



FACULTAD DE DERECHO

EL SISTEMA DE RETRIBUCIÓN DE LOS ADMINISTRADORES EN LAS SOCIEDADES DE CAPITAL

Elena Armenteros de la Fuente

5º E-3 A

Área de Derecho Mercantil

Tutor: Miguel Martínez Muñoz.

Madrid

Abril 2019

RESUMEN

La retribución de los administradores de las sociedades de capital ha sido una cuestión objeto de debate y polémica a nivel mundial no sólo en el ámbito jurídico sino también en el económico y social. La regulación jurídica de esta materia en el derecho societario español suscita relevantes problemas de interpretación en el ámbito objetivo y subjetivo de aplicación, situándose el principal conflicto en torno a la remuneración percibida por los miembros del consejo de administración según las funciones inherentes al cargo de consejero y la necesidad de especificar estatutariamente las cuantías y conceptos retributivos.

Palabras clave: Retribución, administradores, reserva estatutaria, consejeros ejecutivos, doble vínculo jurídico, control.

ABSTRACT

The executive compensation has been a subject of debate and controversy worldwide, not only in the legal sphere but also in the economic and social. The legal regulation of this matter in Spanish corporate law gives rise to significant problems of interpretation in the objective and subjective scope of application, being the main conflict the remuneration received by the members of the board of directors according to their specific functions in and the need to specify the amounts and concepts of remuneration in the by-laws.

Key words: Compensation, directors, statutory-reserve, executive director, double legal relationship, control.

ÍNDICE

1. INTRODUCCIÓN	1
2. SISTEMA DE RETRIBUCIÓN DE LOS ADMINISTRADORES.....	3
2.1 Cuestiones preliminares	3
2.2 Antecedentes a la ley 31/2014	4
2.2.1 <i>Ámbito de aplicación objetivo</i>	5
2.2.1.1 <i>Aspectos cualitativos</i>	5
2.2.1.2 <i>Aspectos cuantitativos</i>	8
2.2.2 <i>Ámbito de aplicación subjetivo</i>	10
2.2.2.1 <i>Teoría de la compatibilidad</i>	12
2.2.2.2 <i>Teoría del vínculo</i>	14
2.2.3 <i>Especialidades de las sociedades cotizadas</i>	18
2.3 Reforma del régimen legal: Ley 31/2014.....	22
2.3.1 <i>Necesidad de la reforma</i>	22
2.3.2 <i>Regulación de las sociedades no cotizadas</i>	23
2.3.2.1 <i>Ámbito de aplicación objetivo</i>	24
2.3.2.1.1 <i>Aspectos cualitativos</i>	24
2.3.2.1.2 <i>Aspectos cuantitativos</i>	27
2.3.2.2 <i>Límites generales</i>	29
2.3.2.3 <i>Ámbito de aplicación subjetivo</i>	31
2.3.3 <i>Especialidades de las sociedades cotizadas</i>	36
3. EL CAMBIO DE PARADIGMA TRAS LA SENTENCIA TS 26 DE FEBRERO 2018.	41
4. CONCLUSIONES	46
5. BIBLIOGRAFÍA	48

ABREVIATURAS

BOE:	Boletín Oficial de la Unión Europea.
CNMV:	Comisión Nacional de Mercado de Valores.
CUGC:	Código Unificado de Gobierno Corporativo
DOUE:	Diario Oficial de la Unión Europea.
FROB:	Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria.
LES:	Ley de Economía Sostenible.
LMGC:	Ley para la Mejora del Gobierno Corporativo.
LSA:	Ley de Sociedad Anónimas.
LSC:	Ley de Sociedades de Responsabilidad Limitada.
LSRL:	Ley de Sociedades de Responsabilidad Limitada.
IAGC:	Informe Anual de Gobierno Corporativo.
IARC:	Informe Anual de Retribuciones.
DGRN:	Dirección General de Registros y Notariado.
TJUE:	Tribunal de Justicia de la Unión Europea.

1. INTRODUCCIÓN

La retribución de los administradores ha sido uno de los aspectos más controvertidos del derecho societario en los últimos años. Las primeras leyes del derecho de sociedades ya regulaban esta materia, pero los constantes cambios y alteraciones dejan en evidencia la deficiencia del régimen jurídico respecto al tema¹.

La polémica en torno a la remuneración de los administradores surge especialmente en momentos en los que los beneficios de las empresas y, en particular, los mercados globales, se encuentran en fase de declive. Los consejeros delegados de grandes sociedades reciben excesivas y escandalosas cuantías retributivas durante épocas de crisis financiera a pesar de que la mayoría de estas empresas continúan teniendo un desempeño deficiente y no se registre ninguna creación de valor².

La razón de las desmesuradas cuantías retributivas se debe a que los consejeros esperan un mayor pago en recompensa por un mayor riesgo, es decir, se les retribuye a partir de remuneraciones convexas³, cuanto más arriesgada es la conducta del administrador al frente de la sociedad, mayor es la remuneración que recibe. Esto se debe a que generalmente los administradores son reacios a oportunidades que presenten un nivel significativo de riesgo empresarial ya que, si se producen consecuencias desfavorables como la bancarrota o la pérdida de empleo, pueden ocasionarse severas pérdidas personales, incluyendo la pérdida de beneficios privados, reputación y riqueza.⁴

¹ 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 AA.VV., *Estudio sobre el futuro Código Mercantil: libro homenaje al profesor Rafael Illescas Ortiz*, Getafe, 2015, p. 861.

² HERSONSKI, E. “Ensuring fair levels of executive directors’ remuneration: regulation and use of principles against the use of detailed legal rules in determining the most effective approach for setting executive pay levels. A discussion”, *Journal of Governance Regulation*, n. 3, 2012, p. 171.

³ ALFARO ÁGUILA REAL, J., “Retribución de administradores e incremento del riesgo” en blog Almacén de Derecho, entrada 11 de noviembre de 2013, (disponible en <https://derechomercantilesmana.blogspot.com/2013/11/retribucion-de-administradores-e.html>, última consulta 2/04/2019).

⁴ En este sentido, los tribunales norteamericanos han abogado en numerosas ocasiones por defender la alineación de los riesgos a los que se enfrentan los administradores, con altas cuantías retributivas al considerarlo como un incentivo para la retención de servicios, y un estímulo para actuar según los intereses y beneficios empresariales. Véase *Diamond v. Davis* 38 N.Y.S.2d 103 (N.Y. Misc. 1942), Supreme Court, Special Term, New York County Feb 14, 1942; *Marsh v. Arch Rib Truss Co.*, 56 Cal. App. 2d 811 (Cal. Ct. App. 1943), Court of Appeal of California, First District, Division Two Jan 26, 1943.

Ahora bien, la teoría es que un elemento de bonificación incluido en la remuneración debe alinear los intereses de los accionistas y gerentes a fin de reducir los costes de agencia. Además, dado que la estructura salarial es cada vez más compleja, la transparencia de la remuneración de los ejecutivos se ve afectada⁵. Por otro lado, la retribución puede perjudicar al funcionamiento de la sociedad y afectar a la rentabilidad de la misma si resulta excesiva dado que para los socios supone una disminución de sus beneficios⁶. En consecuencia, si los administradores son los que gestionan la compañía entran en conflicto sus intereses personales buscando su propia retribución y el deber de actuar a favor del interés social buscando el máximo beneficio⁷.

Por todo esto, la remuneración de los administradores entra dentro del entorno regulatorio del Gobierno Corporativo cuyo objetivo es mejorar la organización empresarial y fortalecer las relaciones entre accionistas y administradores para aumentar la confianza de los inversores en los mercados de valores. En consecuencia, a lo largo de los últimos años se han implantado internacionalmente leyes y medidas en materia de gobierno corporativo para paliar los excesos retributivos y aumentar el grado de transparencia e idoneidad de los regímenes retributivos de los administradores.

⁵ LEÓN SANZ, F. J., “El gobierno corporativo de las sociedades cotizadas”, *Diario Ley*, n. 8109, 2013, p. 71.

⁶ SÁNCHEZ CALERO, F., *Los administradores en las sociedades de capital*, Navarra, 2007, p. 266.

⁷ GARCÍA DOMÍNGUEZ, L. E., “La remuneración de los administradores tras la Ley 31/2014”, *Revista de Fiscalidad Internacional y Negocios Transnacionales*, n. 6, 2017, p. 60.

2. SISTEMA DE RETRIBUCIÓN DE LOS ADMINISTRADORES

2.1 Cuestiones preliminares

El tema de la retribución de los administradores, desde el punto de vista del marco jurídico, se ha ido determinando en el sistema jurídico español a partir de la legislación, la jurisprudencia, las resoluciones de la Dirección General de Registros y del Notariado (en adelante DGRN), así como a través de los distintos códigos que recogen las recomendaciones de buen gobierno en la materia⁸. Todo ello ha ido evolucionando y proporcionando el marco normativo y doctrinal actual.

Las cuestiones puestas en tela de juicio en relación al sistema retributivo de los administradores se pueden analizar desde un punto de vista objetivo y subjetivo. En primer lugar, hay que considerar un punto de vista objetivo, que a su vez debe analizarse tanto desde su aspecto cuantitativo como cualitativo. El aspecto cuantitativo hace referencia al importe de la remuneración y el cualitativo se refiere a las modalidades de retribución. Al mismo tiempo, la retribución de los administradores también se enfoca desde un punto de vista subjetivo, cuyo problema se encuentra en si el ámbito de aplicación de la norma incluye o no a los consejeros ejecutivos⁹.

Es necesario precisar que los dos puntos de vista planteados giran en torno a lo que la doctrina mercantilista ha llamado *reserva estatutaria*¹⁰, en otras palabras, la necesidad que presentan ciertas materias de ser plasmadas en los estatutos sociales. Por otro lado, conviene recordar que es la junta general el órgano competente para aprobar los estatutos y, por consiguiente, tiene competencia para modificarlos.

De esta manera, si el régimen retributivo se somete a reserva estatutaria son los socios quienes, a través de la junta, deciden sobre la cuantía, el sistema o la distribución de la retribución de los miembros del consejo, y no el propio consejo de administración como

⁸ QUIJANO GONZÁLEZ, J., “Retribución de consejeros, directivos: la reciente evolución en el Derecho Español”, en PIÑOLETA ALONSO, L. M. (coord.), IRIBARREN BLANCO, M. (coord.), *Estudios de Derecho Mercantil en homenaje al Profesor José María Muñoz Planas*, Pamplona, 2011, p. 687.

⁹ PAZ-ARES, C., “Ad imposita nemo tenetur (o por qué recelar de la novísima jurisprudencia sobre retribución de administradores)”, *Revista para el análisis del Derecho, Indret*, nº 2, 2009, p. 10.

¹⁰ PAZ-ARES, C., “El enigma de la retribución de los consejeros ejecutivos”, *Revista para el análisis del Derecho, Indret*, nº 1, 2008, p.7.

ocurriría en caso contrario. La reserva estatutaria también proporciona una mayor protección a los socios minoritarios, debido a los mayores requisitos que se exigen en quórum y aprobación de acuerdos para reformar los estatutos sociales¹². El límite y la precisión de esta reserva estatutaria en relación al ámbito de aplicación objetivo y subjetivo del concepto de retribución, es lo que se ha ido discutiendo y modificando a lo largo del tiempo. Esta obligación de someter la retribución a reserva estatutaria es minoritaria en derecho comparado, aunque no exclusiva de España. En el resto de países del ámbito europeo, generalmente es la junta general el órgano que aprueba la retribución de los miembros del consejo sin necesidad de establecerla en los estatutos sociales¹³.

A continuación, se expondrá la evolución normativa de los aspectos de la retribución de los administradores y los vaivenes interpretativos surgidos al respecto, así como los futuros cambios legales que van a surgir como consecuencia de la transposición de la Directiva 2017/828.

2.2 Antecedentes a la ley 31/2014

La retribución de los administradores se contemplaba en dos normas diferentes anteriores a la Ley de Sociedades de Capital. Por un lado, se regulaba en la Ley de Sociedades Anónimas de 1951 (en adelante LSA), y por otro en la Ley de Sociedades de Responsabilidad Limitada de 1995 (en adelante LSRL).

En la LSA, el artículo 74 LSA establecía una reserva estatutaria para el concepto de retribución. Esta exigencia de reserva estatutaria ha sido expresada por la doctrina y la jurisprudencia en varias ocasiones STS 9411/1992 del 30 de diciembre de 1992 o STS 53/1996 del 26 de marzo de 1996. La determinación legal de la obligación fue un importante avance en relación a la regulación anterior establecida en el Código de Comercio, puesto que suponía un paso para la mayor protección de los intereses de los socios y de los administradores¹⁷. Por lo tanto, a partir de esta ley, los socios tenían asegurada la toma de decisiones respecto al sistema de retribución de los administradores.

¹² CURTO POLO, M^a. M., “Exigencias formales y modos de retribución de los administradores de las sociedades de capital”, en GARCÍA CRUCES, J. A., (coord.), *Retribución y prestación de servicios de los administradores de sociedades*, Valencia, 2018, p. 26.

¹³ RONCERO SÁNCHEZ, A., “Grado de concreción del sistema retributivo de los administradores en los estatutos sociales de una sociedad anónima”, *Revista de Derecho de Sociedades*, n. 32, 2009, p. 5.

¹⁷ SÁNCHEZ CALERO, F., *Los administradores...*, *op.cit.*, p. 265.

A partir de aquí, el problema residía en la interpretación de los límites de la reserva estatutaria exigida.

2.2.1 *Ámbito de aplicación objetivo*

2.2.1.1 Aspectos cualitativos

Como se ha indicado anteriormente, la cuestión cualitativa hace referencia a la modalidad o forma de distribución del régimen retributivo.

Para comenzar es necesario hacer referencia al artículo 1711 del Código Civil, el cual presume que el mandato es gratuito¹⁹. Esta presunción de gratuidad del cargo de administrador también fue contemplada de manera indirecta en la letra h) del artículo 9 de la LSA, donde se determinaba la necesidad de reserva estatutaria de la remuneración de los administradores “si la tuvieran”. Por lo tanto, la ausencia de mención del concepto retributivo en los estatutos, implicaba, la gratuidad del cargo²⁰. Esta presunción de gratuidad es una de las características principales del sistema de retribución de los administradores del derecho societario español al igual que del derecho británico. En otros regímenes jurídicos del entorno como por ejemplo el derecho italiano se establece una presunción de onerosidad del cargo²¹.

Dejando a un lado el aspecto teórico y poco realista de la gratuidad del cargo de administrador, el artículo 130 de la LSA del año 1989, reproduce el mismo contenido del artículo 74 de la LSA de 1951. La elección del sistema de retribución era totalmente libre. Es decir, si existía algún tipo de retribución del cargo de administrador era necesario indicar la remuneración en los estatutos, pero la ley no obligaba a establecer un sistema en concreto.

¹⁹ QUIJANO GONZÁLEZ, J., *op.cit.*, p. 687.

²⁰ URÍA, R., “Órganos de la Sociedad, Sección Segunda. De los administradores.”, en URÍA, R., MENÉNDEZ, A. y OLIVENCIA, M., *Comentario a la Ley de Sociedades Anónimas*, vol. II, 3ª ed., Madrid, 1976, p. 93.

²¹ SÁNCHEZ CALERO F., “Administradores”, en SÁNCHEZ CALERO F. (dir.), *Comentarios a la Ley de Sociedades Anónimas*, tomo IV, Madrid, 1994, p. 159.

Los sistemas de retribución podían ser de diversos tipos, por ejemplo, una retribución fija, una retribución variable, o incluso una que aunase las dos²². No obstante, debía establecerse exactamente la forma, no se admitía la posibilidad de dejar a disposición de la junta una elección alternativa.²³ En cambio, si la retribución se basaba en una participación en las ganancias, la ley sí regulaba este sistema de manera expresa, aunque sin establecer un porcentaje máximo²⁴. Esta ausencia de precisión generó dudas sobre la necesidad de fijar un porcentaje exacto o únicamente un porcentaje mínimo de la participación en beneficios. Generalmente, la doctrina y la jurisprudencia han abogado por la fijación de un porcentaje máximo, ya que como menciona Paz-Ares es más “coherente con la finalidad de la norma”²⁵.

Mediante la modificación de la LSA del año 1999 se añade un nuevo párrafo en el artículo 130 LSA, relativo a la retribución de los administradores mediante la entrega acciones, las llamadas *stock options*, y la necesidad de plasmar dicho concepto retributivo en los estatutos y aprobarlo por la junta general de accionistas. Fundamentalmente, se empleaba este sistema en las sociedades cotizadas, ya que se consideraba una herramienta apropiada para alinear los intereses de los administradores y altos directivos con los de sociedad²⁷.

En el año 1995 se aprueba la LSRL y la retribución de los administradores se regulaba en el artículo 66, en el que se admitía de manera expresa la gratuidad del cargo. Además, indicaba que en los estatutos sociales se establecería la forma de retribución. Sin embargo, nuevamente la ley no exige una forma de retribución específica, sino que deja espacio a la libertad de empresa. Para este tipo de sociedades también se regulaba la participación en beneficios de manera expresa, no pudiendo superar, dicha participación, el 10% del

²² SÁNCHEZ CALERO, F., “Administradores”, *op.cit.*, p. 269.

²³ RDGRN 1686/1991 (FJ 4º), de 18 de febrero: “*Los estatutos han de precisar el concreto sistema retributivo. No es suficiente que la norma social prevea varios sistemas retributivos para los administradores, dejando a la junta de accionistas la determinación de cuál de ellos ha de aplicarse en cada momento*”.

²⁴ SÁNCHEZ CALERO, F., “Administradores”, *op. cit.*, p. 269.

²⁵ PAZ-ARES, C., “Ad impossibilia...”, *op.cit.*, p. 5.

²⁷ SÁNCHEZ CALERO, F., “Administradores”, *op. cit.*, p. 247.

beneficio repartible entre los socios, evitando, con este máximo, posibles conflictos entre socios mayoritarios y minoritarios²⁸.

