exorbitantes contrarias al interés social. Sin embargo, hay que señalar una importante diferencia. Bajo el régimen actual, las referencias del artículo 217.4 de la LSC actúan, al mismo tiempo, como un conjunto de criterios interpretativos para apreciar la razonabilidad de la remuneración. Pero, en cualquier caso, se trata de conceptos jurídicos indeterminados y ello trae consigo, de forma inevitable, inseguridad jurídica.

⁹⁰ El Tribunal Supremo anula dicha retribución al considerar que la situación económica de la empresa no permite la retribución del presidente del consejo, ya que absorbería todas las ganancias, en perjuicio del resto de accionistas.

Finalmente, los socios también podrán ejercer la acción social de responsabilidad (art. 236 LSC) por falta de lealtad de los administradores al fijar remuneraciones excesivas en contra del interés social. E incluso, parece lógico concluir que al menos en las sociedades no cotizadas sea viable la acción individual de responsabilidad⁹¹ cuando la retribución del administrador haya sido impuesta por el mayoritario causando un grave perjuicio a los intereses del socio minoritario (art. 241 LSC).

3. CONSIDERACIONES FINALES

En mi opinión, es llamativa la ausencia de cualquier mecanismo de fiscalización de la junta en las sociedades no cotizadas. En cambio, en sociedades cotizadas, los mecanismos previstos garantizan la intervención de la junta de manera retrospectiva y prospectiva. E incluso parece posible concluir que la reforma se ha adoptado teniendo como paradigma las sociedades cotizadas, para posteriormente introducir las medidas que podían resultar aplicables a todas las sociedades de capital⁹². Resulta llamativo cuando menos este diferente marco legal, si se tiene en cuenta que uno de los objetivos perseguidos era garantizar el control de las remuneraciones por la junta. No se encuentra justificación para la no extensión de estos instrumentos a todas las sociedades de capital, con las adaptaciones necesarias. La elaboración de ambos documentos no supone en realidad un elevado gasto para la sociedad, únicamente conllevaría los correspondientes costes de transacción ya que no sería necesario elevarlos a documento público.

Es indiscutible que el objetivo del control no se ha conseguido para las sociedades no cotizadas. Hasta la reforma, se establecía un único marco legal, presidido por el principio de reserva estatutaria que garantizaba la previsibilidad de la remuneración y cierto grado de fiscalización por la junta. Sin embargo, bajo el actual régimen, la evidente y notable desprotección del socio, principalmente del minoritario, ha sido la principal causa para que una parte de la doctrina⁹³ siga entendiendo que la remuneración de los consejeros delegados por el desarrollo de funciones ejecutivas sigue sometida al principio de reserva estatutaria y al máximo anual fijado por la junta. Según estos autores, de seguirse la teoría hasta ahora defendida en este trabajo, la capacidad de intervención de los socios en las sociedades no cotizadas se vería profundamente mermada. Pero,

⁹¹ En cambio, SÁNCHEZ ÁLVAREZ, M. M.: «Remuneración de los administradores en su condición de tales...», cit., pág. 749 considera que no es viable la acción individual de responsabilidad.

⁹² RONCERO SÁNCHEZ, A.: «Principales deficiencias de técnica y política jurídica del nuevo régimen...» cit., págs. 415 a 416 ha señalado que «el diseño de la nueva reforma se ha realizado contemplando exclusivamente a las sociedades cotizadas... y después de ello, se ha separado una parte que se ha estimado podría resultar aplicable a todas las sociedades de capital».

