

## REFORMA DEL CÓDIGO DE BUEN GOBIERNO DE LAS SOCIEDADES COTIZADAS

Analizamos en esta nota jurídica la reforma parcial del Código de Buen Gobierno de las sociedades cotizadas (“CBG”), que ha sido aprobada y publicada por la Comisión Nacional del Mercado de Valores (“CNMV”) el 26 de junio de 2020 (la “Reforma”).

### 1. Introducción

El CBG fue aprobado por primera vez en febrero de 2015 y, cinco años después de su aprobación, la reforma, que se ha completado tras un amplio proceso de consulta pública (i.e. se han recibido y tenido muy en cuenta por parte de la CNMV más de 40 escritos de entidades e interesados), tiene como objetivo mantener el gobierno corporativo de las sociedades españolas alineado con los más altos estándares internacionales.

La Reforma ha consistido en la revisión de la redacción de 20 recomendaciones de las 64 que integran el CBG, con el fin de actualizarlas y adaptarlas a diversas modificaciones legales aprobadas desde su publicación hace cinco años y aclarar el alcance de otras que habían suscitado ciertas dudas. En concreto, han sido objeto de modificación las recomendaciones 2, 4, 6, 7, 8, 14, 15, 22, 24, 37, 39, 41, 42, 45, 53, 54, 55, 59, 52 y 64, lo que ha supuesto también revisar la redacción de los principios 2, 4, 10, 19, 20 y 24.

En consecuencia y, con carácter general, la Reforma introduce novedades relevantes en las siguientes áreas, que se configuran como los principales ejes de la revisión llevada a cabo:

- (i) La diversidad de género en los consejos de administración, con el objetivo de fomentar la presencia de mujeres en los mismos.
- (ii) Una mayor relevancia de la información y riesgos no financieros, como los reputacionales.
- (iii) Una mayor atención a la sostenibilidad en relación con aspectos medioambientales, sociales y de gobierno corporativo (ESG), sustituyendo así el término de responsabilidad social corporativa.
- (iv) Una clarificación de aspectos relativos a la remuneración de consejeros.

### 2. Modificaciones destacadas

Una vez realizada una breve introducción del alcance de la Reforma, analizamos a continuación las principales recomendaciones que se han sido afectadas por la revisión:

- **Recomendación 2. Relaciones de negocio entre la sociedad cotizada y otras entidades de su grupo.**

Esta Recomendación define con mayor concreción el supuesto en el que hay que informar y tomar medidas para evitar un posible conflicto de interés entre sociedades integrantes de un mismo grupo. La anterior redacción consideraba el supuesto de que tanto la sociedad cotizada en cuestión y otra de su grupo (dominante o filial) fueran cotizadas, mientras que ahora no es necesario que la entidad dominante (u otra sociedad del grupo) sea cotizada. Solo es necesario que lo sea la sociedad cotizada en cuestión.

En consecuencia, la nueva redacción considera que la sociedad cotizada que esté controlada, en el sentido del artículo 42 del Código de Comercio, por otra entidad (cotizada o no) y tenga, directamente o a través de sus filiales, relaciones de negocio con dicha entidad o alguna de sus filiales (distintas de las de la sociedad cotizada) o desarrolle actividades relacionadas con las de cualquiera de ellas, ha de informar públicamente con precisión, con el fin de solventar un eventual conflicto de interés, acerca de:

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

- **Recomendación 4. Política general de comunicación.**

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

El CBG, al incluir esta recomendación, se convierte en el primer texto de este tipo que recoge este aspecto.

- **Recomendación 7. Voto y asistencia telemáticas.**

Se modifica la Recomendación 7 del CBG, añadiendo que las entidades tengan previstos sistemas para que los accionistas puedan ejercer su derecho de voto por medios telemáticos, ya sea de manera directa o a través de delegación, e incluso que, al menos las entidades de elevada capitalización, prevean mecanismos que permitan la asistencia y la participación telemática en la junta, en la medida en que resulte proporcionado. Hasta ahora solo se recomendaba la retransmisión de las juntas generales.

Esta modificación viene justificada tanto por la situación extraordinaria provocada por el COVID-19, como por la tendencia a favorecer la implicación a largo plazo de los accionistas.

- **Recomendaciones 14 y 15. Diversidad de género y edad.**

La Recomendación 14, buscando reforzar a largo plazo la diversidad de género en los consejos de administración, plantea que las sociedades fomenten el aumento del número de altas directivas.

Además, se anima a que el consejo de administración promueva también la diversidad de edad en su composición.

La Recomendación 15 señala, por su parte, que antes de que finalice 2022 los consejos de administración deberán contar con al menos un 40% de consejeras. Hasta esa fecha, el porcentaje no deberá ser inferior al 30%.

- **Recomendaciones 22 y 24. Circunstancias de un consejero que puedan dañar la reputación de la sociedad y transparencia del cese.**

La Recomendación 22 se refiere al caso de que un consejero se vea afectado por circunstancias que puedan dañar el crédito y reputación de la sociedad, estén o no relacionadas con su actuación en la propia sociedad.