Se indicaba de manera explícita que en caso de que la retribución fuese distinta a la participación en beneficios, era necesario que la junta general aprobara la retribución para cada ejercicio. Es precisamente, la actuación de la junta el aspecto que marca la principal discrepancia entre la LSA y la LSRL²⁹. Como se ha indicado, la LSRL contemplaba una actuación directa de la junta para la aprobación de la retribución. Sin embargo, la LSA exigía en la regla 9ª del artículo 200 la inclusión en la memoria anual de los conceptos retributivos de los administradores. Es decir, la aprobación se realizaba de manera indirecta mediante la aprobación de la memoria por la junta³⁰. A pesar de todo, no conviene olvidar que mediante una modificación de las disposiciones estatutarias la junta sí podía actuar de manera directa³¹.

Se aúna la regulación de la LSA y la LSRL a partir del Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio que aprueba el texto refundido de la Ley de Sociedades de capital (en adelante LSC). El régimen retributivo se encontraba comprendido entre los artículos 217 al 220 LSC. El artículo 217 LSC, contenía nuevamente la presunción de gratuidad del cargo de administrador en caso de no haber mención expresa en los estatutos; se aprecia claramente la influencia del artículo 66 de la LSRL.

En cuanto a la forma de retribución, la LSC sigue el ejemplo de las anteriores leyes y deja mucha libertad para la elección del sistema retributivo, lo que hace que se generen de nuevo dudas interpretativas³². Únicamente se regulaban, en el artículo 218 LSC, los sistemas retributivos mencionados en las anteriores leyes: en primer lugar, la participación en beneficios estableciendo diferentes exigencias en función del tipo

²⁸ DOMÍNGUEZ PÉREZ, E. M., “La remuneración mediante la participación en beneficios” en García Cruces J. A., (coord.) *Retribución y prestación de servicios de los administradores de sociedades*, Valencia, 2018, p. 119.

²⁹ QUIJANO GONZÁLEZ, J., *op.cit.*, p. 688.

³⁰ SÁNCHEZ- CALERO GUILARTE, J., “Norma y autorregulación en la configuración del régimen retributivo de los consejeros”, en FUENTES NAHARRO, M., NAVARRO LÉRIDA, M. S., *La modernización del Derecho de Sociedades de Capital en España. Cuestiones pendientes de reforma*, Navarra, 2011, p.720.

³¹ STS 3519/1963 (FJ 2º), de 3 de julio de 1963: “La retribución de los administradores fijada en los estatutos no puede modificarse por el consejo de administración, pues para hacerlo es necesario modificar los estatutos en junta general”.

³² RUIZ MUÑOZ, M., “La retribución...” p. 868.

societario. Para la SA se exigía un reparto mínimo de un dividendo del 4% y, sin embargo, para la SRL se imponía un límite 10% del beneficio repartible entre los socios³³. El otro sistema anteriormente contemplado en la LSA, es la retribución mediante la entrega de acciones o derechos de opción, regulado en el artículo 219 LSC, estableciendo los mismos requisitos que imponía el artículo 130 LSA: reserva estatutaria y aprobación de la junta general de accionistas³⁴.

Para terminar, el artículo 220 LSC contempla la relación de prestación de servicios por parte de los administradores de las SRL y la obligación de que dicha relación sea aprobada por la junta general.

2.2.1.2 Aspectos cuantitativos

El aspecto cuantitativo hace referencia al importe o la cuantía de la remuneración y la necesidad de plasmar dicho importe máximo o porcentaje en los estatutos.

Como se ha indicado anteriormente, el artículo 130 de la LSA no establecía barreras para la libre elección de los sistemas de retribución ni para el cálculo de los mismos. Por otro lado, tampoco exigía la determinación exacta del importe de la retribución en los estatutos, ni el establecimiento de máximos.³⁵ Son varias las sentencias del TS y pronunciamientos de la DGRN que se han pronunciado indicando la no exigibilidad del límite cuantitativo³⁶. De esta manera, si los estatutos no establecían ni un máximo ni un importe concreto, correspondía a la junta general determinar la manera exacta del concepto³⁸. En este sentido cabe mencionar la STS del 13 de noviembre de 2008 (RJ 2009/59) que plantea lo que denomina Paz-Ares la “doctrina del milímetro”, puesto que establece la necesidad de fijar el importe exacto de la retribución en los estatutos. Esta

³³ MELERO BOSCH, L., NAVARRO FRÍAS, I., “Responsabilidad en la determinación de la retribución de los administradores y altos cargos en las sociedades de capital”, *Revista de Derecho de Sociedades*, n. 40, 2013, p. 4.

³⁴ SÁNCHEZ- CALERO GUILARTE, J., “Norma y autorregulación...”, *op. cit.*, p. 723.

³⁵ QUIJANO GONZÁLEZ, J., *op. cit.*, p. 690.

³⁶ Véase la STS 249/2005 del 21 de abril de 2005 y la RDGRN 1030/2001 (FJ. 2º) del 19 marzo de 2001 que establece: “La Junta sí podrá determinar la cantidad final de dicha retribución de forma que no se exija una fijación concreta de su cuantía que requeriría una continua modificación estatutaria en cada momento, para proceder a su adecuación cada año, lo que llevaría al absurdo dado que los Estatutos, que por su propia naturaleza, son norma rectora del funcionamiento de la Sociedad, estarían destinados a cambiar constantemente para responder a las necesidades operativas de aquélla”.

³⁸ PAZ-ARES, C., “El enigma de la retribución...”, *op. cit.*, p. 8.

doctrina conllevaría consecuencias nefastas para las sociedades ya que sería prácticamente imposible la adaptación de los regímenes retributivos a exigencias tan concretas y específicas, obligando de manera recurrente a que ante un cambio de retribución mínimo se tenga que aprobar la cantidad exacta por la junta general⁴⁰.

Otro de los temas a discutir es la distribución de la retribución entre la totalidad de miembros del consejo. Los estatutos sí podían designar formas de distribución desigualitarias entre los diferentes miembros. La ley no establecía nada al respecto, y por ello era necesario complementar esta ausencia con lo dispuesto en el artículo 124.3 del Reglamento del Registro Mercantil. Básicamente, se establecía que ante una ausencia de regulación estatutaria la remuneración sería igual para todos los miembros del consejo.⁴³ Por lo tanto, se puede deducir que la exigibilidad de reserva estatutaria para la retribución de los administradores se centró más en el aspecto cualitativo de la remuneración que en el cuantitativo⁴⁴.

Con la aprobación de la LSC del año 2010, tampoco se solucionó esta cuestión. Nuevamente la doctrina y la jurisprudencia interpretan que no es necesario determinar la cuantía o importe exacto de las retribuciones en los estatutos.

A pesar de dejar claro que no es necesario que el importe de la retribución se someta a reserva estatutaria, quedaba pendiente delimitar cuál era el órgano competente para fijar dicho importe. En primer lugar, es necesario tener en cuenta que el artículo 209 de la LSC, disponía que las labores de representación y gestión serían realizadas por los administradores de la sociedad. En consecuencia, se podría argumentar que correspondía al órgano de administración la distribución de la remuneración, siempre y cuando la ley o los estatutos no estableciesen nada en contrario⁴⁵. La práctica, además, ponía de manifiesto que eran los propios consejeros los que fijaban el importe de su retribución⁴⁶.

⁴⁰ PAZ-ARES, C., “El enigma de la retribución...”, *op. cit.*, p. 9. Paz-Ares explica en este sentido que las retribuciones de los ejecutivos son excesivamente complejas, con un carácter cambiante y a la vez muy específico para cada caso, ya que no son retribuciones que puedan estandarizarse. Además, de que son retribuciones negociadas y con carácter estratégico. Todo ello aleja de la práctica cualquier tipo de norma que prevea la reserva estatutaria de su cuantía.

⁴³ SÁNCHEZ CALERO, F., *op. cit.*, p. 280.

⁴⁴ QUIJANO GONZÁLEZ, J., *op. cit.*, p. 692.

⁴⁵ ESTEBAN VELASCO, G., “Comentario al art. 209”, en AAVV, *Comentario a la Ley de Sociedades de Capital*, tomo II, 2011, p. 1484.

⁴⁶ MELERO BOSCH, L., Navarro Frías, I., *op. cit.*, p. 5.

Esto podía ir en contra del deber de diligencia y lealtad de los administradores por ello se establecía como límite la defensa del interés social en caso de que pudiera surgir algún conflicto de intereses⁴⁷. No se debe olvidar que en la SRL, era en todo caso la junta el órgano competente para aprobar la remuneración para cada ejercicio.

2.2.2 *Ámbito de aplicación subjetivo*

Cómo se indicaba al principio del epígrafe, el problema del ámbito de aplicación subjetivo cuestiona si la aplicación del régimen retributivo dispuesto en los estatutos corresponde a todos los miembros del consejo de administración o si corresponde únicamente a los que realizan funciones no ejecutivas⁴⁸. Este asunto ha sido objeto de numerosos cambios legislativos, doctrinales, y jurisprudenciales. En consecuencia, es sin duda, el asunto más controvertido en el tema de la retribución de administradores⁴⁹.

Para comenzar, es necesario introducir brevemente las distintas funciones de los administradores en las sociedades de capital. Las tareas y actuaciones de los mismos se pueden dividir generalmente en dos ámbitos: uno interno que engloba las actividades relacionadas con la gestión de la sociedad y otro que comprende la cara externa del ámbito societario y abarca las tareas relacionadas con la representación y la contratación con terceros.

La forma de distribución de estas funciones puede ser muy variada en función del sistema de administración por el que haya optado la sociedad en sus estatutos. Básicamente los sistemas de administración son cuatro: administrador único, dos administradores conjuntos, varios administradores solidarios y consejo de administración⁵⁰. En el primero, todas las funciones las ejerce la misma persona. En el

⁴⁷ VÁZQUEZ LÉPINETTE, T., “La retribución de los administradores en tiempos de crisis: nuevos hechos, nuevo derecho. Especial referencia al Anteproyecto de Ley de Economía Sostenible”, *Revista de derecho bancario*, n.118, 2010, p. 201.

⁴⁸ MENÉNDEZ, MENÉNDEZ, A. “Derecho privado y retribución de los administradores”, en PIÑOLETA ALONSO, L. M./IRIBARREN BLANCO, M. (Coords.), *Estudios de Derecho Mercantil en homenaje al Profesor José María Muñoz Planas*, Pamplona, 2011, p. 463.

⁴⁹ AGUILAR LOBATO, S. “Estudio de la remuneración asociada a los consejeros ejecutivos tras la modificación de la Ley de Sociedades de Capital operada por la Ley 31/2014, de 3 de diciembre, a la luz de las Resoluciones de la Dirección General de los Registros y del Notariado y de los criterios establecidos por el Tribunal Supremo en su sentencia de 26 de febrero de 2018”, *Revista Aranzadi doctrinal*, n. 8, 2018, p. 1.

⁵⁰ GARCÍA DE ENTERRÍA, J., LUIS IGLESIAS PRADA, J., “Los órganos de las sociedades de capital (I). La Junta General”, Aparicio, M. L., *Lecciones de Derecho Mercantil*, Pamplona, 2017, p. 492.

segundo y las tareas las realizan conjuntamente dos administradores y en el caso de varios administradores solidarios cualquiera de los administradores puede desempeñar individualmente las funciones del puesto. El último de los sistemas previstos, es un consejo de administración, es decir, un órgano colegiado en el que se pueden distribuir las distintas funciones entre los miembros⁵¹. Dicho de otro modo, en los consejos de administración los administradores se pueden clasificar principalmente en dos tipos: aquellos en los que se delegan las funciones ejecutivas, es decir de gestión, que serían los llamados consejeros delegados y aquellos que únicamente se limitan a las funciones de supervisión y deliberación, consejeros en este caso, no delegados⁵². Lógicamente la carga de trabajo y por consiguiente la retribución no puede ser igual para todos, debiendo ser superior la de los consejeros delegados o ejecutivos como consecuencia de las funciones que realizan⁵³.

En Europa existen generalmente dos modelos distintos de consejo de administración, por un lado, un sistema monista caracterizado por encomendar a un único consejero las funciones ejecutivas y de administración acogido tradicionalmente por el derecho societario español y, por otro lado, un sistema dualista que se caracteriza por la coexistencia de dos órganos de administración, uno de dirección encargado de las tareas relacionadas con la gestión empresarial y otro de supervisión encargado de las funciones de control y deliberación, acogido en el derecho alemán y británico⁵⁴.

El problema en España se sitúa en si la retribución que reciben los consejeros delegados por el ejercicio de las funciones ejecutivas tiene que someterse a reserva estatutaria por ser parte de la función del administrador o, sin embargo, sólo es necesario determinar en estatutos la retribución recibida como consecuencia de las funciones no ejecutivas⁵⁵. La respuesta a esta cuestión es de gran importancia práctica y tiene notables consecuencias societarias, fiscales y de otra índole. En el ámbito societario, podría dar

⁵¹ GARCÍA DE ENTERRÍA, J., LUIS IGLESIAS PRADA, J., “Los órganos...”, *op. cit.*, p. 493.

⁵² MATEU DE ROS CEREZO, R., “Los consejeros no ejecutivos en la ley de sociedades de capital: consejeros independientes y consejeros dominicales”, *Revista de Derecho de Sociedades*, n. 47, 2016, p. 1.

⁵³ GUERRERO TREVIJANO, C., “Viejos y nuevos problemas en la regulación de la retribución de los consejeros en sociedades cerradas”, *Revista de Derecho Bancario y Bursátil*, n. 146, 2017, p. 12

⁵⁴ ESTEBAN VELASCO, G., “Administración y control. El sistema dual”, en ESTEBAN VELASCO y FERNÁNDEZ DEL POZO (coord.), *La sociedad anónima europea (régimen jurídico societario, laboral y fiscal)*, Madrid, 2004, p. 539.

⁵⁵ MELERO BOSCH, L., NAVARRO FRÍAS, I., *op. cit.*, p. 5.

lugar a la interposición de una acción de responsabilidad contra el consejero que conlleve el deber de devolución de las retribuciones indebidas, además de la impugnación del acuerdo aprobado por la junta por el que se determina la retribución sin reserva estatutaria. En el ámbito fiscal, las retribuciones de los administradores son deducibles, pero no las que sean contrarias a ley⁵⁶.

2.2.2.1 Teoría de la compatibilidad

En un primer momento y durante la vigencia de la LSA de 1951, se consideraba que únicamente se sometería a reserva estatutaria las retribuciones de los consejeros percibidas por la realización de las funciones de deliberación y supervisión. Sin embargo, no era necesario establecer en los estatutos sociales la retribución percibida por la realización de funciones ejecutivas⁵⁷. La cuestión principal radica en la diferenciación entre gestión de la sociedad y gestión de la empresa⁵⁸. Siendo la gestión de la sociedad una tarea propia del administrador y la gestión de empresa una función encargada a los gerentes y no a los administradores. Por ello, cuando se unan los dos supuestos, se generará un doble vínculo entre el sujeto y la sociedad.

Recordando de nuevo lo dispuesto en la letra h) del artículo 9 de la LSA de 1951 en consideración con el artículo 124.3 RRM, queda claro que la ley establecía la necesidad de reserva estatutaria de la remuneración de los administradores “si la tuvieren”. En consecuencia, parece que cualquier tipo de retribución percibida por los administradores, fuera de lo establecido en los estatutos, no sería lícita⁵⁹.

No obstante, se interpretó que la norma hacía referencia a la retribución percibida por los consejeros delegados en su condición de administrador. Sin embargo, las funciones ejecutivas realizadas por el consejero delegado no las realizaba en condición de administrador, sino que eran tareas y funciones específicas que le habían sido delegadas por el consejo, en condición de gerente. Es decir, por el ejercicio de las funciones

⁵⁶ CAMPINS, VARGAS, A., “Retribución de administradores ejecutivos: dónde estamos y a dónde vamos”, *Derecho Mercantil España blog*, 13 de agosto de 2014, (disponible en <https://derechomercantilespana.blogspot.com/2014/08/retribucion-de-administradores.html>; última consulta 5 febrero 2019).

⁵⁷ PAZ-ARES, C., “Ad imposibilia...”, *op. cit.*, p. 10. GUERRERO TREVIJANO, C., “Viejos y nuevos...”, *op. cit.*, p. 12.

⁵⁸ PAZ-ARES, C., “El enigma de la retribución...”, *op. cit.*, p.11.

⁵⁹ SÁNCHEZ CALERO, F., *op. cit.*, p. 270.

ejecutivas, el consejero delegado tenía una relación con la sociedad diferente de la del resto de miembros del consejo y que generaba un nuevo vínculo laboral⁶⁰. Por lo tanto, bajo esta teoría, se interpretaba que un consejero delegado podía compatibilizar una relación societaria como administrador y una relación laboral como trabajador⁶¹. En este sentido destacan varias sentencias de la Sala Cuarta del TS⁶².

Las consecuencias prácticas de este planteamiento son las siguientes. Por un lado, la retribución de los administradores recibida por su condición de consejeros se somete a reserva estatutaria y es aprobada por la junta general de socios⁶³. Por otro lado, el consejero delegado, además de la retribución percibida como consejero, suscribe un contrato laboral, calificado de alta dirección⁶⁴, en el que se establecerán las retribuciones percibidas por dicho cargo, así como la indemnización que tiene derecho a percibir en caso de despido. La retribución se aprobaría conforme al artículo 141 LSA, mediante una mayoría de dos tercios del consejo, dando lugar a una situación de auto-contratación por parte del administrador⁶⁵.

El doble vínculo en la relación jurídica del administrador con la sociedad también se contempla en otros ordenamientos jurídicos. En el ordenamiento italiano el nexo jurídico entre el administrador y la sociedad es un contrato de mandato, por lo que a pesar de haber sido una cuestión que ha suscitado mucho debate en el derecho societario italiano, finalmente se ha admitido el doble vínculo relacional del administrador con la sociedad.

⁶⁰ SÁNCHEZ CALERO, F., *op. cit.*, p. 271.

⁶¹ MENÉNDEZ, MENÉNDEZ, A., *op. cit.*, p. 464.