⁹³ FERNÁNDEZ DEL POZO, L.: «Acerca de la supuesta autonomía del contrato remuneratorio de los consejeros ejecutivos...», y «El misterio de la remuneración de los administradores...», cit; DE ALARCÓN ELORRIETA, M. L.: «Otra vuelta de tuerca a la retribución de los consejeros...», cit; y SÁNCHEZ RUS, H.: «Las cláusulas estatutarias relativas a la retribución de los administradores...», cit.

además, el control por parte de los socios variaría en función de la forma de administración. Así, en las formas de administración simple, el control y la transparencia serían plenos, mientras que en el caso del consejo los instrumentos previstos legalmente serían, como mínimo, deficientes e insuficientes. Además, ha de tenerse en cuenta que el legislador no ha valorado suficientemente las consecuencias prácticas de la reforma, no se han resuelto los conflictos socio mayoritario-socio minoritario y los posibles abusos. E incluso, se puede concluir que, con el marco actual vigente, se ha facilitado la actuación abusiva del mayoritario. Sin embargo, este deficiente marco legal no es óbice para negar la mayor⁹⁴.

VI. LA AUTONOMÍA ESTATUTARIA: LA SOLUCIÓN A LA DEFICITARIA REGULACIÓN LEGAL

Ante la deficitaria regulación legal para las sociedades no cotizadas, la única solución es la introducción de diferentes medidas en los estatutos que garanticen, en cierto modo, la fiscalización por los socios de las retribuciones de los consejeros ejecutivos. El origen de dichas cláusulas es la autonomía estatutaria *ex* artículo 28 de la LSC⁹⁵. Sin embargo, no es absoluta, sino que se deben respetar, en todo caso, las normas imperativas (en protección de terceros o, incluso, en protección de los propios socios) y las relativas a la configuración del tipo social⁹⁶.

Respecto a la remuneración como administrador en su condición de tal, se podría atribuir carácter acumulativo a los distintos conceptos remuneratorios previstos en la respectiva cláusula estatutaria⁹⁷ garantizando una mayor previsibilidad del emolumento. También los estatutos podrán someter el acuerdo de reparto del consejo a posterior ratificación por la junta, e incluso, atribuir a los socios la competencia para el reparto de la retribución en su condición de tal ya que no se trata de una competencia exclusiva del órgano de administración.

En relación con la remuneración por el desarrollo de funciones ejecutivas, en primer lugar, los socios pueden configurar en los estatutos la formación y organización del consejo (art. 245 LSC) para la aprobación de dicho contrato en particular. El artículo 249.4 de la LSC únicamente

⁹⁴ CAMPINS VARGAS, A.: *Dudas interpretativas del nuevo régimen de remuneración de los administradores en la Ley 31/2014*, 9 de marzo, 2015 (disponible en <<http://derechomercantilesmana.blogspot.com.es/2015/03/dudas-interpretativas-del-nuevo-regimen.html>>, último acceso 27 de enero de 2017).

⁹⁵ El artículo 28 de la LSC establece: «*En la escritura y en los estatutos se podrán incluir, además, todos los pactos y condiciones que los socios fundadores juzguen conveniente establecer, siempre que no se opongan a las leyes ni contradigan los principios configuradores del tipo social elegido*».

⁹⁶ Así, la STS de 10 de enero de 2011 (núm. de Resolución: 889/2010 [NCJ054875]) considera no admisibles aquellas cláusulas estatutarias que supongan una desnaturalización del tipo societario elegido.

⁹⁷ En este sentido, SÁNCHEZ RUS, H.: «Las cláusulas estatutarias relativas a la retribución...», cit., pág. 16, en el formato *online*.

te establece la mayoría para la aprobación del contrato. Sin embargo, nada impide que, por un lado, los estatutos eleven el *quorum* a la totalidad de los miembros del consejo, con la única excepción del consejero afectado. Esta exigencia no desvirtuaría la naturaleza colegiada del órgano, sino que garantizaría la asistencia, colaboración y participación de todos los miembros del consejo en la deliberación⁹⁸. Por otro lado, y respecto a la mayoría necesaria para la aprobación del contrato, los estatutos pueden reforzarla, pero no podrán imponer la unanimidad. Esta regla entra en contradicción con el principio consustancial a la propia organización y funcionamiento de los órganos colegiados: la adopción de acuerdos por mayoría⁹⁹. Y ello pese a que garantizaría la protección de los socios minoritarios, otorgándoles, incluso, un controvertido y discutible derecho de veto sobre la remuneración del consejero delegado. Por tanto, únicamente sería posible que los estatutos elevaran la mayoría prevista en el artículo 249.3 de la LSC para la aprobación del contrato, estableciéndose un mayor porcentaje de votos a favor de los miembros del consejo, por ejemplo, 3/4 o 4/5 de los miembros del consejo. Sin embargo, nada obsta para que los estatutos adicione a esta mayoría el voto favorable de un número determinado de consejeros¹⁰⁰. Aunque en estos casos, la concreción del número de miembros a favor del acuerdo deberá realizarse teniendo únicamente en cuenta el número entero de la proporción para favorecer y facilitar la aprobación del acuerdo.