Se recomienda como novedad que las sociedades establezcan reglas para que, en estos casos (i) el consejo tenga que analizar la situación y adoptar alguna medida, como la apertura de una investigación interna o solicitar la dimisión del consejero o proponer su cese, sin esperar a que se produzcan ciertas decisiones formales de los tribunales (como el auto de procesamiento o el de apertura de juicio oral); y (ii) que se informe al respecto en el informe anual de gobierno corporativo, salvo que concurran circunstancias especiales que lo justifiquen.

También se refuerzan en la Recomendación 24 los criterios de transparencia en lo que se refiere al cese de consejeros por dimisión o por acuerdo de la junta antes del término de su mandato, haciendo que (i) por un lado, el consejero explique las razones de su dimisión o, en el caso de consejeros no ejecutivos, su parecer sobre los motivos del cese por la junta, en una carta que remitirá a todos los miembros del consejo de administración; y (ii) por otro, y sin perjuicio de que se dé cuenta de todo ello en el informe anual de gobierno corporativo, en la medida en que sea relevante para los inversores, la sociedad publique a la mayor brevedad posible el cese incluyendo referencia suficiente a los motivos o circunstancias aportados por el consejero.

- **Recomendación 37. Comisión Ejecutiva.**

Hasta ahora se recomendaba que la estructura de participación de las diferentes categorías de consejeros fuese similar a la del consejo de administración. Ahora, se recomienda que en la

comisión ejecutiva haya como mínimo dos consejeros no ejecutivos, uno de los cuales al menos deberá ser independiente.

- **Recomendaciones 39, 41, 42 y 45. Riesgos e información no financiera.**

En estas recomendaciones se realizan ajustes técnicos, con el objetivo de recoger la supervisión de la información y de los sistemas de control y gestión de riesgos tanto de naturaleza financiera como no financiera, o sobre cuestiones como los canales de denuncia utilizables por empleados o por otros grupos de interés (consejeros, accionistas, proveedores, contratistas o subcontratistas, entre otros).

- **Recomendaciones 53, 54 y 55. Sostenibilidad y aspectos medioambientales y sociales.**

Se realizan algunos ajustes técnicos y se sustituye el término responsabilidad social corporativa por el más amplio y utilizado actualmente de sostenibilidad en relación con aspectos medioambientales, sociales y de gobierno corporativo (ESG).

Además, la Recomendación 54 actualiza las funciones mínimas atribuidas a la comisión especializada en estas materias que se recomienda que exista en el seno del consejo, si estas funciones no se encuentran ya atribuidas a otras comisiones del consejo, como pueden ser la de auditoría o la de nombramientos.

- **Recomendaciones 59, 62 y 64. Remuneraciones de consejeros.**

Se aclara el contenido y alcance de estas recomendaciones, relativas a remuneraciones de los consejeros.

En este sentido, por ejemplo, la Recomendación 59 aclara que la retribución variable solo deberá pagarse cuando se haya comprobado suficientemente que se han cumplido las condiciones de rendimiento o de otro tipo establecidas. Las sociedades deberán informar en sus informes anuales de remuneraciones sobre los criterios de comprobación que aplican en cuanto al tiempo requerido y los métodos para tal comprobación en función de la naturaleza y características de cada componente variable. Además, se aconseja que las sociedades valoren el establecimiento de cláusulas “malus” en relación con la retribución variable, basadas en el diferimiento por un período suficiente del pago de una parte de los componentes variables que implique su pérdida total o parcial en el caso de que con anterioridad al momento del pago se produzca algún evento que lo haga aconsejable.

La Recomendación 62 aclara el alcance de la regla según la cual el consejero debe mantener la titularidad de las acciones, opciones o instrumentos financieros que le sean entregados como remuneración. Así, con la finalidad de alinear los intereses de los consejeros ejecutivos con el interés social sostenible en el largo plazo, para el caso de que los consejeros tengan atribuidas como parte de la remuneración acciones u otros instrumentos financieros vinculados a las

# Pérez-Llorca

acciones, se recomienda que los estos no puedan, salvo excepción, transmitir su titularidad o ejercitar los instrumentos de que se trate hasta transcurrido un plazo de al menos tres años.

Por último, en la Recomendación 64 se precisa que los pagos por resolución o extinción contractual, en conjunto no deberán superar la retribución de dos años de retribución anual, y no deberán abonarse hasta que la sociedad haya podido comprobar que el consejero ha cumplido con los criterios o condiciones establecidos para su percepción. En estos pagos, se incluirán, entre otros, los importes derivados de sistemas de ahorro a largo plazo y de pactos de no competencia post-contractual.

Esta Nota ha sido elaborada por Javier Gómez y Jacobo Meijide, Socio y Asociado de la práctica de Corporate/M&A.

La información contenida en esta Nota Jurídica es de carácter general y no constituye asesoramiento jurídico. Este documento ha sido elaborado el 1 de julio de 2020 y Pérez-Llorca no asume compromiso alguno de actualización o revisión de su contenido.

Para más información,  
pueden ponerse en contacto con:

**Javier Gómez**

Socio de Corporate/M&A

[jgomez@perezllorca.com](mailto:jgomez@perezllorca.com)

T: + 34 91 423 67 39