⁶² A modo de ejemplo, STS 24/1982 (FJ 4º), de 21 enero: “*En los cargos de alta dirección, alto gobierno o alto consejo, (...) la consideración de que tales personas, en definitiva, realizan trabajos por cuenta ajena, muchos de ellos como profesionales de la dirección de empresas, ha hecho que el legislador los considere merecedores de protección por la Seguridad Social; (...) en el caso de litis, al señor R., además de Consejero, ostenta el cargo de Secretario del Consejo de Administración de la entidad, es manifiesto que no puede predicarse de él que es pura y simplemente Consejero*”; STS 54/1996 (FJ 5º), de 19 de noviembre “*existió relación laboral entre la recurrente y la empresa pues hubo ajenidad y dependencia, notas características del contrato de trabajo y cotizó a la Seguridad Social. En definitiva, hubo un nexo laboral, por lo que la recurrente tiene derecho a percibir la prestación por desempleo que le fue concedida.*”

⁶³ En palabras de SÁNCHEZ CALERO, J., “La retribución de los administradores de las sociedades cotizadas”, *Revista de derecho de sociedades*, n. 28, 2007, p. 26. “*El resultado de la disciplina legal es que los accionistas sí están en condiciones de conocer cuál es la retribución conjunta y los compromisos globales establecidos para el Consejo de Administración en su totalidad, pero no pueden saber lo que cobra cada uno de los consejeros. ¿Es eso suficiente?*”

⁶⁴ El contrato de alta dirección regula el ejercicio «de poderes inherentes a la titularidad jurídica de la empresa». Real Decreto 1382/1985, de 1 de agosto, por el que se regula la relación laboral de carácter especial del personal de Alta Dirección (BOE 12 de agosto de 1985).

⁶⁵ DESDENTADO BONETE, A., DESDENTADO DAROCA, E., “En los límites del contrato de trabajo: administradores y socios”, *Revista del Ministerio de trabajo e Inmigración*, n. 83, 2009, p. 52.

Por otro lado, el derecho inglés realiza una singular distinción de administradores: los denominados *Executive directors* los cuales mantienen una relación societaria y laboral con la empresa, y los *Non-Excutive Directors*, que carecen de la relación laboral⁶⁶.

Es en este punto, donde entra en juego la situación de conflicto de intereses en la que se encuentra el consejero delegado, puesto que el propio consejo aprobaría su retribución sin ningún tipo de límite o restricción⁶⁷. Esta cuestión dio lugar en muchos casos a vulneraciones por parte de los administradores de los deberes de lealtad y responsabilidad debido a la determinación de retribuciones excesivas⁶⁸. Como consecuencia de las condiciones de inestabilidad, poca transparencia y falta de protección de los accionistas, se produce la huida hacia el Derecho del trabajo y se consolida la llamada doctrina o teoría del vínculo⁶⁹.

2.2.2.2 Teoría del vínculo

La Sala Cuarta del TS a partir de su jurisprudencia, durante los años 80, desvía la concepción de la doble relación orgánica y contractual del administrador con la sociedad hacia una postura que defiende la existencia de un único vínculo jurídico⁷⁰. De esta manera se pretende acabar con la práctica de los consejeros ejecutivos de vincularse con un contrato laboral de alta dirección y poder beneficiarse de las retribuciones e indemnizaciones por despido que no prevén lo estatutos y sí el sistema legal laboral y, sin embargo, poder seguir realizando las funciones ejecutivas de un administrador⁷¹.

La sentencia que rompe con esta práctica es la STS 29 de septiembre de 1988⁷², la conocida sentencia Huarte. El TS explica que hay que prestar atención a la naturaleza del vínculo de quien realiza las funciones en vez de a las funciones que realiza el

⁶⁶ ESTEBAN VELASCO, G., “Administración y control...”, *op.cit.*, p. 541.

⁶⁷ GUERRERO TREVIJANO, C., “Viejos y nuevos problemas...”, *op. cit.*, p. 13.

⁶⁸ MELERO BOSCH, L., NAVARRO FRÍAS, I., *op. cit.*, p. 9.

⁶⁹ MATORRAS DÍAZ CANEJA, A., “Altos cargos y doble vínculo: crítica a los “excesos” de la doctrina del vínculo”, *Revista Doctrinal Aranzadi*, 2010, n. 3, p. 68.

⁷⁰ MATORRAS DÍAZ CANEJA, A., *op.cit.*, p. 71.

⁷¹ RUIZ HIDALGO, C., “La naturaleza jurídica de la retribución de los administradores-socios-trabajadores de una sociedad”, *Revista Quincena Fiscal*, n. 20, 2012, p. 2.

⁷² STS 15517/1988 (FJ. 2), de 29 de septiembre de 1988.

administrador en sí mismas⁷³. En otras palabras, el administrador no puede tener dos vínculos diferentes con la sociedad y debe optar por uno en exclusiva⁷⁴.

De esta manera irrumpe el Derecho del Trabajo en el Societario, ya que el TS argumenta la negativa del doble vínculo en base al derecho laboral. Para gozar de las protecciones laborales es necesario cumplir los requisitos de ajenidad y dependencia y en este sentido, argumenta la Sala Cuarta del TS en el caso Huarte: “*no concurre ninguna de las características de la relación laboral, tal como la define el artículo 1.1 del Estatuto de los Trabajadores*”. El TS se basa, en particular, en la letra c) del artículo 1.3. del Estatuto de los Trabajadores para excluir a los administradores de la protección laboral⁷⁵.

En resumen, a partir de esta sentencia se empezó a exigir que la relación laboral quedase relegada y, por consiguiente, todo vínculo del administrador con la sociedad debía ser de carácter puramente mercantil⁷⁶, en la forma de un arrendamiento de servicios especial y no de un contrato laboral. De esta manera se conseguía el control estatutario de la retribución de todos los miembros del consejo por parte de los socios⁷⁷. La Sala Primera del TS también siguió esta postura hasta crear lo que hoy se denomina doctrina del vínculo⁷⁸.

⁷³ SORIA. SORJÚS, J., “La reserva estatutaria en materia retributiva de administradores”, *Diario Ley*, n. 8344, 2014, p. 5.

⁷⁴ DESDENTADO BONETE, A., DESDENTADO DAROCA, E., *op. cit.*, p. 53.

⁷⁵ En este sentido, se menciona El TS en la STS 15517/1988 (FJ. 2), de 29 de septiembre de 1988: “*Toda la actividad de los consejeros, en cuanto administradores de la Sociedad, está excluida del ámbito de la legislación laboral. (...) La relación del consejero, como miembro de uno de los órganos de la Sociedad, con ésta, es de carácter interno.*”

⁷⁶ RUIZ HIDALGO, C., *op.cit.*, p. 4.

⁷⁷ RUIZ MUÑOZ, M., “La retribución...”, *op. cit.*, p. 868.

⁷⁸ STS (FJ 2º), de 21 enero de 1991, STS 12430/1992 de 27 de enero de 1992 (RJ 76/1992), STS n.1318/1993 (FJ. 3º) de 11 marzo de 1994: “*En supuestos de desempeño simultáneo de actividades de administración de la Sociedad, y de alta dirección o gerencia de una Empresa, declaraba que lo que determinaba la calificación de la relación como mercantil o laboral, no era el contenido de las funciones sino la naturaleza de vínculo, por lo que si existía una relación de integración orgánica, en el campo de la administración social, cuyas facultades se ejercitaban directamente o mediante delegación interna, la relación no era laboral, sino mercantil*”. STS 8814/1994 de 22 de diciembre de 1994; STS 3982/1998 de 16 de junio de 1998 (RJ 5400/1998); STS 1525/2005 (FJ 2º) de 21 marzo de de2005: “*La jurisprudencia de la Sala Social del Tribunal Supremo, aplicable al tiempo del hecho y la demanda, distingue al personal de alta dirección de los miembros del órgano de administración de la empresa en atención a las notas de ajenidad e independencia, cuando interpreta el artículo 127.1 de la Ley de Sociedades Anónimas (RCL 1989, 2737 y RCL 1990, 206) («los administradores desempeñarán su cargo con la diligencia de un ordenado empresario y de un representante leal»). Así se declara en las Sentencia de 30 de septiembre de 1987*”; STS 9055/2007de 26 de diciembre de 2007.

Gran parte de la doctrina criticó duramente la teoría del vínculo por las siguientes razones. En los modelos societarios simples, en donde únicamente hay un administrador, la postura de “un único vínculo jurídico” encaja de manera coherente, ya que la función ejecutiva es propia o innata al cargo de administrador. Sin embargo, en las sociedades cuyo sistema de administración es el consejo, la práctica demuestra que los consejeros ejercen únicamente la función deliberativa. Exclusivamente ejercen la función ejecutiva aquellos que son consejeros delegados, es decir, a los que el consejo expresamente ha delegado facultades. Los consejeros delegados, por lo tanto, realizan actividades de gestión por su condición de “delegados”, y no por su condición de “consejeros”⁷⁹. El que delegaba esas facultades era el propio consejo, por lo que correspondía al mismo determinar la retribución de sus consejeros delegados⁸⁰.

Ante esta situación jurisprudencial, se fueron relegando los contratos laborales de alta dirección de los consejeros delegados, dando paso a los contratos de prestación de servicios, en donde se pactaban las retribuciones e indemnizaciones o, dicho más específicamente, blindajes⁸¹. Se dejó al margen la legislación mercantil que imponía controles estatutarios y se optó por la civil⁸². Destaca la STS de la Sala Primera de 9 de mayo de 2001, también denominada caso Mattel⁸³, en la cual el Tribunal se pronuncia a favor del consejero delegado, reconociendo un blindaje no previsto en los estatutos ni aprobado por la junta general, pero pactado con el consejo a partir de un contrato de servicios⁸⁴. Sin embargo, esta postura no obtuvo fama alguna y enseguida fue relegada por los argumentos de la teoría del vínculo. El Tribunal Supremo empezó a considerar esta huida de la reserva estatutaria un fraude de ley⁸⁵. No obstante, conviene destacar que

⁷⁹ PAZ-ARES, C., “Ad impossibilia...” *op. cit.*, p. 11.

⁸⁰ GUERRERO TREVIJANO, C., “Viejos y nuevos problemas...”, *op. cit.*, p. 15.

⁸¹ MATORRAS DÍAZ CANEJA, A., *op. cit.*, p. 85.

⁸² FARRANDO DE MIGUEL, I., “Comentario a las STS 5230/2008 (FJ 13º) de 13 de noviembre de 2008 sobre retribución de administradores. La remuneración de los administradores y la doctrina jurisprudencial del doble vínculo” *Revista de derecho de sociedades*, n. 32, 2009, p. 102.

⁸³ STS 3805/2001 (FJ 1º) de 9 de mayo de 2001: “*En el caso que nos ocupa fue la propia mercantil demandada la que fijó la indemnización, a la que se adhirió el actor del pleito al firmar la propuesta, que adquirió naturaleza de relación contractual bilateral, vinculante para los interesados, no encuadrable en la legislación laboral, por lo que se acomoda a lo resuelto previamente por la Jurisdicción de este orden. No se trata en este caso de la retribución del cargo de Administrador, sujeta al artículo 130 de la Ley de Sociedades Anónimas, en cuanto debe estar fijado en los Estatutos (art. 74 de la Ley derogada), pues las facultades y funciones que fueron atribuidas al actor por vía contractual rebasaban las propias de los Administradores, al ser de alta dirección y gestión.*”

⁸⁴ SÁNCHEZ GIMENO, S., “Los contratos -civiles o laborales- de alta dirección celebrados con administradores ejecutivos de sociedades”, *Revista de Derecho Mercantil*, n. 245, 2002, p. 1461.

⁸⁵ En este sentido destaca la STS 2364/2007 de 24 abril DE 2007 “*Que para que, en tales supuestos, el artículo 130 no se aplique es necesario, sin embargo, que «las facultades y funciones que fueron*

el TS sí admite que el consejero delegado reciba una retribución por el ejercicio de funciones propias de la gestión empresarial, aunque no de alta dirección; siempre y cuando sea una relación laboral que cumpla con los requisitos específicos de ajenidad y dependencia, idea que se aleja totalmente de la práctica societaria⁸⁶.

En 2007, con la aparición de la crisis financiera, el tema de la retribución de los administradores generó mucha polémica ya que se consideró uno de los principales motivos del origen de la crisis⁸⁷. Muchos de los ordenamientos internacionales empezaron a realizar reformas legislativas en esta materia para aumentar la transparencia de las retribuciones y, por ende, proteger a la empresa y a sus accionistas.

En España con la aprobación de la LSC de 2010, la teoría del vínculo siguió vigente. Se mantuvo la necesidad de reserva estatutaria de la retribución (*artículo 217 LSC*), pero no se solventaron ninguno de los problemas relativos a la delegación de funciones ejecutivas en parte de los administradores del consejo. En particular, para las SRL, el artículo 220 LSC exigía un acuerdo de la junta para la aprobación de “*relaciones de prestación de servicios o de obra entre la sociedad y uno o varios de sus administradores*”. Generalmente se interpretó como una defensa de los intereses de los socios minoritarios⁸⁸. No obstante, parte de la doctrina entendió que el artículo no se refería específicamente a la retribución, sino exclusivamente al intercambio de servicios entre el administrador y la sociedad⁸⁹.

*atribuidas... por vía contractual» rebasen «las propias de los administradores», como precisa la citada sentencia de 9 de mayo de 2001. Que admitir otra cosa significaría tolerar la burla del mandato contenido en el artículo 130, mediante el rodeo propio del *fraus legis*, como indica la sentencia de 21 de abril de 2005 (RJ 2005, 4132) ” STS de 249/2005, de 21 abril de 2005; STS 2364/2007 de 24 abril de 2007; STS 5230/2008 (FJ nº13) de 13 noviembre 2008: “Es contrario al artículo 130 convenir una indemnización a favor del consejero para el supuesto de que sea cesado (Sentencia del Tribunal Supremo de 30 de diciembre de 1992 (RJ 1992, 10570)). Es decir, el demandante, por voluntad propia al firmar el contrato, consintió su integración en el órgano de dirección y de representación de la sociedad, por lo que ha de aplicarse necesariamente la normativa de este tipo de personas jurídicas, que no puede quedar sin efecto por la vía de pactos contractuales. Y no puede alcanzar eficacia por la indeterminada remisión que en el presente caso se hace al consejo de administración en los estatutos de la sociedad demandada”.*

⁸⁶ RUIZ HIDALGO, C., *op. cit.*, p. 4.

⁸⁷ RONCERO SÁNCHEZ, A., “La retribución variable de los consejeros ejecutivos tras la reforma del régimen legal sobre retribución de los administradores de las sociedades de capital”, *Revista Derecho Social y Empresa*, nº 5, 2016, pp. 126.

⁸⁸ FERNÁNDEZ DEL POZO, “El misterio de la remuneración de los administradores de las sociedades no cotizadas”, *Revista de Derecho Mercantil*, n. 297, 2015, p. 226.

⁸⁹ ALFARO ÁGUILA REAL, J., “La regulación de la retribución de los administradores en sociedades no cotizadas”, en blog *Almacén de Derecho*, 27 de octubre de 2015, (disponible en <http://derechomercantilespana.blogspot.com.es/2015/10/hay-quien-no-se-resigna-no-tener-razon.html>);

Para finalizar el apartado, la respuesta práctica a la teoría del vínculo fue la incorporación en los estatutos sociales del derecho de los consejeros ejecutivos a percibir un “plus” en su retribución. De esta manera, se cumplía con el requisito de la reserva estatutaria, pero sin embargo la determinación de los conceptos y de la cuantía seguía recayendo en el consejo de administración⁹⁰. El aspecto formal había cambiado, si bien, el problema que se intentó evitar con la teoría del vínculo seguía estando latente.

2.2.3 Especialidades de las sociedades cotizadas

El régimen jurídico en materia retributiva expuesto hasta ahora, se aplica por igual a todas las sociedades de capital independientemente de su dimensión. No obstante, las grandes sociedades cotizadas se han visto influenciadas por las economías internacionales y las prácticas de gobierno corporativo en materia retributiva, lo que ha hecho que presenten ciertas especialidades y características concretas⁹¹.

En primer lugar, es necesario recalcar la repercusión que puede llegar a tener la remuneración en la gestión de las sociedades cotizadas, en las que son frecuentes sistemas retributivos variables en los que la retribución percibida por los administradores queda supedita a la cotización bursátil de las acciones o a los resultados económicos del ejercicio.

En este sentido, la remuneración puede ayudar a la conciliación de intereses de accionistas y administradores⁹². Sin embargo, como se ha indicado anteriormente, también puede tener un aspecto negativo y acentuar los conflictos de intereses entre accionistas y administradores si las políticas retributivas no son las correctas siendo la principal causa del problema la alineación de las remuneraciones de los consejeros ejecutivos con los objetivos a corto plazo de las sociedades lo que muchas veces conlleva a la asunción de riesgos excesivos por parte de los consejeros para recibir las retribuciones correspondientes⁹³

última consulta 9/02/2019).

⁹⁰ PAZ-ARES, C., “*Ad impossibilia...*” *op. cit.*, p. 11.

⁹¹ MELERO BOSCH, L., NAVARRO FRÍAS, I., *op. cit.*, p. 6.

⁹² FERNÁNDEZ DEL POZO, L. *op. cit.*, p. 224.

⁹³ ALONSO LEDESMA, C., “La reforma de gobierno corporativo en las entidades de crédito”, *Revista de Derecho Bancario y Bursátil*, n. 141, 2016, p. 15.

Por lo tanto, se puede afirmar que, en las sociedades cotizadas, la retribución es una cuestión de mayor repercusión que en las sociedades cerradas no sólo por el alcance de las cuantías retributivas que reciben los administradores, sino por la influencia de las mismas en la forma de gestionar las grandes sociedades y los volúmenes económicos que manejan estas compañías⁹⁴.