Por otro lado, considero que los estatutos no podrán atribuir la competencia para la aprobación del contrato a la junta¹⁰¹ ni siquiera someterlo a una posterior ratificación por esta (art. 160 j) LSC)¹⁰². Como se ha indicado anteriormente, se trata de una competencia exclusiva del consejo, de forma que este tipo de cláusulas limitarían esta facultad.

⁹⁸ Véase en este sentido la Resolución de la DGRN de 7 de octubre de 2013 (BOE de 7 de noviembre de 2013).

⁹⁹ En este sentido, se pronuncia la DGRN en su Resolución de 25 de abril de 1997 (BOE de 30 de mayo de 1997): «Aunque es muy amplio el margen de libertad que la ley confiere a la hora de regular la organización y forma de actuar del Consejo de Administración (cfr. artículos 9 i) y 141 de la Ley de Sociedades Anónimas), ello ha de entenderse no solo dentro de los límites legales, sino también de los que impone la propia naturaleza de los órganos colegiados, a la que ha de entenderse consustancial el principio de formación de la voluntad por acuerdo mayoritario. Y aun cuando el principio de mayoría absoluta que la Ley establece (cfr. art. 140 de la Ley de Sociedades Anónimas) es susceptible de reforzarse en base a aquella libertad de autorregulación, soluciones como la unanimidad o el derecho de veto no son coherentes con aquella naturaleza...». E incluso, el Tribunal Supremo en su Sentencia de 21 de febrero de 2006 (rec. núm. 2324/1999) ha afirmado que el principio de la mayoría constituye una consecuencia del principio democrático que inspira el funcionamiento de los órganos sociales colectivos. A esta misma conclusión ha llegado parte de la doctrina, SÁNCHEZ CALERO, F.: *Los administradores de las sociedades de capital*, cit., págs. 671 a 672. En contra, una parte minoritaria de la doctrina admite la validez de dicha regla, pero solo para casos de especial importancia, IGLESIAS PRADA, J. L.: *Administración y delegación de facultades...*, cit., pág. 315.

¹⁰⁰ SÁNCHEZ CALERO, F.: *Los administradores de las sociedades de capital...*, cit., pág. 671.

¹⁰¹ También lo considera así GARCÍA-VILLARRUBIA, M.: «El control por los socios de la retribución de los consejeros ejecutivos», *El Derecho. Revista de Derecho Mercantil*, núm. 39, 2016.

¹⁰² En contra, CAMPINS VARGAS, A.: *Dudas interpretativas del nuevo régimen de remuneración...*, cit., último acceso 27 de enero de 2017.

Respecto a mecanismos de control *ex ante*, es plausible que en los estatutos se acuerde la obligación de la junta de elaborar una política de remuneraciones que incluya, siguiendo las recomendaciones del comité de expertos, los posibles conceptos remuneratorios y una descripción de cada uno de ellos. De esta forma, se garantizaría que los propios socios estableciesen los concretos conceptos retributivos que, posteriormente, pueden formar parte del paquete retributivo del consejero delegado, excluyendo aquellos que consideren inadecuados. Aunque en este punto, hay que indicar que la elaboración de la política de remuneraciones en las sociedades de capital es potestativa (art. 217.3 LSC). Por lo que la junta, sin necesidad de previsión estatutaria, podrá voluntariamente formular dicha política. E incluso, impartir instrucciones al consejo para la fijación de los términos remuneratorios del contrato (art. 161 LSC), con la consecuente obligación del consejo de respetarlas. Aunque la adopción de estas dos últimas medidas deberá llevarse a cabo mediante la aprobación de los correspondientes acuerdos sociales.