A lo largo de los años han tenido mucha influencia en este sentido los ordenamientos jurídicos y sistemas internacionales en la materia, así como las Recomendaciones de la UE⁹⁵. Esta influencia se ha plasmado a través de los códigos de conducta, que pretender dotar a las grandes sociedades de sistemas de autorregulación que mejoren aspectos de gobierno corporativo⁹⁶.

En este sentido, una de las recomendaciones pioneras en España fue el Informe Olivencia de 1998⁹⁷ que proponía la creación de una comisión que supervisara y asistiera al consejo en relación a su régimen retributivo en favor de la transparencia que defiende el gobierno corporativo⁹⁸. A nivel del derecho europeo de sociedades destaca el Informe Winter⁹⁹ del año 2002, en el que se resaltaba la importancia de poner en conocimiento de los accionistas exactamente todas las retribuciones percibidas por los consejeros, de manera que los accionistas pudieran controlar bien los excesos y la relación proporcional entre la actividad y la retribución¹⁰⁰. En el año 2003 se aprobó el Informe Aldama¹⁰¹ que abogaba por el principio de libertad empresarial en el régimen retributivo. De nuevo, en el ámbito europeo la Comisión aprobó dos Recomendaciones 2004/913/CE, 2005/162/CE¹⁰², cuyo fin era la adecuación del régimen de remuneración de consejeros

⁹⁴ SÁNCHEZ-CALERO GUILARTE, J., “Norma y autorregulación...”, *op. cit.*, p.732.

⁹⁵ Recomendaciones comunitarias 2004/913/CE, 2005/162/CE y 2009/385/CE, sobre sistemas de remuneración de los consejeros de las sociedades cotizadas.

⁹⁶ RUIZ MUÑOZ, M, “La retribución...”, *op. cit.*, p.870.

⁹⁷ Informe de la Comisión especial para el fomento de la transparencia y seguridad en los mercados y en las sociedades cotizadas, 26 de febrero de 1998, CNMV. Recuperado de <https://cnmv.es/DocPortal/Publicaciones/CodigoGov/govsocot.pdf>.

⁹⁸ QUIJANO GONZÁLEZ, J., *op. cit.*, p. 695.

⁹⁹ Comunicación de La Comisión al Consejo y al Parlamento Europeo - Modernización del Derecho de sociedades y mejora de la gobernanza empresarial en la Unión Europea - Un plan para avanzar, 14 de noviembre de 2002. Recuperado de <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/ES/TXT/?uri=celex%3A52003DC0284>.

¹⁰⁰ SÁNCHEZ CALERO, F., *op. cit.*, p. 761.

¹⁰¹ Informe de la Comisión especial para el fomento de la transparencia y seguridad en los mercados y en las sociedades cotizadas, 8 de enero de 2003, CNMV. Recuperado de <https://www.cnmv.es/DocPortal/Publicaciones/CodigoGov/INFORMEFINAL.PDF>.

¹⁰² Recomendaciones

para las sociedades cotizadas, a partir del aumento de la transparencia y del control por parte de los accionistas. Estas Recomendaciones se inspiran en las prácticas realizadas en los mercados anglosajones, sin embargo, el mercado de valores británico no sólo se vio influido por las Recomendaciones, sino que se promulgó una legislación específica para tratar la remuneración de los consejeros de forma individual al considerarse una cuestión de elevada importancia que no podía dejarse al arbitrio de las sociedades ¹⁰³.

En 2006 aparece el primer Código Unificado de Gobierno Corporativo (en adelante CUGC)¹⁰⁴. Las propuestas del código se centraban en la transparencia, que se presentaba como una fuerte medida contra las remuneraciones excesivas. De las propuestas caben destacar tanto la especificación de los importes fijos y variables, como la precisión de las primas y blindajes de los consejeros ejecutivos¹⁰⁵.

La crisis financiera de 2007 sacó a la luz muchos de los problemas relacionados con la retribución de los administradores en los mercados de valores internacionales. La causa de los problemas radicaba no solo en las cuantiosas retribuciones anuales recibidas por los consejeros sino también en las excesivas cuantías recibidas en las indemnizaciones o blindajes de los administradores al rescindir su relación con la sociedad¹⁰⁶. Además, se puso de manifiesto el fracaso de los sistemas de autorregulación recomendados por los códigos de conducta y como consecuencia, tanto a nivel europeo como nacional, se llevaron a cabo iniciativas para reformar el tratamiento legal de las remuneraciones, aumentar la transparencia y establecer ciertos límites¹⁰⁷.

En el ámbito europeo, el 15 de mayo de 2009, se publica la Recomendación de la Comisión de 30 de abril de 2009, 2009/385/CE en el Diario Oficial de la Unión Europea. Esta Recomendación completaba a las dos anteriores 2004/913/CE, 2005/162/CE, estableciendo la necesidad de determinar sistemas de remuneración y principios que rigiesen la política retributiva¹⁰⁸. Parte del contenido de la Recomendación 2009/385/CE

¹⁰³ SÁNCHEZ CALERO, J., “La retribución...”, *op.cit.*, p. 42.

¹⁰⁴ Código Unificado de Buen Gobierno, 14 de febrero 2006, CNMV. Recuperado de https://www.cnmv.es/docportal/publicaciones/codigogov/codigo_buen_gobierno.pdf

¹⁰⁵ GIRBAU, R., “Restricciones a la remuneración de administradores y directivos de entidades de crédito: modos, intervención y gobierno corporativo”, *Revista de Derecho Bancario y Bursátil*, n. 129, 2013, p. 4.

¹⁰⁶ SÁNCHEZ-CALERO GUILARTE, J., “Norma y autorregulación...”, *op. cit.*, p.733.

¹⁰⁷ RONCERO SÁNCHEZ, A., “La retribución variable...” *op. cit.*, p. 124.

¹⁰⁸ COHEN BENCHETRIT, A., “¿Nuevos cambios normativos en materia de remuneración de administradores sociales?”, en blog El Derecho, entrada del 9 de octubre de 2017, (disponible en

se refleja posteriormente en el Código de Buen Gobierno de las Sociedades Cotizadas de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (en adelante CNMV) de junio de 2015, que posteriormente se explicará con mayor detalle.

En España se llevó a cabo una sola reforma en régimen legal dedicada al aumento de la transparencia de los sistemas y políticas de retribución de las sociedades cotizadas y entidades de crédito. La Ley de Economía sostenible del 4 de marzo de 2011 (en adelante LES) introdujo dos nuevas disposiciones en la Ley de Mercado de Valores, el artículo 61 *bis* y el artículo 61 *ter*. El primero de ellos imponía a los consejeros de las sociedades cotizadas y entidades de crédito, la obligación de realizar un Informe Anual de Gobierno Corporativo (en adelante IAGC) que debía ser entregado a la CNMV, imponiendo a su vez la necesidad de publicación en la página web de la sociedad¹¹¹. El artículo 61 *ter* y a su vez el IAGC exigían al consejo la elaboración de un Informe Anual sobre Remuneraciones de los Consejeros (en adelante IARC) en el que se señalarían las retribuciones de los consejeros de estas entidades de manera clara, precisa e individual para cada consejero, indicando no sólo las retribuciones del año de publicación, sino las futuras y las del año anterior. Además, era necesario que dicho informe fuera sometido anualmente a votación consultiva de la junta general¹¹². Sin embargo, los efectos del de un resultado negativo en la votación no producían consecuencias directas en la remuneración percibida por los administradores en ese ejercicio sino en los siguientes, por lo tanto, la implicación de la junta en la aprobación de la retribución de los miembros del consejo, no era totalmente efectiva¹¹³. La novedad que introdujo este cambio legislativo no fue tanto de fondo como de forma, lo que antes se había recomendado a través de códigos y recomendaciones, pasaba a exigirse con carácter normativo y con ello se garantizó cierto nivel de transparencia informativa en el régimen de aprobación de las retribuciones de los consejeros¹¹⁴.

<https://elderecho.com/nuevos-cambios-normativos-en-materia-de-remuneracion-de-administradores-sociales>; última consulta 2/02/2019)

¹¹¹ RUIZ MUÑOZ, M, “La retribución...”, *op.cit.*, p. 875.

¹¹² GIRBAU, R., *op. cit.*, p. 6.

¹¹³ JUSTE MENCIA, J., y CAMPINS VARGAS, A., “La retribución de los consejeros delegados o de los consejeros con funciones ejecutivas. El contrato entre el consejero ejecutivo y la sociedad (artículos 249.3 y 4 y 529 octodecimos LSC)” en RODRÍGUEZ ARTIGAS, F. (dir.) *Junta general y consejo de administración en la sociedad cotizada*, Pamplona, 2016, p. 790.

¹¹⁴ SÁNCHEZ-CALERO GUILARTE, J., “Norma y autorregulación...” *op. cit.*, p. 736.

Para terminar, cabe mencionar algunas particularidades que presentan las entidades financieras. La LES otorgó ciertas facultades al Banco de España en materia retributiva como autoridad de las entidades de crédito. En consecuencia, emitió en 2011 una Circular¹¹⁵ en la que exigía a las entidades financieras información individualizada de las retribuciones de los administradores, altos directivos y trabajadores que ejercieran control o asumieran riesgo¹¹⁶. Por otro lado, el artículo 5 del Real Decreto Ley 2/2012 desarrollado por Orden del Ministerio de Economía y Hacienda¹¹⁷, impuso a las entidades de crédito que hubieran recibido asistencia del Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria (en adelante, FROB), un límite cuantitativo en la fijación de la retribución de los administradores y altos directivos¹¹⁸, medida que en este caso tiene lógica debido a la asignación de fondos públicos percibidos por estas entidades.

2.3 Reforma del régimen legal: Ley 31/2014

2.3.1 Necesidad de la reforma

La necesidad de reformar el régimen jurídico en materia de retribución fue evidente sobre todo a raíz de la crisis financiera de 2007. Como consecuencia de la mala situación económica, salieron a la luz muchas de las deficiencias jurídicas del sistema. La más destacada fue el amplio margen de libertad que tenían los administradores para determinar su propia retribución, aspecto que generaba problemas de autorregulación y, como consecuencia, cuantías retributivas excesivas y desproporcionadas, tanto en las retribuciones como en los blindajes por cese que solían acordar los administradores extraestatutariamente¹¹⁹. Por otro lado, seguían existiendo numerosas dudas interpretativas en el ámbito objetivo y subjetivo de la cuestión relacionadas con el límite de la reserva estatutaria, la fijación de máximos, la designación del órgano encargado de

¹¹⁵ Circular 4/2011, de 30 de noviembre, del Banco de España, por la que se modifica la Circular 3/2008, de 22 de mayo, sobre determinación y control de los recursos propios mínimos (BOE 9 de diciembre de 2011).

¹¹⁶ MELERO BOSCH, L., NAVARRO FRÍAS, I., *op. cit.*, p. 7.

¹¹⁷ Real Decreto Ley 2/2012, de 3 de febrero, de saneamiento del sector financiero (BOE 4 de febrero de 2012) modificado por la Ley 9/2012, de 14 de noviembre, de reestructuración y resolución de entidades de crédito (BOE 15 de noviembre de 2012) y desarrollado por la Orden ECC/1762/2012, de 3 de agosto, por la que se desarrolla el artículo 5 del Real Decreto-ley 2/2012, de 3 de febrero, de saneamiento del sector financiero, en materia de remuneraciones en las entidades que reciban apoyo financiero público para su saneamiento o reestructuración (BOE 8 de agosto de 2012)

¹¹⁸ GIRBAU, R., *op. cit.*, p. 7.

¹¹⁹ CURTO POLO, M^a. M., *op.cit.* p. 19.

la aprobación de los conceptos retributivos, la distribución de la remuneración entre los diferentes miembros del consejo o la validez de las retribuciones extraestatutarias de los consejeros ejecutivos¹²⁰.

Todo este marco jurídico hizo que el legislador español tratase de solucionar los problemas principales relativos a la cuestión, mediante la incorporación del contenido de las Recomendaciones europeas¹²¹ de gobierno corporativo en la legislación española¹²². Este paso se realizó a través de la Ley 31/2014 por la que se reforma la Ley de sociedades de capital para la mejora del gobierno corporativo (en adelante, LMGC). Entre los objetivos principales de la reforma caben destacar: incrementar la transparencia de las retribuciones, aumentar la implicación de la junta general en la determinación de las remuneraciones de los consejeros y gestores de la sociedad e intentar que los sistemas retributivos estuviesen en línea con la situación económica de cada momento¹²⁴.

2.3.2 Regulación de las sociedades no cotizadas

En primer lugar, es necesario señalar que la reforma de la LSC llevada a cabo a partir de la LMGC, realiza una distinción entre la regulación aplicable a las sociedades de capital en general y un régimen específico para las sociedades cotizadas. Este primer apartado contemplará únicamente las normas generales de las sociedades de capital, contempladas en los artículos 217 a 219, 249 y 260 LSC.

De nuevo, el aspecto principal en torno al cual se desarrolla la cuestión problemática de la retribución es la reserva estatutaria. El artículo 217.1 LSC mantiene la presunción de gratuidad del cargo, decisión muy criticada por la doctrina, ya que la idea del ejercicio del cargo de administrador de manera gratuita había sido superada y quedaba lejos de la práctica societaria.¹²⁵ Sin embargo, la delimitación del plano cuantitativo y cualitativo de la reserva estatutaria, seguía siendo objeto de dudas y numerosas interpretaciones.

¹²⁰ RONCERO SÁNCHEZ, A., “La retribución variable...”, *op. cit.*, p. 123.

¹²¹ Recomendación 2004/913/CE, relativa a la promoción de un régimen adecuado de remuneración de los consejeros de las empresas cotizadas (DOUE 14 diciembre de 2004) y la Recomendación 2005/162/CE, relativa al papel de los administradores no ejecutivos o supervisores y al de los comités de consejos de administración o de vigilancia, aplicables a las empresas cotizadas (DOUE 15 febrero 2005).

¹²² FERNÁNDEZ DEL POZO, L. *op. cit.*, p. 222.

¹²⁴ CURTO POLO, M^a. M., *op. cit.*, p. 22.

¹²⁵ GARCÍA DOMÍNGUEZ, L. E., *op. cit.*, p. 63.

2.3.2.1 *Ámbito de aplicación objetivo*

2.3.2.1.1 *Aspectos cualitativos*

El artículo 217.2 LSC supone un cambio respecto a la legislación anterior, ya que exige que se determine de forma precisa en los estatutos no sólo el sistema de retribución, sino “*el concepto o conceptos retributivos a percibir por los administradores*”. Por esta razón, el artículo contempla una lista *numerus apertus* con posibles conceptos retributivos: “*una asignación fija, dietas de asistencia, participación en beneficios, retribución variable con indicadores o parámetros generales de referencia, remuneración en acciones o vinculada a su evolución, indemnizaciones por cese, siempre y cuando el cese no estuviese motivado por el incumplimiento de las funciones de administrador y los sistemas de ahorro o previsión que se consideren oportunos*”¹²⁶.

La delimitación estatutaria de alguno de estos conceptos puede generar ciertas dificultades. Por ejemplo, en el caso de la retribución variable se entiende que es necesario establecer en los estatutos los criterios que se utilizarán para su concreción y no únicamente el concepto retribuido¹²⁷. Por otro lado, la inclusión en el artículo 217 LSC de las indemnizaciones por cese, como concepto retributivo necesitado de reserva estatutaria, fue la manera de legalizar lo establecido por la doctrina jurisprudencial durante años¹²⁸.

Antes de la reforma se permitían las remuneraciones cumulativas, pero la DGRN y la doctrina administrativa negaron el establecimiento de sistemas de remuneración alternativos. La redacción del artículo 217.3 LSC parece que ofrece la posibilidad de establecer sistemas de remuneración alternativos, al determinar que la remuneración será fijada por la junta general cada ejercicio. De ahí que surgieran dudas sobre la posibilidad de fijar un sistema de retribución que incluyera varios conceptos de forma alterna.¹²⁹ Sin embargo, la DGRN siguió negando esta posibilidad tras la reforma¹³⁰. Esta concepción de

¹²⁶ GARCÍA DOMÍNGUEZ, L. E., *op. cit.*, p. 4.

¹²⁷ FERNÁNDEZ DEL POZO, L., *op. cit.*, p. 233.

¹²⁸ GARCÍA DOMÍNGUEZ, L. E., *op. cit.*, p. 9.

¹²⁹ RUIZ MUÑOZ, M., “Nuevo régimen jurídico de la retribución de los administradores de las sociedades de capital”, *Revista de Derecho de Sociedades*, n. 46, 2016, p. 25.

¹³⁰ En este sentido, Resolución DGRN de 19 febrero 2015 (RJ 2015/2577) (FJ. 2º): “*Es cierto que conforme al apartado número 3 del citado artículo 217 (...) cuando la retribución no tenga como base una participación en los beneficios, supuesto en que es necesario que los propios estatutos la concreten con el*

la DGRN fue altamente criticada por ser totalmente contraria al carácter retributivo flexible que se pretendía implantar con la LMGC, ya que, de esta manera, se debían modificar los estatutos cada vez que se quisieran alterar los conceptos retributivos recibidos por los administradores¹³¹.

Fuera del listado, se tratan de forma específica los siguientes sistemas de remuneración en los artículos 218 y 219 LSC respectivamente: la retribución mediante la participación en beneficios y mediante la entrega de acciones.

La participación en beneficios pretende poner en consonancia los intereses de los socios y administradores. No obstante, constituye un sistema que implica necesariamente la reducción del beneficio a repartir entre los socios y, como consecuencia, desde la LSA ha sido regulado de manera expresa¹³². El artículo 218.1 LSC exige únicamente que se establezca en estatutos el porcentaje máximo, sin necesidad de determinar el porcentaje específico en cada caso. La definición del porcentaje exacto corresponderá a la junta general. Como consecuencia, se han disipado las dudas que surgían con la legislación anterior acerca del establecimiento de máximos y se ha producido una flexibilización de la estricta interpretación que imponía la DGRN y, por tanto, el desplazamiento definitivo de la “doctrina del milímetro”¹³³.