Como medidas para garantizar la fiscalización de ambas remuneraciones se debería incluir el derecho de los socios de conocer los emolumentos aprobados, los parámetros que se han tenido en cuenta y el examen del contrato con el consejero delegado. Y de manera similar a las sociedades cotizadas, debería preverse de forma obligatoria en los estatutos la elaboración del informe anual de remuneraciones por el Consejo y las consecuencias jurídicas derivadas de la votación consultiva de dicho informe.

En definitiva, se trataría de adaptar los instrumentos previstos para las sociedades cotizadas. Sin embargo, es necesario matizar esta conclusión final. En primer lugar, la introducción de estos mecanismos requerirá, en la mayoría de los casos, la modificación de los estatutos sociales. En consecuencia, los socios mayoritarios, generalmente representados en el consejo, no estarán dispuestos a introducir estas medidas para informar al resto de socios de la remuneración que perciben los consejeros ejecutivos. Y, en segundo lugar, la modificación de los estatutos sociales conlleva costes (costes de transacción y gastos de notaría y registro, principalmente).

VII. CONCLUSIONES

En cualquier caso, y pese a las posibles deficiencias en las sociedades cotizadas, es notable la diferencia de control de la junta entre estas y las no cotizadas. El legislador ha intentado resolver un mismo problema con una misma solución para dos realidades jurídicas diferentes. Es decir, los problemas que presentan las sociedades cotizadas y no cotizadas son muy distintos¹⁰³, por lo que la respuesta no puede ser igual para ambos supuestos.

A la vista del actual régimen legal se puede concluir que la reforma ha adoptado la teoría de PAZ-ARES RODRÍGUEZ, sin embargo, tanto el legislador como el autor han tomado como re-

¹⁰³ FERNÁNDEZ DEL POZO, L.: «El misterio de la remuneración de los administradores...», cit., pág. 204.

ferencia las sociedades cotizadas. Por tanto, se hace necesario revisar la tesis de este autor. Su principal aportación se basa en la dualidad de funciones del consejero delegado y, por ende, dos retribuciones. De forma que la retribución que percibe el consejero delegado por el desarrollo de las funciones de gestión no está sujeta a reserva estatutaria, sino que debe fijarse en el correspondiente contrato elaborado por el consejo. La realización y ejecución de estas actividades no tiene su origen en el nombramiento de la junta como consejero, sino en la delegación de funciones realizada por el consejo, de forma que tiene que ser este órgano el que fije esta retribución. Posteriormente, presenta y desarrolla los argumentos para justificar la falta de idoneidad de la junta para la fijación de esta.

El autor durante el trabajo hace mención de las dificultades y costes de la convocatoria de la junta en las sociedades cotizadas, consejeros dominicales e independientes, la búsqueda del mejor talento empresarial, etc. En cambio, es notable la ausencia de cualquier referencia a las características de las sociedades cerradas: figura del socio-administrador, control efectivo de los socios, concentración del capital social, y los problemas asociados, conflicto y abuso mayoritario-minoritario. Dicho de otra forma, en las sociedades cerradas no se produce la especialización de funciones del accionariado; estos no solo aportan capital y asumen el riesgo, sino que toman parte en la estrategia del negocio como administradores. Estas consideraciones de tipo fáctico desvirtúan, en mi opinión, toda la tesis del autor, de forma que se vuelve inválida para las sociedades de capital cerradas. No se niega el carácter variable de las funciones del cargo de administrador, únicamente se concluye que en este tipo de sociedad la solución propuesta no es la más correcta. Debe ser la junta, los socios, en particular, que generalmente tendrán un conocimiento efectivo de la gestión empresarial, la que fije la retribución del administrador tanto en su condición de tal como por el desarrollo de funciones ejecutivas, si bien a través de mecanismos y procedimientos diferentes.