Al igual que en la regulación anterior, se definen ciertas características diferentes para las SA y las SRL en la participación en beneficios. En primer lugar, en el caso de la sociedad limitada, el artículo 218.2 LSC mantiene que el límite de participación no puede ser superior al 10% de los beneficios repartibles entre los socios. Hay quienes consideran innecesario el mantenimiento de esta disposición debido a la existencia de límites

límite máximo del diez por ciento de los repartibles entre los socios (artículo 218.1 de la misma Ley), la remuneración será fijada para cada ejercicio por la junta general. Pero tal norma no permite entender que corresponda a la junta la determinación del concreto sistema -sueldo, dietas, aportaciones a planes de pensiones, primas de seguros de vida, etc., en que la retribución ha de consistir, sino tan sólo la fijación de la cuantía concreta de la misma para el ejercicio correspondiente, pero siempre de acuerdo con el sistema o modalidad de retribución previsto en los estatutos, y ello como garantía tanto para los socios como para los propios administradores.”

¹³¹ FERNÁNDEZ DEL POZO, L., *op. cit.*, p. 242.

¹³² FERNÁNDEZ DEL POZO, L., *op. cit.*, p. 243.

¹³³ DOMÍNGUEZ PÉREZ, E. M., *op. cit.*, p. 117.

generales dispuestos en el apartado 4 del artículo 217 LSC, que son de aplicación a todos los sistemas retributivos¹³⁴.

En segundo lugar, el tercer apartado del artículo 218 LSC contempla el sistema establecido para las SA, que difiere respecto al anterior imponiendo varios requisitos para retribuir mediante la participación en beneficios. Primero, el legislador exige que existan “*beneficios líquidos*” para que se retribuyan a los administradores mediante este sistema. Segundo, se han de cubrir la reserva legal y estatutaria prevista en el artículo 273.2 LSC¹³⁵. Por último, es necesario el reconocimiento a los accionistas, de un dividendo del 4% del valor nominal de las acciones o el tipo más alto que los estatutos hayan establecido. Esta norma parece indicar el interés del legislador en proteger al accionista, asegurándole un dividendo como condición previa a distribuir beneficios entre los administradores¹³⁶.

Para terminar el epígrafe, queda analizar el establecimiento del régimen de retribución mediante la entrega de acciones dispuesto en el artículo 219 LSC. El apartado primero prevé tres tipos de sistemas ya contemplados en la regulación anterior: la entrega de acciones, la entrega de opciones sobre acciones o la entrega de retribuciones referenciadas al valor de las acciones.

El primero de ellos supone necesariamente que la sociedad adquiera autocartera de acciones y que se cumplan tanto las condiciones del artículo 146 LSC como las normas del artículo 148 LSC respecto a la autocartera de acciones.

El segundo modelo previsto es la retribución mediante la entrega de un derecho de opción de compra sobre las acciones, siendo necesaria de nuevo la reserva de autocartera¹³⁷. La retribución que percibe el administrador es la diferencia entre el valor de cotización y el precio de compra de las acciones.

¹³⁴ DOMÍNGUEZ PÉREZ, E. M., *op. cit.*, p. 120.

¹³⁵ DOMÍNGUEZ PÉREZ, E. M., *op. cit.*, p. 124.

¹³⁶ LEÓN SANZ, F., “Artículo 217. Remuneración de los administradores”, en JUSTE MENCÍA, J. (Coord.), *Comentario de la reforma del régimen de las sociedades de capital en materia de gobierno corporativo (Ley 31/2014)*. *Sociedades no cotizadas*, Cizur Menor, 2015, p. 299.

¹³⁷ MORALEJO MENÉNDEZ, I., “La remuneración vinculada a las acciones”, en GARCÍA CRUCES J.A., (Coord.) *Retribución y prestación de servicios de los administradores de sociedades*, Valencia, 2018, p. 157.

En último lugar, se encuentra la retribución referenciada al valor de las acciones. En este sistema, los administradores no adquieren ni la titularidad de las acciones, ni derechos sobre las mismas, sino que reciben de forma dineraria lo que su actuación ha contribuido a generar en la sociedad¹³⁸. Por otro lado, el segundo apartado del artículo 219, concede a la junta general la facultad de decidir sobre el concepto o sistema retributivo mediante acuerdo, en dónde se deberán concretar “*el número máximo de acciones que se podrán asignar en cada ejercicio a este sistema de remuneración, el precio de ejercicio o el sistema de cálculo del precio de ejercicio de las opciones sobre acciones, el valor de las acciones que, en su caso, se tome como referencia y el plazo de duración del plan*”.

2.3.2.1.2 Aspectos cuantitativos

Con la regulación anterior surgieron numerosas dudas interpretativas en torno al **límite** cuantitativo de la retribución de los administradores. Parece que, a partir de la doctrina y jurisprudencia anterior a la reforma, quedó claro que no era necesario fijar el importe exacto de la remuneración en los estatutos. Como consecuencia, la nueva norma contenida en el artículo 217.3 LSC contempla de manera directa esta interpretación de la regulación anterior y con ello se produce la superación de lo que denominó Paz-Ares, “doctrina del milímetro”¹³⁹. Con la nueva regulación, la junta general será la encargada de fijar un importe máximo anual de la remuneración global de los administradores que vinculará al consejo “*en tanto no se apruebe su modificación*”. Por otra parte, se debe considerar la posibilidad de que los estatutos fijen máximos retributivos que, en todo caso, la junta debería respetar¹⁴⁰.

En cuanto a la fijación de un máximo, podría considerarse una tarea sencilla para los sistemas de retribución fijos, sin embargo, puede resultar un problema en el caso de los sistemas de retribución variable o de otro tipo, en donde puede ser difícil fijar una cuantía exacta con anterioridad¹⁴¹. En estos supuestos, se entiende que la junta deberá concretar

¹³⁸ MORALEJO MENÉNDEZ, I., *op. cit.*, 163.

¹³⁹ PAZ-ARES, C., “El enigma de la retribución...”, *op. cit.*, p. 9.

¹⁴⁰ CURTO POLO, M^a. M., *op. cit.*, p. 46.

¹⁴¹ GARCÍA DOMÍNGUEZ, L. E., *op. cit.*, p. 6.

de la mejor manera posible el sistema o criterios mediante el cual se determinará la retribución respetando los dispuesto en los estatutos¹⁴².

Siguiendo con el apartado tercero, la regulación de la LSC anterior a la LMGCC, no mencionaba nada acerca del órgano competente para determinar o distribuir la remuneración concreta de cada administrador en las SA, aunque sí otorgaba dicha competencia a la junta si la sociedad era de responsabilidad limitada. A partir de la reforma, tanto en el caso de las SA como las SRL, la junta general tiene la capacidad de determinar la forma de reparto de la retribución entre los administradores, otorgándole de esta manera mayor poder de decisión en materia retributiva. Sin embargo, si la junta no prevé nada al respecto, esta función será realizada por los propios miembros del consejo o administradores¹⁴³.

Por otro lado, se menciona de manera expresa en el apartado tercero que cuando el órgano de administración se constituya en forma de consejo, se “*deberá tomar en consideración las funciones y responsabilidades atribuidas a cada consejero*” para el reparto de la retribución entre los mismos. Por lo tanto, con este precepto, queda totalmente superada la presunción de igualdad prevista en el artículo 124.3 RRM, que imponía la obligación de determinar en los estatutos, cualquier tipo de reparto desigual de la remuneración¹⁴⁴.

Parte de la doctrina ha criticado la falta de transparencia e información del sistema. Dado que según se ha establecido, la junta puede determinar el importe máximo del montante global de la retribución percibida por los administradores, pero acaba sin conocer la forma de distribución individual en relación a las funciones de cada miembro del consejo. Sin poder comprobar si existe una relación proporcional entre la actividad ejercida y la retribución percibida por ella¹⁴⁵.

¹⁴² RUIZ MUÑOZ, M., “Nuevo régimen jurídico...”, *op. cit.*, p.54.

¹⁴³ GARCÍA DOMÍNGUEZ, L. E., *op. cit.*, p. 66.

¹⁴⁴ CURTO POLO, M^a. M., *op. cit.*, p. 48.

¹⁴⁵ FERNÁNDEZ DEL POZO, L., *op. cit.*, p. 242.

2.3.2.2 Límites generales

El artículo 217.4 LSC insta una serie de pautas que habrá de respetar al establecer la remuneración: proporcionalidad y adecuación. No son criterios o recomendaciones voluntarias sino normas de obligado cumplimiento, que anteriormente se habían consagrado en la jurisprudencia¹⁴⁶. Los dos principios se aplican a la remuneración de todos los administradores independientemente de las funciones que ejerzan y a cualquier tipo de sistema de retribución¹⁴⁷. De esta manera, se evita una rigidez excesiva estableciendo en los estatutos las cuantías de remuneración exacta.

El criterio de proporcionalidad en la remuneración se tiene que aplicar conforme a tres aspectos indicados en el artículo 217.4 LSC: la importancia de la sociedad, la situación económica que tuviera en cada momento y los estándares de mercado de empresas comparables. El primer criterio hace referencia al tamaño de la sociedad, el segundo trata de adecuar la remuneración a la situación económica de la empresa para evitar cuantías desproporcionadas como ocurrió durante la crisis. El último de los aspectos pretende adecuar la retribución de los administradores a otras similares del sector, no obstante, resulta más coherente la aplicación de este criterio en las sociedades cotizadas, ya que las sociedades cerradas carecen de mecanismos de publicidad en ese sentido¹⁴⁸.

El artículo 217.4 LSC establece que la adecuación debe focalizarse en dos objetivos de carácter positivo, promover la rentabilidad y sostenibilidad a largo plazo de la sociedad e incorporar las cautelas necesarias para evitar la asunción excesiva de riesgos y uno de carácter negativo, la recompensa de resultados desfavorables. Con los de carácter positivo se quiere evitar el establecimiento de políticas retributivas a corto plazo que puedan afectar a la sociedad en un futuro y de esta manera se consigue hacer partícipes a los administradores de los riesgos que puedan ocasionar¹⁴⁹. El de carácter negativo pretende evitar la inserción de las denominadas cláusulas *Malus* y *Clawback* en los contratos de administración. Las cláusulas *Malus* conllevan una reducción en la retribución si los resultados no son favorables para la sociedad. Por otro lado, las cláusulas *Clawback* implican una devolución de la remuneración, habiendo sido ya percibida por el

¹⁴⁶ RUIZ MUÑOZ, M., “La retribución...”, *op. cit.*, p.882.

¹⁴⁷ GARCÍA DOMÍNGUEZ, L.E., “La remuneración de los administradores...”, *op. cit.*, p. 8.

¹⁴⁸ FERNÁNDEZ DEL POZO, L., p. 229.

¹⁴⁹ RUIZ MUÑOZ, M., “La retribución...”, *op. cit.*, p. 882.

administrador, en caso de que los resultados desfavorables aparecieran con posterioridad¹⁵⁰. Con este tipo de políticas se pretende que las actuaciones de los administradores vayan en sintonía con los riesgos que asumen las compañías haciéndoles participar de los resultados desfavorables de su gestión ¹⁵¹. En este sentido el Banco de España promulgó la Circular 2/2016¹⁵² para completar la transposición de la Directiva 2013/36 de la UE ¹⁵³ y comenzar la aplicación de este tipo de cláusulas en España. En la norma 39.4 del texto se establece que las entidades financieras podrán incorporar políticas de reducción de remuneración de hasta e 100% de la remuneración variable total en caso de que se haya producido un deficiente desempeño financiero.

En otros sistemas jurídicos del entorno, este tipo de cláusulas se introdujeron con anterioridad, por ejemplo, Estados Unidos fue el país pionero en la regulación de las cláusulas de reembolso en los contratos de los consejeros a partir de la promulgación Ley Sarbanes Oxley en 2002¹⁵⁴, en la que se preveía la inclusión de este tipo de cláusulas en los contratos de los consejeros delegados y directores financieros. En Europa se introdujeron las cláusulas de reembolso de la remuneración variable a partir de la Recomendación de la Comisión de 30 de abril de 2009, 2009/385/CE ¹⁵⁵.

Es necesario tener en consideración que se prevé un futuro cambio legal en materia de remuneraciones a partir de la transposición de la Directiva 2017/828¹⁵⁶ en el ordenamiento jurídico español prevista el 10 de junio de 2019. En relación con el reembolso de las remuneraciones variables, el nuevo texto impone al legislador la obligación de determinar los casos en los que se podrá establecer este tipo de cláusulas en los contratos

¹⁵⁰ GARCÍA DOMÍNGUEZ, L.E., *op. cit.*, p. 70.

¹⁵¹ GARCÍA DOMÍNGUEZ, L.E., *op. cit.*, p. 71.

¹⁵² Circular 2/2016, de 2 de febrero, del Banco de España, a las entidades de crédito, sobre supervisión y solvencia, que completa la adaptación del ordenamiento jurídico español a la Directiva 2013/36/UE y al Reglamento (UE) n.º 575/2013. (BOE 9 de febrero de 2016).

¹⁵³ 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 Directivas 2006/48/CE y 2006/49/CE. (DOUE 27 de julio de 2013).

¹⁵⁴ Sarbanes-Oxley Act of 2002, An Act To protect investors by improving the accuracy and reliability of corporate disclosures made pursuant to the securities laws, and for other purposes, the 107th Congress, (Public Law 107-204, 30 de julio de 2002).

¹⁵⁵ SANCHEZ-CALERO, GUILARTE, J., “El reembolso por los consejeros ejecutivos de la retribución variable”, *Revista Lex Mercatoria*, n. 1, 2016, pp. 113-119.

¹⁵⁶ Directiva (UE) 2017/828 del Parlamento Europeo y del Consejo de 17 de mayo de 2017 por la que se modifica la Directiva 2007/36/CE en lo que respecta al fomento de la implicación a largo plazo de los accionistas. (DOUE 20 de mayo de 2017).

Existen dudas sobre si la concreción de la norma hace referencia a cómo los administradores tienen que distribuir la remuneración o si por el contrario son limitaciones que tienen que ser tenidas en cuenta por la junta general a la hora de fijar el límite máximo de la retribución global. Parece que esta última postura es la más aceptada ya que el artículo hace referencia a la remuneración de los administradores de forma plural¹⁵⁷.

Por último, en relación a la responsabilidad de los administradores en lo que se refiere a su remuneración, se discute la aplicación de la regla *business judgement rule*, importada del derecho americano y contemplada en el artículo 226 LSC como principio de discrecionalidad empresarial. Con esto, se pretende limitar la responsabilidad de los administradores “*en el ámbito de decisiones estratégicas y de negocio, sujetas a la discrecionalidad*”. Sin embargo, en virtud de lo dispuesto en el apartado segundo del artículo 226 LSC, esta regla no se tendrá en consideración en las “*decisiones que afecten personalmente a otros administradores*”. La retribución afecta de manera personal a otros administradores, por ello, no puede considerarse dentro de los supuestos del *business judgement rule*¹⁵⁸.

2.3.2.3 *Ámbito de aplicación subjetivo*

El problema principal del ámbito de aplicación subjetivo ha sido siempre la falta de claridad en relación a las tareas o cometidos específicos del cargo de consejero delegado. La situación anterior a la reforma, ocasionada por la falta de regulación y la práctica jurisprudencial, se alejaba totalmente de la realidad económica y organizativa de las sociedades, debido a la excesiva rigidez provocada por la necesidad de someter el total de la retribución de los consejeros delegados a reserva estatutaria.

La reforma de la LSC pretendía poner fin a esta situación considerando que, según la práctica societaria, en el consejo de administración son distintas las actividades de deliberación o supervisión, de las de gestión. Por esta razón, en función de las tareas que desempeñen los administradores deben diferenciarse dos tipos de consejeros: ordinarios

¹⁵⁷ GUERRERO TREVIJANO, C., “Viejos y nuevos...”, *op. cit.*, p. 7.

¹⁵⁸ FERNÁNDEZ DEL POZO, L., *op. cit.*, p. 246.

y ejecutivos y, como consecuencia, establecer una remuneración distinta para cada tipo¹⁵⁹. El ya mencionado artículo 217 LSC mediante la expresión “en su condición de tales”, parece que establece de manera permanente una diferencia en la remuneración de los administradores meramente deliberativos y los administradores que ejercen funciones ejecutivas¹⁶⁰.

Esta intención se deduce no sólo porque “en su condición de tales” hace referencia a una expresión generalmente utilizada por la doctrina para referirse a los consejeros no delegados¹⁶¹, sino porque se establece un tercer apartado en el artículo 249 LSC en el que se regula de manera expresa la retribución de los consejeros delegados, exigiendo la celebración de un contrato entre el consejero y la sociedad¹⁶². Dicho contrato deberá ser aprobado por las dos terceras partes del consejo, absteniéndose en todo caso el consejero implicado de participar en la votación. Además, el contrato deberá contener todos los conceptos retributivos, y de manera expresa las indemnizaciones por cese, así como las primas de seguros o de contribución a sistemas de ahorro. Con estos requisitos se pretende acabar con los problemas de auto-contratación o conflicto de intereses que puedan surgir en la determinación de la retribución del consejero delegado. Ahora bien, algunos autores¹⁶³ no están de acuerdo con excluir totalmente a la junta general de la aprobación de las cuantías, conceptos retributivos e indemnizaciones por cese de los consejeros ejecutivos, dado que conlleva una desprotección de los socios minoritarios privándoles de mecanismos de control y una involución de las medidas de gobierno corporativo que se pretendían aplicar en las sociedades cerradas con la reforma de la LSC¹⁶⁴. Sin embargo, otra parte de la doctrina considera que ni la eliminación de la reserva estatutaria ni la eliminación de la competencia de la junta para determinar la retribución de los consejeros conlleva apartar a los socios minoritarios de mecanismo de control de las retribuciones de los consejeros ejecutivos, ya que existen otros instrumentos de control como los

¹⁵⁹ TOVAR ROCAMORA, J.J., “La teoría del vínculo tras la Ley 31/2014”, *Nueva revista española de Derecho del Trabajo*, n. 184, 2016, p. 224.

¹⁶⁰ GUERRERO TREVIJANO, C., “Viejos y nuevos...”, *op. cit.*, p. 5.

¹⁶¹ PAZ-ARES, C., “El enigma de la retribución...”, *op.cit.*, p. 19.

¹⁶² RUIZ MUÑOZ, M., “La retribución...”, *op. cit.*, p. 883.

¹⁶³ FERNÁNDEZ DEL POZO, L., *op. cit.*, p. 226.

¹⁶⁴ MARÍN DE LA BÁRCENA, F., “La retribución de los consejeros ejecutivos”, *Revista de Derecho Mercantil*, n° 309, 2018, p. 22.

derecho fiduciarios, el derecho de información de los socios o la facultad de la junta de dictar decisiones vinculantes¹⁶⁵.

Es necesario destacar que, en las formas de organización simple, no tiene sentido esta distinción, ya que tanto las funciones ejecutivas como las de deliberación y control, son todas ellas inherentes al cargo de administrador y corresponden por igual al administrador único, a los solidarios o a los mancomunados¹⁶⁶. En este caso, los administradores suscribirán, en principio, un contrato mercantil de arrendamiento de servicios que englobe la totalidad de sus funciones.

En definitiva, de la lectura conjunta del artículo 217 LSC y 249 LSC, se determina que en las sociedades cuyo órgano de administración se constituya en forma de consejo puede haber dos tipos de consejeros: aquellos que desarrollan funciones de deliberación y supervisión en su condición de tales, y aquellos que aparte de las funciones propias de los miembros del consejo, realizan funciones ejecutivas y de gestión. La retribución de los consejeros devengada por las funciones de deliberación y control, quedará sujeta a la reserva estatutaria establecida en el artículo 217 LSC, mientras que la remuneración devengada por el ejercicio de funciones ejecutivas la fijará el propio consejo de administración a través de un contrato.

Claramente, con la nueva regulación se vuelve a la antigua teoría de la compatibilidad, anterior a la doctrina del vínculo, que defendía la existencia de una doble relación entre el administrador y la sociedad: orgánica y contractual¹⁶⁷.

Parte de la doctrina considera que la reforma ha puesto en consonancia la LSC y el ET aportando armonización y congruencia jurídica al sistema. El artículo 1.3, c) del ET excluye del ámbito laboral el cargo de consejero, siempre que su actividad en la empresa solo comporte la realización de cometidos inherentes a tal cargo. Antes de la reforma, el TS interpretó este apartado del ET de manera amplia, entendiendo que la normativa excluía a todos los administradores en general. Sin embargo, junto con la lectura del

¹⁶⁵ PAZ-ARES, C., “Perseverare diabolicum (A propósito de la STS 26-II-2018 y la retribución de los consejeros ejecutivos)”, *Revista para el análisis del Derecho Indret*, nº2, 2018, p. 36.

¹⁶⁶ GARCÍA DOMÍNGUEZ, L.E., *op. cit.*, p. 84.

¹⁶⁷ Este planteamiento ha sido aceptado por la DGRN en sucesivas Resoluciones, RDGRN 10470/2015, de 30 de julio de 2015, RDGRN 7030/2016, de 17 junio de 2016, RDGRN 15834/2018, de 31 octubre de 2018.

artículo 217 LSC, la referencia del artículo 1.3.c) a los “*cometidos inherentes al cargo*” no pasa desapercibida. Los cometidos inherentes al cargo son los realizados por los administradores en su condición de tales¹⁶⁸.

A pesar de la reforma de la LSC, algunas cuestiones relacionadas con la situación del consejero delgado en la sociedad quedaron sin resolver como, por ejemplo, la naturaleza jurídica del contrato suscrito entre el administrador y la sociedad o la aplicación de las limitaciones del artículo 217 LSC¹⁶⁹.

En principio, lo más coherente es entender que la naturaleza jurídica del contrato es mercantil, como consecuencia de la relación orgánica entre el administrador y la sociedad y su sometimiento a la jurisdicción mercantil. De esta manera, el contrato suscrito se formularía como un contrato mercantil de prestación de servicios¹⁷⁰.

Sin embargo, con la nueva interpretación del ET, y superada la teoría del vínculo, cabe la posibilidad de que el contrato que regula la actuación de los consejeros delegados por el ejercicio de funciones ejecutivas esté dentro de la categoría de contrato laboral de alta dirección o común, siempre y cuando se cumplan con los requisitos de ajenidad y dependencia. En este sentido, se argumenta que la relación del consejero delegado es dependiente, no solo porque depende del consejo de administración la delegación o revocación de sus facultades, sino porque es también el consejo el órgano ante el cual el consejero delegado tiene que dar cuenta de sus actuaciones¹⁷¹. Por otro lado, mientras que el consejero delegado no posea el control efectivo de la sociedad se podría presumir ajenidad¹⁷². No obstante, hay que tener en cuenta que la consideración de la relación laboral del consejero delegado, puede conllevar problemas debido a la existencia de aspectos que se regulan de manera contrapuesta en la legislación mercantil y la legislación laboral. Por ejemplo, la relación laboral se presume indefinida mientras que el cargo de administrador es temporal, otro problema sería la contradicción entre la libre

¹⁶⁸ TOVAR ROCAMORA, J., J., “La teoría del vínculo tras la Ley 31/2014”, *op. cit.*, p. 227.

¹⁶⁹ GUERRERO TREVIJANO, C., “Viejos y nuevos...”, *op. cit.*, p. 16.

¹⁷⁰ GARCÍA DOMÍNGUEZ, L. E., *op. cit.*, p. 95.

¹⁷¹ RUIZ MUÑOZ, M., “La retribución...”, *op. cit.*, p. 885.

¹⁷² MATORRAS DÍAZ CANEJA, A., *op. cit.*, p. 87.

revocabilidad del cargo de administrador y la posibilidad de declaración de despido nulo, o por último el tema de las indemnizaciones¹⁷³.

La jurisprudencia comunitaria ha confirmado claramente la posibilidad de una relación laboral entre el consejero delegado y la sociedad a partir de las Sentencias de la Sala 1ª del Tribunal de Justicia de la Unión Europea (en adelante, TJUE) del 11 de noviembre de 2010 (TJCE 2010\339), (*Caso Danosa*) y del 9 de julio de 2015 (TJCE 2015/284), (*Caso Balkaya*). En definitiva, el consejero delegado tiene una relación mercantil con la sociedad por ser miembro del consejo de administración y una relación laboral por la realización de funciones ejecutivas como trabajador¹⁷⁴.

En relación con los límites impuestos por el artículo 217 LSC, la ley no precisa nada al respecto. Sin embargo, como se ha aclarado anteriormente, de la literalidad del precepto se ha interpretado que la retribución del consejero delegado no se somete a la reserva estatutaria impuesta por el artículo 217.2 LSC, sin embargo, cabe plantearse si son de aplicación las limitaciones de los apartados tercero y cuarto. El apartado tercero, al igual que el artículo 217.2 LSC hace referencia a los administradores “en su condición de tales”, por lo tanto, se entiende que, para la determinación de la retribución de los consejeros delegados, la junta no aprobará ningún importe máximo. Esto ha sido criticado por la doctrina, ya que podría dar lugar a situaciones de abusos al no establecer ningún tipo de mecanismos de prevención o control de la retribución de los consejeros delegados por parte de los socios¹⁷⁵. Sin embargo, en la mayoría de las sociedades cerradas, los socios son además miembros del consejo de administración por lo que sí ejercerían ese control y podrían a partir del mecanismo previsto en el artículo 251 LSC, impugnar el contrato de delegación aquellos socios que tengan más del 1% del capital social, en caso de que la remuneración sea excesiva¹⁷⁶. Por otro lado, el artículo 217.4 LSC no contiene la especificación “en su condición de tales” cuando hace referencia a los administradores, por lo tanto, se entiende que el precepto no distingue a qué tipo de administradores va dirigida la norma, por lo que se interpreta que es de aplicación a todo tipo de

¹⁷³ TOVAR ROCAMORA, J., J., “La teoría del vínculo tras la Ley 31/2014”, *op. cit.*, p. 230.

¹⁷⁴ TOVAR ROCAMORA, J., J., “La teoría del vínculo tras la Ley 31/2014” *op. cit.*, p. 232.

¹⁷⁵ RUIZ MUÑOZ, M., “La retribución...”, *op. cit.*, p. 886.

¹⁷⁶ ALFARO ÁGUILA REAL, J., “Cuestiones pendientes relativas al contrato entre la sociedad y el consejero-delegado”, en *blog Almacén de Derecho*, 5 de febrero de 2018, (disponible en <https://derechomercantilesana.blogspot.com/2018/02/cuestiones-pendientes-relativas-al.html>; última consulta 15/02/2019).

administradores. Esto mismo ocurre respecto de los artículos 218 LSC y 219 LSC que hacen referencia a los límites que se exigen para los sistemas de retribución mediante la participación en beneficios y la entrega de acciones¹⁷⁷. En consecuencia, si el consejero ejecutivo recibe una retribución mediante la participación en beneficios o la entrega de acciones, según lo dispuesto en los artículos 218 y 219 LSC, deberá constar en estatutos y tener la aprobación de la junta general. La existencia de mayores restricciones para estas modalidades retributivas se debe a que este tipo de sistemas pueden afectar de manera más directa e intensa a los derechos de los accionistas y, por ello, la ley prevé mayores cautelas¹⁷⁸.

Para terminar, otro de los problemas interpretativos está en la determinación del órgano encargado de fijar la retribución del consejero delegado. En principio, en base a lo establecido en el artículo 249 LSC parece deducirse que dicha competencia será del consejo. No obstante, el artículo 220 LSC exige que, para las SRL, si se establece una relación de prestación de servicios o de obra entre un administrador y la sociedad, se requiere un acuerdo de la junta general. Se puede interpretar, por lo tanto, que en las sociedades limitadas el contrato entre el administrador y la sociedad que contempla el artículo 249 LSC tiene un doble control, primero la aprobación por el consejo y, en segundo lugar, la ratificación de la junta general¹⁷⁹. En cambio, parte de la doctrina entiende que el precepto no regula el doble vínculo del administrador con la sociedad, sino únicamente hace referencia a un contrato para prestar un servicio concreto¹⁸⁰.

2.3.3 Especialidades de las sociedades cotizadas

Como se ha indicado anteriormente, la reforma de la LSC realizada por la LMGC, contempla una regulación diferente para el régimen retributivo de los administradores de las sociedades cotizadas. Esta nueva regulación trata de imponer como norma varios de los preceptos incluidos en las Recomendaciones y Códigos de Buen Gobierno Corporativo (*soft law*). De este modo, se introduce en el marco legislativo lo que antes eran simples consejos e indicaciones de carácter no voluntario. El nuevo régimen se

¹⁷⁷ GARCÍA DOMÍNGUEZ, L. E., *op.cit.*, p. 111.

¹⁷⁸ PAZ-ARES, C., “Perseverare diabolicum...” *op.cit.*, p. 21.

¹⁷⁹ GUERRERO TREVIJANO, C., “Viejos y nuevos...” *op. cit.*, p. 27.

¹⁸⁰ ALFARO ÁGUILA REAL, J., “Cuestiones pendientes...” *op.cit.*

contempla en los artículos 529 sexdecies al 529 novodecies, así como en el artículo 541 LSC¹⁸¹.

En primer lugar, el artículo 529 sexdecies introduce una importante diferenciación en el régimen de las sociedades cotizadas respecto al resto de sociedades de capital. Sustituye la presunción de gratuidad del cargo de administrador por la presunción de onerosidad. Esta distinción tiene sentido práctico toda vez que el cargo de administrador en las sociedades cotizadas conlleva mayores responsabilidades, no sólo por el tamaño de las mismas, sino también debido al extenso régimen de obligaciones que tienen los administradores. Por otro lado, cabe destacar que, aunque exista esta presunción, no significa que la retribución no se someta a reserva estatutaria. En otras palabras, la exigencia del 217.2 LSC también se aplica en las sociedades cotizadas¹⁸².

Otra de las novedades introducidas por la LMGC es el establecimiento de una política de remuneraciones que deberá ser aprobada por la junta general cada tres años. No obstante, podrá ser modificada en un periodo inferior siempre que la nueva política se vuelva a aprobar por la junta general, o si el voto consultivo del IARC del año anterior fuera negativo. Ahora bien, cualquier alteración o cambio de la política de remuneraciones necesitará ser aprobado por la junta general¹⁸³.

Conviene recordar que antes de la reforma, el artículo 61 ter de la LMV exigía la realización del IARC. Sin embargo, parte de la doctrina criticaba el carácter consultivo de la junta en este aspecto, puesto que un resultado negativo en la votación no implicaba consecuencias jurídicas prácticas, ya que la votación se realizaba respecto de las remuneraciones de los administradores ya devengadas. Con la LMGC se introduce esta obligación en el artículo 541 LSC¹⁸⁴. No obstante, se incluye un cuarto apartado en el artículo 529 novodeceis por el cual la votación del IARC por la junta general empieza a producir consecuencias prácticas. Se vincula el IARC con la política de remuneraciones, de manera que, si la junta no aprueba el IARC, aunque no haya terminado el plazo de vigencia de la política de remuneraciones vigente, la junta general aprobará una nueva

¹⁸¹ GUERRERO TREVIJANO, C., “Viejos y nuevos problemas en la regulación...”, *op. cit.*, p. 26.

¹⁸² SÁNCHEZ RUS, H., SÁNCHEZ RUS, H., “Las cláusulas estatutarias relativas a la retribución de los administradores en las sociedades de capital”, *La Ley Mercantil*, n. 14, 2015, p. 8.

¹⁸³ RUIZ MUÑOZ, M., “La retribución...”, *op. cit.*, p. 887.

¹⁸⁴ GARCÍA DOMÍNGUEZ, L. E., *op.cit.*, p. 112.

política el próximo año. El contenido del informe se debe incluir la política retributiva del año anterior, la política del año en curso, así como todos los conceptos remunerados tanto pagados como devengados de los administradores en su condición de tales y de los administradores con funciones ejecutivas¹⁸⁵. Con estos requisitos se refuerza en gran medida la actuación de los accionistas en materia de retribución de administradores.

La política de remuneraciones tiene que ser elaborada por una comisión de retribuciones del consejo de administración, que puede coincidir con la de nombramientos, según lo previsto en la letra g) del artículo 529 quince, apartado 3. La comisión realizará una propuesta que tendrá que ser posteriormente aprobada por la junta general de accionistas y que según indica el artículo 529.1 septecientos LSC se referirá tanto a la retribución de los consejeros delegados como a la retribución de los consejeros en su condición de tales¹⁸⁶. La ley no advierte nada acerca de las mayorías o quorum necesario para aprobar la política de retribución en junta, por lo que se entiende que son necesarias mayorías ordinarias¹⁸⁷. La propuesta se publicará en la página web de la sociedad junto con un informe de la comisión de nombramientos y retribuciones y, de esta manera, la información sobre la retribución de los administradores estará totalmente disponible para todos los accionistas. Por último, el artículo 529 septecientos indica la necesidad de poner en consonancia y ajustar la política de remuneraciones de los consejeros con el sistema de retribución previsto en los estatutos.

. En líneas generales no habrá cambios sustanciales en el régimen jurídico español, pero introducirá cambios en relación al IARC. La Directiva permite que las legislaciones nacionales contemplen la posibilidad sustituir la votación del informe anual de remuneraciones por el debate del mismo en la junta general anual para las pequeñas y medianas empresas¹⁸⁸. Por otro lado, la Directiva 2017/828 añade más exigencias mínimas al contenido del IARC modificando el artículo 541 LSC, habrá que indicar la variación anual de la remuneración de los administradores, se deberá realizar una comparación de la retribución de los consejeros con otros trabajadores distintos de los

¹⁸⁵ El contenido preciso del informe se desarrolla en la Orden ECC/461/2013, de 20 de marzo (RCL 2013, 463).

¹⁸⁶ GARCÍA DOMÍNGUEZ, L. E., *op.cit.*, p. 98.

¹⁸⁷ SÁNCHEZ RUS, H., *op.cit.*, p. 8.

¹⁸⁸ RAMOS GÓMEZ, M., “Luces y sombras en torno a la votación consultiva del informe anual sobre remuneraciones de los consejeros”, *Revista de Derecho de Sociedades*, n. 54, 2018, p. 6.

administradores y será necesario aportar información sobre la devolución de la remuneración variable ¹⁸⁹. Básicamente la finalidad de la Directiva es el aumento de la transparencia del régimen retributivo de los consejeros de las sociedades cotizadas.

En definitiva, la política de remuneraciones delimita el ámbito de actuación que tienen los consejeros para fijar su retribución. En cierto modo el legislador ha querido introducir en España lo que se conoce como sistema “say on pay” en materia de retribución de administradores. Básicamente consiste en el derecho que ejercen los accionistas normalmente mediante la votación en cuestiones relacionadas con el sistema de retribución de los administradores. Los requisitos reglamentarios varían significativamente de un país a otro, pero el “say on pay” puede aplicarse a aspectos como la filosofía de remuneración de la empresa, los componentes de la retribución de los consejeros o paquetes de remuneración detallados ¹⁹⁰. La justificación para adoptar este sistema se centra en la estructura de propiedad de las acciones ya que un tipo de votación vinculante permitirá a los accionistas supervisar la gestión y, por lo tanto, reducir los costes de agencia de la separación de la propiedad y el control. En otros sistemas jurídicos este sistema se reguló con anterioridad, por ejemplo, en Reino Unido a partir de 2013 la legislación exige someter a votación vinculante la política retributiva de los consejeros y en Estados Unidos desde 2010 Ley Dodd Frank ¹⁹¹ determina que se realice una votación consultiva al menos cada tres años ¹⁹².

Como se ha indicado anteriormente, el régimen previsto para las sociedades cotizadas distingue claramente entre los administradores ejecutivos y los administradores en su condición de tales, dedicándoles incluso preceptos separados como los artículos 529 septuaginta y 529 octoginta respectivamente ¹⁹³. Para las sociedades cotizadas, la ley otorga expresamente al consejo de administración competencia para fijar la retribución de los consejeros delegados. Sin embargo, el artículo 529 octoginta LSC especifica la

¹⁸⁹ GARCÍA ROLDÁN, M., Directiva (UE) 2017/828 del parlamento europeo y del consejo de 17 de mayo de 2017 por la que se modifica la directiva 2007/36/ce en lo que respecta al fomento de la implicación a largo plazo de los accionistas, *Actualidad Jurídica Uría Menéndez*, n. 48, 2018, p. 170.