En las sociedades no cotizadas habrá de atenderse a la composición cualitativa del consejo de administración. A partir de aquí, deberían desarrollarse dos diferentes regímenes que permitan combinar control y flexibilidad. En los casos en que este formado por los propios socios, personas vinculadas o con las que tuviera manifiesta amistad, la retribución deberá ser fijada por la junta. Mientras que cuando el consejo, o una proporción determinada, este compuesto por administradores independientes de los socios, que hayan sido contratados por sus capacidades y habilidades profesionales, será el propio consejo el órgano competente. Aunque en este segundo caso, el régimen legal deberá incluir las correlativas medidas que garanticen el control por los socios (política de remuneraciones, derecho de información, informe anual sobre remuneraciones, etc.).

Bibliografía

ALFARO ÁGUILA-REAL, J. [2016]: *La DGRN reitera su doctrina sobre la retribución del administrador ejecutivo y «copia» a Paz-Ares*, 7 de junio, disponible en <<http://derechomercantilesmana.blogspot.com.es/2016/06/la-dgrn-reitera-su-doctrina-sobre-la.htm>>.

- [2015]: *Adiós a la teoría del vínculo*, 6 de diciembre, disponible en <<http://almacenederecho.org/adios-a-la-teoria-del-vinculo>>.
- [2015]: *La regulación de la retribución de los administradores en sociedades no cotizadas*, 27 de octubre, disponible en <<http://derechomercantilesmana.blogspot.com.es/2015/10/hay-quien-no-se-resigna-no-tener-razon.html>>.
- [2015]: *Consulta: el contrato de administración con el consejero-delegado*, 14 de marzo, disponible en <<http://derechomercantilesmana.blogspot.com.es/2015/03/consulta-el-contrato-de-administracion.html>>.

AA. VV. (Sánchez Calero, F. e Ibañez Jiménez, J., dirs.) [2003]: *La retribución de los administradores en las sociedades cotizadas, estudio especial de las opciones sobre acciones y otros derechos referidos a las cotizaciones*, Madrid.

BRENES CORTÉS, J. [2015]: «La retribución de los consejeros ejecutivos de las sociedades de capital. Comentario de la Resolución de la Dirección General de los Registros y del Notariado de 30 de julio de 2015», *Revista de Derecho Mercantil*, núm. 299, págs. 455 a 476.

CABANAS TREJO, R. [2015]: «La retribución del consejero delegado y la celebración de un contrato con la sociedad», *Diario La Ley*, núm. 8.494, págs. 1 a 11, en el formato *online*.

CAMPINS VARGAS, A. [2015]: *Dudas interpretativas del nuevo régimen de remuneración de los administradores en la Ley 31/2014*, 9 de marzo, disponible en <<http://derechomercantilesmana.blogspot.com.es/2015/03/dudas-interpretativas-del-nuevo-regimen.html>>.

- [2014]: *Retribución de administradores ejecutivos: dónde estamos y a dónde vamos*, 13 de agosto, disponible en <<http://derechomercantilesmana.blogspot.com.es/2014/08/retribucion-de-administradores.html>>.

COMISIÓN NACIONAL DEL MERCADO DE VALORES [2013]: «Estudios sobre propuestas de modificaciones normativas elaborado por la Comisión de expertos en materia de Gobierno Corporativo», Madrid, octubre, disponible en <<https://www.cnmv.es/portal/Legislacion/COBG/COBG.aspx>>.

DE ALARCÓN ELORRIETA, M. L. [2015]: «Otra vuelta de tuerca a la retribución de los consejeros por funciones ejecutivas en sociedades no cotizadas», *La Ley Mercantil*, núm. 14, págs. 1 a 30, en el formato *online*.