¹⁹⁰ RANDALL T., VAN DER ELST, C., “Say on pay around the world”, *Washington University Law Review*, vol. 92, n. 653, 2015, p. 3.

¹⁹¹ Dodd–Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act, the 111th United States Congress, (Public Law 11-203, 21 de julio 2010).

¹⁹² SANCHEZ-CALERO J., “Sobre la aplicación inicial del say on pay”, en Juan Sánchez-Calero Guilarte blog, entrada 30 de mayo de 2011, (disponible en <http://jsanchezcalero.com/sobre-la-aplicacion-inicial-del-say-on-pay/>; última consulta 5/03/2019).

¹⁹³ PAZ-ARES, C., “Perseverare diabolicum...” *op. cit.*, p. 14.

necesidad de adecuar lo que se indique en el contrato del consejero delegado previsto en el artículo 249 LSC con la política de remuneraciones. Esto hace que la política de remuneraciones constituya el marco sobre el cual se ha de actuar a la hora de constituir la remuneración de los consejeros delegados¹⁹⁴. En consecuencia, el artículo prevé las materias mínimas que deben aparecer en la política de remuneraciones, entre las que destacan la necesidad de establecer la cuantía fija anual percibida por los administradores con funciones ejecutivas, así como las directrices o parámetros que se seguirán para fijar los componentes retributivos variables. Por otro lado, también exige que se detallen los términos y condiciones de los contratos suscritos con los consejeros ejecutivos y en particular lo relativo a la duración, las indemnizaciones, los pactos de exclusividad, no concurrencia post-contractual y permanencia o fidelización¹⁹⁵.

¹⁹⁴ RUIZ MUÑOZ, M, “La retribución...”, *op. cit.*, p. 889.

¹⁹⁵ GARCÍA DOMÍNGUEZ, L. E., *op. cit.*, p. 110.

3. EL CAMBIO DE PARADIGMA TRAS LA SENTENCIA TS 26 DE FEBRERO 2018.

Con la reforma de la LSC parecía que el problema interpretativo de la regulación del sistema de retribución de los administradores en España había quedado prácticamente solventado no sólo en el ámbito objetivo sino también en el subjetivo y, sobre todo, en lo relativo a la remuneración de los consejeros ejecutivos que constituía desde hace tiempo uno de los puntos más controvertidos e inquietantes respecto al tema. En este contexto de estabilidad jurídica irrumpe la STS nº 98/2018 de 26 de febrero reavivando de nuevo la doctrina del vínculo. Es conveniente destacar que la Sentencia hasta el momento es la única en este sentido y que, en consecuencia, no sienta jurisprudencia. No obstante, al no tener ningún voto particular indica que puede haber otras sentencias posteriores en el mismo sentido que terminen sentando un criterio propio y diferente al existente en estos momentos. Por esta razón, la STS nº 98/2018 de 26 de febrero ha causado gran inquietud y preocupación en la práctica jurídica, ya que si los Tribunales siguen esta línea puede haber graves consecuencias para los que han confiado en la nueva regulación introducida por la reforma de la LSC¹⁹⁶. Es necesario recalcar que la Sentencia solo se refiere a las sociedades cerradas, de modo que las sociedades cotizadas quedarían fuera de este vaivén interpretativo.

El litigio deriva de la negativa de inscripción en el Registro Mercantil de Barcelona de una cláusula estatutaria de una SRL relativa a la retribución de los consejeros ejecutivos. La cláusula, según la calificación del registrador, vulneraba el principio de reserva estatutaria del artículo 217.2 LSC. La sociedad interpuso una demanda ante los juzgados de lo mercantil de Barcelona contra el Registrador y fruto de la misma surgió la Sentencia nº 241/2015 de 27 de noviembre en la que se desestimaba la demanda. La Sentencia de primera instancia fue recurrida en apelación dando lugar a la Sentencia nº 295/2017 del 30 de junio de la Sección 15ª de la Audiencia Provincial de Barcelona, que opta por la permisividad de la inscripción de la cláusula. Por último, el Tribunal Supremo en casación anula la Sentencia de la Audiencia Provincial en base a los siguientes argumentos¹⁹⁷.

¹⁹⁶ PAZ-ARES, C., “Perseverare diabolicum...” *op. cit.*, p. 8.

¹⁹⁷ STS 98/2018, de 26 de febrero.

Para empezar, el Tribunal considera que el artículo 217 LSC engloba a todos los administradores, sin necesidad de realizar ninguna distinción entre los ejecutivos y los no ejecutivos, en base a la consideración de que el sistema de retribución español es monista y no distingue entre un órgano de gestión y otro de supervisión¹⁹⁸. De este modo, la expresión “en su condición de tales” hace referencia a cuando los administradores actúan como tales, es decir, en el ejercicio de su cargo de administrador, independientemente de si las funciones que realizan son deliberativas, de control o ejecutivas. La consecuencia inmediata de esta interpretación es la aplicación de la reserva estatutaria y del máximo retributivo impuesto por la junta también a los consejeros ejecutivos, lo que consecuentemente conlleva la aplicación de la ya olvidada doctrina del vínculo por la cual el consejero ejecutivo no puede recibir una retribución en virtud de otro título por la realización de funciones ejecutivas. Sin embargo, en la sentencia el TS no se ciñe únicamente a la estricta interpretación de la LSC, sino que también aboga por flexibilizar el principio de reserva estatutaria en la retribución de consejeros ejecutivos para que las remuneraciones puedan adaptarse a las circunstancias cambiantes del mercado¹⁹⁹.

A continuación, se analizarán los argumentos del TS en los que apoya su postura y las reacciones doctrinales surgidas contrarias a su razonamiento. En primer lugar, el TS defiende la aplicación conjunta de los artículos 217 y 249 LSC, es decir, niega que la regla especial del artículo 249 LSC, relativa a los consejeros delegados, desplace a la regla general del 217 LSC y, en consecuencia, la retribución de los consejeros ejecutivos, aparte de ser regulada en un contrato, tiene que someterse a los máximos retributivos impuestos por la junta y así como a reserva estatutaria. Según Paz-Ares, la consecuencia de este razonamiento es un innecesario exceso regulatorio ya que, si efectivamente se aplica el 217 LSC a todos los consejeros por igual, no se entendería la función artículo 249 LSC²⁰⁰. No tiene sentido exigir la realización de un contrato donde se determinen los conceptos retributivos, ni su aprobación por la mayoría reforzada del consejo si los conceptos retributivos ya se han sometido a la aprobación de la junta general y se han dispuesto en los estatutos.

¹⁹⁸ MARÍN DE LA BÁRCENA, F., *op.cit.*, p. 23.

¹⁹⁹ JUSTE MENCÍA, J., CAMPINS VARGAS, A. “Interpretación del régimen legal de retribución de administradores. A propósito de la STS de 26 de febrero de 2018”, *Revista de Derecho de Sociedades*, nº 53, 2018, p. 492.

²⁰⁰ PAZ-ARES, C., “Perseverare diabolicum...”, *op. cit.*, p. 10.

En segundo lugar, si la expresión “en su condición de tales” hace referencia a funciones extrañas que pudiera realizar el administrador cuando no actúa como tal, sería totalmente innecesario especificar en la ley que la retribución realizada por el ejercicio de esas funciones no necesita reserva estatutaria. Además, no tendría explicación por qué en cotizadas sí se admite la expresión “en su condición de tales” como base para distinguir entre consejeros ejecutivos y no ejecutivos (artículos 529 septedecis y 529 octodecís LSC) y no se admite para las sociedades cerradas²⁰¹.

En tercer lugar, los artículos 218 y 219 LSC relativos a la retribución mediante la participación en beneficios o la entrega de acciones respectivamente, son un punto clave en la respuesta del TS que parte de la consideración de estas remuneraciones como típicas o exclusivas de los administradores con funciones ejecutivas. Por consiguiente, al someter estas modalidades retributivas a reserva estatutaria queda demostrado que en realidad también el artículo 217.2 LSC tiene la finalidad de que consten en los estatutos los conceptos retributivos de todos los administradores y no solo de los no ejecutivos. En la propia argumentación del TS se encuentra la inconsistencia de su postura. No tiene sentido que la ley precise de manera particular que estos dos modelos retributivos deben constar en los estatutos si ya lo contempla de manera general para todos los conceptos en el artículo 217.2 LSC.

En cuarto lugar, el TS utiliza como argumento la distribución desigual de la remuneración regulada por el artículo 217.3 considerando que el único sentido que puede tener el reparto desigual entre los administradores es que parte de los miembros del consejo en su condición de administrador realicen funciones ejecutivas. En realidad, esta explicación es fácilmente rebatible ya que, en sede de cotizadas, el apartado segundo del artículo 529 septedecis utiliza los mismos términos limitándose su ámbito de aplicación únicamente a los consejeros ejecutivos²⁰².

En quinto lugar, la letra i) del artículo 249 bis declara las facultades del consejero como indelegables “dentro del marco estatutario”. El TS interpreta que con la expresión “dentro del marco estatutario” el legislador asume que la retribución de todos los consejeros está sometida a reserva estatutaria y no sólo la de los consejeros en su

²⁰¹ MARÍN DE LA BÁRCENA, F., *op.cit.*, p. 24.

²⁰² PAZ-ARES, C., “Perseverare diabolicum...”, *op. cit.*, p. 15.

condición de tales. Sin embargo, la letra g) de mismo artículo que indudablemente hace referencia al consejero ejecutivo no menciona nada acerca del marco estatutario²⁰³.

En definitiva, el error principal se debe a la redacción poco clara del artículo 217 LSC y la persistencia de la expresión en su condición de tales en la redacción del mismo. Para un sector doctrinal²⁰⁴ el legislador con la expresión en su condición de tales ha querido establecer diferencias entre la condición general de administrador y los administradores ejecutivos. No solo por la determinación de un régimen especial para los ejecutivos (artículo 249 LSC) sino por la utilización de la misma expresión en su condición de tales en el régimen retributivo de los consejeros ejecutivos de las sociedades cotizadas, en las cuales sí se produce una distinción entre la condición general de administrador y los administradores ejecutivos (529 septdeceis y 529 octodeceis LSC).

Sin embargo, otros autores²⁰⁵ consideran acertado el razonamiento del TS al defender que, si la intención del legislador era el establecimiento de una dualidad de regímenes retributivos para los administradores de las sociedades cerradas, se habría establecido una regulación similar a la de las sociedades cotizadas en un apartado especial.

La interpretación de la reforma de la LSC realizada por el TS en la sentencia tuvo el objetivo de aliviar la situación de los socios minoritarios que habían quedado en segundo plano tras la reforma abriendo caminos para la participación accionarial. Pero la importancia de la sentencia no radica tanto en su finalidad sino más en las consecuencias sociales y fiscales que podrían llegar a tener aquellas sociedades que no se adapten a la doctrina fijada si esta llega a instaurarse. Desde un punto de vista societario, las retribuciones de los consejeros ejecutivos que no hayan sido sometidas a reserva estatutaria y al máximo establecido por la junta serán consideradas ilícitas. En consecuencia, los administradores serán responsables frente a la sociedad y tendrán que devolver lo devengado. Desde un punto de vista fiscal, las rentas de los administradores

²⁰³ DE OSMA, L., “La remuneración de los administradores de las sociedades de capital tras la reforma de 2014: a propósito de la sentencia del tribunal supremo de 26 de febrero de 2018”, *Actualidad jurídica de Uría Menéndez*, nº 48, p. 145.

²⁰⁴ PAZ-ARES, C., “Perseverare diabolicum...”, *op. cit.*, p. 17. ALFARO ÁGUILA REAL, J., “La retribución de los consejeros ejecutivos y los estatutos sociales”. En blog Almacén de Derecho, entrada 5 de marzo de 2018, (disponible en <https://almacenederecho.org/la-retribucion-los-consejeros-ejecutivos-los-estatutos-sociales/>; última consulta 25 de marzo de 2019).

²⁰⁵ GUERRERO TREVIJANO C., “La reserva estatutaria en materia de remuneración de administradores (A propósito de la STS 26 de febrero de 2018)”, *La Ley Mercantil* n. 45, 2018, p. 5.

se consideran gasto deducible en el Impuesto de Sociedades, pero no aquellas contrarias a la ley. En otras palabras, es necesario cumplir minuciosamente con la legislación mercantil para que se aplique la deducibilidad fiscal²⁰⁶.

Como medidas preventivas, sería recomendable para evitar futuros problemas que las sociedades cerradas incluyesen en los estatutos el sistema de remuneración de todos los administradores incluyendo a los consejeros ejecutivos²⁰⁷. Por otro lado, también se aconseja la elevación del máximo retributivo aprobado por la junta general para que de esta manera se incluya dentro del mismo, la retribución de los consejeros ejecutivos²⁰⁸.

En conclusión, el enfoque del TS se considera desacertado, no solo por el coste práctico que supone obligar a miles de sociedades españolas a cambiar sus regímenes estatutarios sino por la excesiva rigidez que implicaría en la negociación de los contratos con los consejeros ejecutivos de las sociedades cerradas, lo que provocaría un desincentivo en la incorporación de profesionales valiosos a los consejos de administración.

²⁰⁶ JUSTE MENCÍA, J., CAMPINS VARGAS, A. “Interpretación del régimen...”, *op.cit.*, p. 497.

²⁰⁷ DE OSMA, L., *op.cit.*, p. 145.

4. CONCLUSIONES

El presente trabajo analiza desde un punto de vista jurídico mercantil lo referente a la retribución de los administradores en las sociedades de capital. Del análisis realizado se obtienen las siguientes conclusiones:

1. La remuneración de los consejeros ejecutivos es un tema polémico, especialmente en estos momentos en que los beneficios de las empresas y, en particular, los mercados globales, se encuentran en una fase de declive. Es esencial que la remuneración de los administradores esté bien estructurada, se mezcle con los objetivos estratégicos de la empresa y tenga como finalidad recompensar a los administradores que contribuyen al éxito a largo plazo de la empresa mediante la promoción de la estabilidad empresarial.

2. El régimen de remuneración de los administradores de las sociedades de capital se encuentra escasamente regulado en el sistema jurídico español considerando los numerosos intereses societarios que entran en conflicto. Una cuestión con tantas consecuencias prácticas no puede dejarse al arbitrio de interpretaciones doctrinales o jurisprudenciales ni tampoco en manos de la alta dirección de las empresas.

3. La especificación del quantum retributivo como materia de reserva estatutaria conlleva una gran inviabilidad práctica debido a la compleja y cambiante naturaleza de los paquetes retributivos y el carácter negociado de los contratos de los administradores.

4. Es más adecuada la calificación de la relación jurídica del administrador con la sociedad como doble, es decir, el reconocimiento del carácter orgánico y contractual, del vínculo del administrador con la sociedad. Únicamente en las sociedades de forma simple la función ejecutiva corresponde al cargo de administrador, ya que la realidad práctica muestra como en las formas de organización complejas los consejeros no ejecutivos sólo realizan funciones de deliberación y supervisión. Por ende, los consejeros ejecutivos deberán recibir una retribución adicional a la establecida para el resto de miembros del consejo.

5. La reciente STS del 26 de febrero de 2018, deja en evidencia las dudas que existen en torno al sistema de remuneración de los consejeros ejecutivos en las sociedades cerradas

y reafirma las posiciones doctrinales defensoras de la reserva estatutarias de sus retribuciones. Sin embargo, se considera que conviene excluir de la reserva estatutaria la retribución de los consejeros delegados por el ejercicio de las funciones ejecutivas dado que la rigidez que implica una regulación estatutaria conlleva que las retribuciones no se adapten adecuadamente a la competitiva realidad del entorno empresarial.

5. BIBLIOGRAFÍA

Legislación

Ley de 18 de julio sobre el régimen jurídico de las Sociedades Anónimas. (BOE, 18 de julio de 1951).

Real Decreto 1382/1985, de 1 de agosto, por el que se regula la relación laboral de carácter especial del personal de Alta Dirección (BOE, 12 de agosto de 1985).

Ley 2/1995, de 23 de marzo, Sociedades de Responsabilidad Limitada de 1995. (BOE, 24 de marzo de 1995).

Informe de la Comisión especial para el fomento de la transparencia y seguridad en los mercados y en las sociedades cotizadas, 26 de febrero de 1998, CNMV. Recuperado de <https://cnmv.es/DocPortal/Publicaciones/CodigoGov/govsocot.pdf>.

Sarbanes-Oxley Act of 2002, An Act To protect investors by improving the accuracy and reliability of corporate disclosures made pursuant to the securities laws, and for other purposes, the 107th Congress, (Public Law 107-204, 30 de julio de 2002).

Comunicación de La Comisión al Consejo y al Parlamento Europeo - Modernización del Derecho de sociedades y mejora de la gobernanza empresarial en la Unión Europea - Un plan para avanzar, 14 de noviembre de 2002. Recuperado de <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/ES/TXT/?uri=celex%3A52003DC0284>.

Informe de la Comisión especial para el fomento de la transparencia y seguridad en los mercados y en las sociedades cotizadas, 8 de enero de 2003, CNMV. Recuperado de <https://www.cnmv.es/DocPortal/Publicaciones/CodigoGov/INFORMEFINAL.PDF>.

Recomendación 2004/913/CE, relativa a la promoción de un régimen adecuado de remuneración de los consejeros de las empresas cotizadas (DOUE 14 diciembre de 2004).

Recomendación 2005/162/CE, relativa al papel de los administradores no ejecutivos o supervisores y al de los comités de consejos de administración o de vigilancia, aplicables

a las empresas cotizadas (DOUE 15 febrero 2005).

Código Unificado de Buen Gobierno, 14 de febrero 2006, CNMV. Recuperado de https://www.cnmv.es/docportal/publicaciones/codigogov/codigo_buen_gobierno.pdf.