DE LORENZO GIL, A. [2016]: «Entre el enigma y el misterio: ¿hay administradores que no lo sean en su condición de tales? (Historia de un adverbio convertido en adjetivo: el extraordinario poder de la agramaticalidad)», *Revista de Derecho de Sociedades*, núm. 48, págs. 317 a 327.

FERNÁNDEZ DEL POZO, L. [2015]: «Acerca de la supuesta autonomía del contrato remuneratorio de los consejeros ejecutivos en relación con los estatutos y con el acuerdo de junta del art. 217 LSC», *Diario La Ley*, núm. 8.634, págs. 1 a 20, en el formato *online*.

- [2015]: «El misterio de la remuneración de los administradores de las sociedades no cotizadas. Las carencias regulatorias de la reforma», *Revista de Derecho Mercantil*, núm. 297, págs. 199 a 248.

GALACHO ABOLAFIO, A. F. [2016]: «La reforma de la Ley de sociedades de capital: Los administradores "en su condición de tales" y sus repercusiones en la retribución del órgano de administración», *Revista de Derecho de Sociedades*, núm. 48, págs. 171 a 211.

GARCÍA-VILLARRUBIA, M. [2016]: «El control por los socios de la retribución de los consejeros ejecutivos», en *El Derecho. Revista de Derecho Mercantil*, núm. 39, disponible en <<http://www.uria.com/es/abogados/MGV?iniciales=MGV&seccion=publicaciones&id=4913&pub=Publicacion>>.

GIRÓN TENA, J. [1952]: *Derecho de sociedades anónimas: (según la Ley de 17 de julio de 1951)*, Valladolid: Publicaciones de los Seminarios de la Facultad de Derecho, Universidad de Valladolid.

IGLESIAS PRADA, J. L. [1971]: *Administración y delegación de facultades en la sociedad anónima*, Madrid.

JUSTE MENCÍA, J. y CAMPINS VARGAS, A. [2016]: «La retribución de los consejeros delegados o de los consejeros con funciones ejecutivas. El contrato entre el consejero ejecutivo y la sociedad (arts. 249.3 y 4 y 529 octodecimos LSC)», en *Junta general y consejo de administración en la sociedad cotizada*, t. II, F. Rodríguez Artigas *et al.* (dir.), Pamplona: Aranzadi, págs. 757 a 796.

– [2015]: «Retribución de los consejeros ejecutivos», *Revista Derecho de Sociedades*, núm. 45, págs. 491 a 500.

LEÓN SANZ, F. J. [2015]: «Artículo 217. Remuneración de administradores», en *Comentario de la reforma del Régimen de las Sociedades de Capital en materia de Gobierno Corporativo (Ley 31/2014) sociedades no cotizadas*, J. Juste Mencía (coord.), Navarra: Cizur Menor, págs. 273 a 300.

– [2015]: «Artículo 249. Delegación de facultades del consejo de administración», en *Comentario de la reforma del Régimen de las Sociedades de Capital en materia de Gobierno Corporativo (Ley 31/2014) sociedades no cotizadas*, J. Juste Mencía (coord.), Navarra: Cizur Menor, págs. 497 a 520.

MENÉNDEZ MENÉNDEZ, A. [2011]: «Derecho privado y retribución de los administradores», en *Estudios de Derecho mercantil en homenaje al profesor José María Muñoz Planas*, L. M. Piloñeta Alonso, M. Iribarren Blanco (coord.), Thomson Reuters-Civitas, págs. 463 a 473.

MERCADER UGUINA, J. R. [2015]: «Subsiste la teoría del vínculo tras la Ley 31/2014? La retribución de los administradores sociales y el nuevo "contrato de administración" de los consejeros ejecutivos», *Trabajo y Derecho: Nueva Revista de Actualidad y Relaciones Laborales*, núm. 4, págs. 121 a 127.