Recomendación 2009/385/CE 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 30 de abril de 2009).

Dodd–Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act, the 111th United States Congress, (Public Law 11-203, 21 de julio 2010).

Ley 2/2011, de 4 de marzo, de Economía Sostenible. (BOE, 5 de marzo de 2011).

Circular 4/2011, de 30 de noviembre, del Banco de España (BOE 9 de diciembre de 2011).

Real Decreto Ley 2/2012, de 3 de febrero, de saneamiento del sector financiero (BOE 4 de febrero de 2012).

Orden ECC/461/2013, (BOE, número 71, 23 de marzo de 2013).

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 Directivas 2006/48/CE y 2006/49/CE. (DOUE, 27 de julio de 2013).

Ley 31/2014, de 3 de diciembre, por la que se modifica la Ley de Sociedades de Capital para la mejora del gobierno corporativo. (BOE, 4 de diciembre de 2014).

Real Decreto Legislativo 4/2015, de 23 de octubre, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley del Mercado de Valores. (BOE, 24 de octubre de 2015).

Circular 2/2016, de 2 de febrero, del Banco de España, a las entidades de crédito, sobre supervisión y solvencia, que completa la adaptación del ordenamiento jurídico español a la Directiva 2013/36/UE y al Reglamento (UE) n.º 575/2013. (BOE, 9 de febrero de 2016).

Directiva (UE) 2017/828 del Parlamento Europeo y del Consejo de 17 de mayo de 2017 por la que se modifica la Directiva 2007/36/CE en lo que respecta al fomento de la implicación a largo plazo de los accionistas. (DOUE, 20 de mayo de 2017).

Jurisprudencia

STS 3519/1963 (FJ 4º), de 3 de julio de 1963.

STS 24/1982 (FJ 4º), de 21 enero de 1982.

STS 6433/1987 de 30 de septiembre de 1987.

STS 15517/1988 (FJ. 2), de 29 de septiembre de 1988.

STS 221/1991 (FJ 2º), de 21 enero de 1991

STS 12430/1992 de 27 de enero de 1992.

STS 9411/1992, de 30 de diciembre de 1992.

STS 1318/1993 (FJ. 3º), de 11 marzo de 1994.

STS 8814/1994, de 22 de diciembre de 1994.

STS 54/1996 (FJ 5º), de 19 de noviembre de 1996.

STS 3982/1998, de 16 de junio de 1998.

STS 3805/2001 (FJ 1º) de 9 de mayo de 2001.

STS 1525/2005 (FJ 2º), de 21 marzo de 2005.

STS 249/2005, de 21 abril de 2005.

STS 2364/2007 de 24 abril de 2007.

STS 9055/2007, de 26 de diciembre de 2007.

STS 5230 (FJ 13º), de 13 noviembre 2008.

STS 98/2018, de 26 de febrero de 2018.

STS 3805/2001 (FJ 1º) de 9 de mayo de 2001

STS 7122/2005, de 21 de abril de 2005.

STJUE del 11 de noviembre de 2010 (TJCE 2010\339).

STJUE del 9 de julio de 2015 (TJCE 2015/284).

RDGRN 1030/2001 (FJ 2º), del 19 marzo de 2001.

RDGRN 1686/1991 (FJ 4º), de 18 de febrero de 1991.

RDGRN 10470/2015 de 30 de julio de 2015.

RDGRN 7030/2016 de 17 junio de 2016.

RDGRN 15834/2018 de 31 octubre de 2018.

Diamond v. Davis 38 N.Y.S.2d 103 (N.Y. Misc. 1942), Supreme Court, Special Term, New York County Feb 14, 1942.

Marsh v. Arch Rib Truss Co., 56 Cal. App. 2d 811 (Cal. Ct. App. 1943), Court of Appeal of California, First District, Division Two Jan 26, 1943.

Obras doctrinales

AGUILAR LOBATO, S. “Estudio de la remuneración asociada a los consejeros ejecutivos tras la modificación de la Ley de Sociedades de Capital operada por la Ley 31/2014, de 3 de diciembre, a la luz de las Resoluciones de la Dirección General de los Registros y del Notariado y de los criterios establecidos por el Tribunal Supremo en su sentencia de 26 de febrero de 2018”, *Revista Aranzadi doctrinal*, n. 8, 2018, pp. 1-13.

ALFARO ÁGUILA REAL, J., “Cuestiones pendientes relativas al contrato entre la sociedad y el consejero-delegado”, en blog *Almacén de Derecho*, 5 de febrero de 2018, (disponible en <https://derechomercantiles pana.blogspot.com/2018/02/cuestiones-pendientes-relativas-al.html>; última consulta 15/02/2019).

ALFARO ÁGUILA REAL, J., “La regulación de la retribución de los administradores en sociedades no cotizadas”, en blog *Almacén de Derecho*, 27 de octubre de 2015, (disponible en <http://derechomercantiles pana.blogspot.com.es/2015/10/hay-quien-no-se-resigna-no-tener-razon.html>; última consulta 9/02/2019).

ALFARO ÁGUILA REAL, J., “La retribución de los consejeros ejecutivos y los estatutos sociales”. En blog *Almacén de Derecho*, entrada 5 de marzo de 2018, (disponible en <https://almacenederecho.org/la-retribucion-los-consejeros-ejecutivos-los-estatutos-sociales/>; última consulta 25 de marzo de 2019).

ALFARO ÁGUILA REAL, J., “Retribución de administradores e incremento del riesgo” en blog *Almacén de Derecho*, entrada 11 de noviembre de 2013, (disponible en <https://derechomercantiles pana.blogspot.com/2013/11/retribucion-de-administradores-e.html>, última consulta 2/04/2019).

ALONSO LEDESMA, C., “La reforma de gobierno corporativo en las entidades de crédito”, *Revista de Derecho Bancario y Bursátil*, n. 141, 2016, pp. 11-64.

CAMPINS, VARGAS, A., “Retribución de administradores ejecutivos: dónde estamos y a dónde vamos”, *Derecho Mercantil España blog*, 13 de agosto de 2014, (disponible en <https://derechomercantiles pana.blogspot.com/2014/08/retribucion-de-administradores.html>; última consulta 5 febrero 2019).

COHEN BENCHETRIT, A., “¿Nuevos cambios normativos en materia de remuneración de administradores sociales?”, en blog El Derecho, entrada del 9 de octubre de 2017, (disponible en <https://elderecho.com/nuevos-cambios-normativos-en-materia-de-remuneracion-de-administradores-sociales>; última consulta 2/02/2019).

CURTO POLO, M^a. M., “Exigencias formales y modos de retribución de los administradores de las sociedades de capital”, en GARCÍA CRUCES, J. A., (coord.), *Retribución y prestación de servicios de los administradores de sociedades*, Valencia, 2018, pp. 17-55.

DE OSMA, L., “La remuneración de los administradores de las sociedades de capital tras la reforma de 2014: a propósito de la sentencia del tribunal supremo de 26 de febrero de 2018”, *Actualidad jurídica de Uría Menéndez*, n^o 48, p. 136-155.

DESDENTADO BONETE, A., DESDENTADO DAROCA, E., “En los límites del contrato de trabajo: administradores y socios”, *Revista del Ministerio de trabajo e Inmigración*, n. 83, 2009, pp. 41-64.

DOMÍNGUEZ PÉREZ, E. M., “La remuneración mediante la participación en beneficios” en García Cruces J. A., (coord.) *Retribución y prestación de servicios de los administradores de sociedades*, Valencia, 2018, p. 97-126.

ESTEBAN VELASCO, G., “Administración y control. El sistema dual”, en ESTEBAN VELASCO y FERNÁNDEZ DEL POZO (coord.), *La sociedad anónima europea (régimen jurídico societario, laboral y fiscal)*, Madrid, 2004, p. 524-540.

ESTEBAN VELASCO, G., “Comentario al art. 209”, en AAVV, *Comentario a la Ley de Sociedades de Capital*, tomo II, 2011, p. 1476-1487.

FARRANDO DE MIGUEL, I., “Comentario a las STS de 13 de noviembre de 2008 sobre retribución de administradores. La remuneración de los administradores y la doctrina jurisprudencial del doble vínculo” *Revista de derecho de sociedades*, n. 32, 2009, pp. 92-132.

FERNÁNDEZ DEL POZO, “El misterio de la remuneración de los administradores de

las sociedades no cotizadas”, *Revista de Derecho Mercantil*, n. 297, 2015, pp. 199-248.

GARCÍA DE ENTERRÍA, J., LUIS IGLESIAS PRADA, J., “Los órganos de las sociedades de capital (I). La Junta General”, Aparicio, M. L., *Lecciones de Derecho Mercantil*, Pamplona, 2017, pp. 475-493.

GARCÍA DOMÍNGUEZ, L. E., “La remuneración de los administradores tras la Ley 31/2014”, *Revista de Fiscalidad Internacional y Negocios Transnacionales*, n. 6, 2017, pp. 59-112.

GARCÍA ROLDÁN, M., Directiva (UE) 2017/828 del parlamento europeo y del consejo de 17 de mayo de 2017 por la que se modifica la directiva 2007/36/ce en lo que respecta al fomento de la implicación a largo plazo de los accionistas, *Actualidad Jurídica Uría Menéndez*, n. 48, 2018, pp. 165-171.

GIRBAU, R., “Restricciones a la remuneración de administradores y directivos de entidades de crédito: modos, intervención y gobierno corporativo”, *Revista de Derecho Bancario y Bursátil*, n. 129, 2013, pp. 1-45.

GUERRERO TREVIJANO C., “La reserva estatutaria en materia de remuneración de administradores (A propósito de la STS 26 de febrero de 2018)”, *La Ley Mercantil* n. 45, 2018, p. 5-26.

GUERRERO TREVIJANO, C., “Viejos y nuevos problemas en la regulación de la retribución de los consejeros en sociedades cerradas”, *Revista de Derecho Bancario y Bursátil*, n. 146, 2017, p. 12.

HERSONSKI, E. “Ensuring fair levels of executive directors’ remuneration: regulation and use of principles against the use of detailed legal rules in determining the most effective approach for setting executive pay levels. A discussion”, *Journal of Governance Regulation*, n. 3, 2012, p. 171-196.

JUSTE MENCÍA, J., CAMPINS VARGAS, A. “Interpretación del régimen legal de retribución de administradores. A propósito de la STS de 26 de febrero de 2018”, *Revista de Derecho de Sociedades*, nº 53, 2018, pp. 491-500.

JUSTE MENCIA, J., y CAMPINS VARGAS, A., “La retribución de los consejeros delegados o de los consejeros con funciones ejecutivas. El contrato entre el consejero ejecutivo y la sociedad (artículos 249.3 y 4 y 529 octodecimos LSC)” en RODRÍGUEZ ARTIGAS, F. (dir.) *Junta general y consejo de administración en la sociedad cotizada*, Pamplona, 2016, pp. 757-797.

LEÓN SANZ, F., “Artículo 217. Remuneración de los administradores”, en JUSTE MENCIA, J. (Coord.), *Comentario de la reforma del régimen de las sociedades de capital en materia de gobierno corporativo (Ley 31/2014). Sociedades no cotizadas*, Cizur Menor, 2015, pp. 273-300.

LEÓN SANZ, F., J., “El gobierno corporativo de las sociedades cotizadas”, *Diario Ley*, n. 8109, 2013, pp. 65-89.

MARÍN DE LA BÁRCENA, F., “La retribución de los consejeros ejecutivos”, *Revista de Derecho Mercantil*, nº 309, 2018, pp. 17 -32.

MATEU DE ROS CEREZO, R., “Los consejeros no ejecutivos en la ley de sociedades de capital: consejeros independientes y consejeros dominicales”, *Revista de Derecho de Sociedades*, n. 47, 2016, pp. 1-31.

MATORRAS DÍAZ CANEJA, A., “Altos cargos y doble vínculo: crítica a los “excesos” de la doctrina del vínculo”, *Revista Doctrinal Aranzadi*, 2010, n. 3, pp. 65-93.

MELERO BOSCH, L., NAVARRO FRÍAS, I., “Responsabilidad en la determinación de la retribución de los administradores y altos cargos en las sociedades de capital”, *Revista de Derecho de Sociedades*, n. 40, 2013, p. 1-25.

MENÉNDEZ, MENÉNDEZ, A. “Derecho privado y retribución de los administradores”, en PIÑOLETA ALONSO, L. M./IRIBARREN BLANCO, M. (Coords.), *Estudios de Derecho Mercantil en homenaje al Profesor José María Muñoz Planas*, Pamplona, 2011, pp. 463-473.

MORALEJO MENÉNDEZ, I., “La remuneración vinculada a las acciones”, en GARCÍA CRUCES J.A., (Coord.) *Retribución y prestación de servicios de los administradores de sociedades*, Valencia, 2018, pp. 127-201.

PAZ-ARES, C., “Ad impossibilia nemo tenetur (o por qué recelar de la novísima jurisprudencia sobre retribución de administradores)”, *Revista para el análisis del Derecho, Indret*, nº 2, 2009, pp. 1-21.

PAZ-ARES, C., “El enigma de la retribución de los consejeros ejecutivos”, *Revista para el análisis del Derecho, Indret*, nº 1, 2008, pp. 1-74.

PAZ-ARES, C., “Perseverare diabolicum (A propósito de la STS 26-II-2018 y la retribución de los consejeros ejecutivos)”, *Revista para el análisis del Derecho Indret*, nº2, 2018, p. 1-52.

QUIJANO GONZÁLEZ, J., “Retribución de consejeros, directivos: la reciente evolución en el Derecho Español”, en PIÑOLETA ALONSO, L. M. (coord.), IRIBARREN BLANCO, M. (coord.), *Estudios de Derecho Mercantil en homenaje al Profesor José María Muñoz Planas*, Pamplona, 2011, pp. 683 – 710.

RAMOS GÓMEZ, M., “Luces y sombras en torno a la votación consultiva del informe anual sobre remuneraciones de los consejeros”, *Revista de Derecho de Sociedades*, n. 54, 2018, pp. 1-25.

RANDALL T., VAN DER ELST, C., “Say on pay around the world”, *Washington University Law Review*, vol. 92, n. 653, 2015, pp. 2-63.

RONCERO SÁNCHEZ, A., “Grado de concreción del sistema retributivo de los administradores en los estatutos sociales de una sociedad anónima”, *Revista de Derecho de Sociedades*, n. 32, 2009, pp. 5-27.

RONCERO SÁNCHEZ, A., “La retribución variable de los consejeros ejecutivos tras la reforma del régimen legal sobre retribución de los administradores de las sociedades de capital”, *Revista Derecho Social y Empresa*, nº 5, 2016, pp. 121-149.

RUIZ HIDALGO, C., “La naturaleza jurídica de la retribución de los administradores-socios-trabajadores de una sociedad”, *Revista Quincena Fiscal*, n. 20, 2012, pp. 1-12.

RUIZ MUÑOZ, M., “La retribución de las 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 AA.VV., *Estudio sobre el futuro Código Mercantil: libro homenaje al profesor Rafael Illescas Ortiz*, Getafe, 2015, pp. 860 – 893.

RUIZ MUÑOZ, M., “Nuevo régimen jurídico de la retribución de los administradores de las sociedades de capital”, *Revista de Derecho de Sociedades*, n. 46, 2016, pp. 25.

SÁNCHEZ CALERO F., “Administradores”, en F. Sánchez Calero (dir.), *Comentarios a la Ley de Sociedades Anónimas*, tomo IV, Madrid, 1994, p. 159-278

SÁNCHEZ CALERO, F., *Los administradores en las sociedades de capital*, Navarra, 2007.

SÁNCHEZ CALERO, J., “La retribución de los administradores de las sociedades cotizadas”, *Revista de derecho de sociedades*, n.28, 2007, pp. 19-58.

SÁNCHEZ GIMENO, S., “Los contratos -civiles o laborales- de alta dirección celebrados con administradores ejecutivos de sociedades”, *Revista de Derecho Mercantil*, n. 245, 2002, p. 1461-1486.

SÁNCHEZ RUS, H., “Las cláusulas estatutarias relativas a la retribución de los administradores en las sociedades de capital”, *La Ley Mercantil*, n. 14, 2015, pp. 3-32.

SÁNCHEZ- CALERO, J., “Norma y autorregulación en la configuración del régimen retributivo de los consejeros”, en FUENTES NAHARRO, M., NAVARRO LÉRIDA, M. S., *La modernización del Derecho de Sociedades de Capital en España. Cuestiones pendientes de reforma*, Navarra, 2011, pp. 720-763.

SANCHEZ-CALERO GUILARTE, J., “Sobre la aplicación inicial del say on pay”, en Juan Sánchez-Calero Guilarte blog, entrada 30 de mayo de 2011, (disponible en

<http://jsanchezcalero.com/sobre-la-aplicacion-inicial-del-say-on-pay/>; última consulta 5/03/2019).

SANCHEZ-CALERO, GUILARTE J., “El reembolso por los consejeros ejecutivos de la retribución variable”, *Revista Lex Mercatoria*, n. 1, 2016, pp. 113-119.

SORIA. SORJÚS, J., “La reserva estatutaria en materia retributiva de administradores”, *Diario Ley*, n. 8344, 2014, pp. 5-17.

TOVAR ROCAMORA, J.J., “La teoría del vínculo tras la Ley 31/2014”, *Nueva revista española de Derecho del Trabajo*, n. 184, 2016, pp. 215-236.

URÍA, R., “Órganos de la Sociedad, Sección Segunda. De los administradores.”, en URÍA, R., MENÉNDEZ, A., OLIVENCIA, M., *Comentario a la Ley de Sociedades Anónimas*, vol. II, 3ª ed., Madrid, 1976, pp. 91-33.

VÁZQUEZ LÉPINETTE, T., “La retribución de los administradores en tiempos de crisis: nuevos hechos, nuevo derecho. Especial referencia al Anteproyecto de Ley de Economía Sostenible”, *Revista de derecho bancario*, n.118, 2010, pp. 200-245.