PALÁ LAGUNA, R. [2016]: «La Comisión de nombramientos y retribuciones. La política de remuneraciones y el informe anual sobre remuneración de los consejeros (arts. 529 novecientos, 529 quincecimos y 541 LSC)», en *Junta general y consejo de administración en la sociedad cotizada*, t. II, F. Rodríguez Artigas *et al.* (dir.), Pamplona: Aranzadi, págs. 797 a 838.

PAZ-ARES RODRÍGUEZ, J. C. [2009]: «Ad impossibilia nemo tenetur (o por qué recelar de la novísima jurisprudencia sobre retribución de administradores)», *Indret: Revista para el Análisis del Derecho*, núm. 2, págs. 1 a 21, en el formato *online*.

– [2008]: «El enigma de la retribución de los consejeros ejecutivos», *Indret: Revista para el Análisis del Derecho*, núm. 1, págs. 1 a 79, en el formato *online*.

QUIJANO GONZÁLEZ, J. [2011]: «Retribución de Consejeros y Directivos: La reciente evolución en el Derecho Español», en *Estudios de Derecho mercantil en homenaje al profesor José María Muñoz Planas*, L. M. Piloñeta Alonso, M. Iribarren Blanco (coord.), Thomson Reuters-Civitas, págs. 683 a 710.

RONCERO SÁNCHEZ, A. [2016]: «Principales deficiencias de técnica y política jurídica del nuevo régimen sobre retribución de los administradores de sociedad de capital», en *Estudios sobre Derecho de sociedades. Liber Amicorum Profesor Luis Fernández de la Gándara*, Aranzadi, págs. 399 a 431.

RONCERO SÁNCHEZ, A. [1999]: «La retribución de los administradores de la sociedad anónima», en *Manuales de la reforma mercantil en España*, vol. III, anexo al diario *Expansión*, Madrid, págs. 343 a 373.

RUIZ MUÑOZ, M. [2016]: «Nuevo régimen jurídico de la retribución de los administradores de las sociedades de capital», *Revista de Derecho de Sociedades*, núm. 46, págs. 53 a 130.

– [2015]: «La retribución de los administradores y altos ejecutivos de las sociedades de capital: libertad, transparencia y control (la modificación de la LSC por la Ley 31/2014 y el ALCM)», *Estudios sobre el futuro Código Mercantil. Libro homenaje al Profesor Rafael Illescas Ortiz*, Madrid, págs. 860 a 893.

SÁNCHEZ ÁLVAREZ, M. M. [2016]: «Remuneración de los administradores en su condición de tales (arts. 217, 529 sexdecies y 529 septdecies LSC)», *Junta general y consejo de administración en la sociedad cotizada*, t. II, F. Rodríguez Artigas et al. (dir.), Pamplona: Aranzadi, págs. 689 a 755.

SÁNCHEZ CALERO, F. [2007]: *Los administradores en las sociedades de capital*, 2.ª ed., Pamplona: Cizur Menor.

– [1994]: *Comentarios a la Ley de sociedades anónimas, t. IV. Administradores. Artículos 123 a 143*, Madrid: EDERSA.

SÁNCHEZ-CALERO GUILARTE, J. [2015]: *¿Cómo medimos el rendimiento empresarial que es presupuesto de la retribución?*, 22 de septiembre, disponible en <<http://jsanchezcalero.com/como-medimos-el-rendimiento-empresarial-que-es-presupuesto-de-la-retribucion/>>.

– [2015]: *Retribución: ¿Una comparación acertada?*, 21 de mayo, disponible en <<http://jsanchezcalero.com/retribucion-una-comparacion-acertada/>>.

– [2015]: «Retribución de Administradores: Informe de Retribuciones y Aprobación Consultiva por la Junta General», *Revista de Derecho Bancario y Bursátil*, núm. 133, págs. 269 a 294.

SÁNCHEZ RUS, H. [2015]: «Las cláusulas estatutarias relativas a la retribución de los administradores en las sociedades de capital», *La Ley Mercantil*, núm. 14, págs. 1 a 29, en formato *online*.